

Kolakowski, Alexander
Landsem, Vemund

Diffusjon av opsjoner i avlønning

En kvantitativ studie av diffusjonen av opsjoner i avlønning blant selskapene på Oslo Børs

Masteroppgave i Økonomi og administrasjon
Veileder: Tor-Eirik Olsen
Medveileder: Terje Berg
Mai 2024

Kolakowski, Alexander
Landsem, Vemund

Diffusjon av opsjoner i avlønning

En kvantitativ studie av diffusjonen av opsjoner i
avlønning blant selskapene på Oslo Børs

Masteroppgave i Økonomi og administrasjon
Veileder: Tor-Eirik Olsen
Medveileder: Terje Berg
Mai 2024

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet
Fakultet for økonomi
NTNU Handelshøyskolen



Kunnskap for en bedre verden

Forord

Vår tid ved NTNU Handelshøyskolen med fordypning i økonomi og administrasjon ender i denne masterstudie. Denne oppgaven, verdt 30 studiepoeng innen hovedprofilen Økonomistyring, har gitt oss unik innsikt i hva som driver diffusjonen av opsjoner i avlønning.

Arbeidet med studien har bragt både utfordringer og givende læringsopplevelser. Vi er dypt takknemlige for veiledningen vi har mottatt fra Terje Berg og Tor-Eirik Olsen, som har gitt oss uvurderlig støtte og konstruktive tilbakemeldinger gjennom hele prosessen. Vi vil også rette en stor takk til alle respondentene som deltok i vår undersøkelse. Deres bidrag var avgjørende for å kunne gjennomføre studien på en vellykket måte. Avslutningsvis ønsker vi å takke våre medstudenter for kameratskap og støtte gjennom hele studiet.

Vi er stolte av innsatsen vi har lagt ned i denne masterstudien, og håper den kan bidra til verdifull innsikt i hva som driver diffusjonen av opsjoner i avlønning spesielt, og diffusjone av styringsinnovasjoner generelt og øke nysgjerrigheten rundt å gjøre flere undersøkelser rundt temaet

NTNU Handelshøyskolen

Trondheim 22. mai 2024

AK

Alexander Kolakowski

VL

Vemund Landsem

Sammendrag

På 1930-tallet introduserte amerikanske selskaper aksjeopsjoner som et verktøy for avlønning, og på 1990-tallet ble dette en hjørnestein i toppledernes lønnspakker (Conyon m.fl., 2011). Til tross for betydelig kontrovers og kritikk, inkludert bekymringer om urettferdige gevinster og kortsiktig tenkning (Conyon m.fl., 2011), har bruken av ansattopsjoner spredt seg globalt, inkludert i Europa og Norge. Døving og Nordhaug (2013) viste at 12 % av norske selskaper benyttet opsjoner i avlønning for vel over ti år siden. Per 2022 benyttet omtrent 51 % av selskapene notert ved Oslo Børs opsjoner i avlønning. Med bakgrunn i denne utviklingen har målet med denne studien vært å få en dypere innsikt i diffusjonen av dette verktøyet blant selskaper notert på Oslo Børs. Dette har vi undersøkt gjennom en hovedproblemstilling som er utdypet ved tre forskningsspørsmål:

Hva driver diffusjonen av opsjoner i avlønning blant selskapene på Oslo Børs?

Vi benytter agentteori til å utvikle det første forskningsspørsmålet vårt, og undersøker gjennom dette om opsjoner i avlønning sprer seg som et behov for et verktøy for styring av de ansatte. Gjennom det neste forskningsspørsmålet anvender vi Hambrick og Mason (1984) sitt Upper Echelon-perspektiv, og undersøker om karakteristika ved ledelsen kan være drivende for diffusjonen av opsjoner i avlønning. I vårt siste forskningsspørsmål benytter vi Abrahamson (1991) sitt rammeverk for forskning på diffusjon av styringsinnovasjoner. Gjennom dette rammeverket undersøker vi diffusjonen av opsjoner i avlønning gjennom perspektivene Efficient Choice, Management Fashion, Fad og Forced Selection.

Studien baserer seg på en spørreundersøkelse sendt til selskapene notert på Oslo Børs, med totalt 52 respondenter. Vi har anvendt deskriptiv statistikk for å gi et øyeblikksbilde av hvordan opsjoner i avlønning brukes i norske selskaper og hva som driver diffusjonen. 58 % av våre respondenter benytter opsjoner i avlønning. Mange av respondentene opplever stor nytte av ansattopsjoner som styringsverktøy. Studien vår gir indikasjon på at de fleste benytter opsjoner i avlønning fordi deres konkurrenter benytter det.

Studien gir en oppdatert innsikt i bruken og diffusjonen av opsjoner i avlønning blant selskapene på Oslo Børs.

Abstract

In the 1930s, American companies introduced employee stock options as a compensation tool, and by the 1990s, they had become a cornerstone of executive compensation packages (Conyon et al., 2011). Despite significant controversy and criticism, including concerns about unfair gains and short-term thinking (Conyon et al., 2011), the use of options has spread globally, including to Europe and Norway. Døving and Nordhaug (2013) showed that 12 % of Norwegian companies used employee stock options well over ten years ago. By 2022 did approximately 51 % of the companies listed on the Oslo Stock Exchange use employee stock options. In light of this development, the aim of this study has been to gain a deeper understanding of the factors influencing the spread of this tool among companies listed on the Oslo Stock Exchange. We have investigated this through a main thesis statement elaborated by three research questions:

What drives the diffusion of employee stock options among the companies listed on the Norwegian Stock Exchange?

We use agency theory to develop our first research question, and through this examine whether stock options spread as a need for a tool to manage employees. For the next research question, we apply the Upper Echelon perspective of Hambrick and Mason (1984) and examine whether characteristics of the top management team may be driving the spread of employee stock options. In our last research question, we use the framework of Abrahamson (1991) to research the diffusion of management innovations. Through this framework we examine the spread of employee stock options in the perspectives of Efficient Choice, Management Fashion, Fad, and Forced Selection.

The study is based on a survey sent to companies listed on the Oslo Stock Exchange, with a total of 52 respondents. We have used descriptive statistics to provide a picture of how options are used in the companies listed on the Oslo Stock Exchange today, and what factors drive their spread. 58 % of our participants use options. Among these, many experiences great benefits from options as a management tool. Our study indicates that most use employee stock options because their competitors do.

This study provides updated insights into the use and spread of employee stock options in compensation among companies listed on the Oslo Stock Exchange.

FORORD	I
SAMMENDRAG	II
ABSTRACT	III
FIGURLISTE	VI
TABELLISTE	VII
1.0 INNLEDNING.....	1
1.1 AVGRENSNINGER VED STUDIEN.....	4
1.2 OPPGAVENS VIDERE STRUKTUR.....	4
2.0 LITTERATURGJENNOMGANG	5
2.1 GRUNNLEGGENDE FORSTÅELSE AV ØKONOMISTYRING.....	5
2.2 GRUNNLEGGENDE FORSTÅELSE AV ØKONOMISTYRINGSSYSTEM	5
2.3 INSENTIVSYSTEMER	6
2.4 OPSJONER.....	7
2.4.1 Opsjoner i avlønning.....	8
2.5 AGENTTEORI OG OPSJONER I AVLØNNING	10
2.6 DIFFUSJONSTEORI	13
2.6.1 Tilbudssiden.....	16
2.6.2 Etterspørselssiden.....	17
2.6.3 Upper Echelon-perspektivet	18
2.6.4 Efficient Choice-perspektivet.....	19
2.6.5 Management Fashion-perspektivet.....	19
2.6.6 Fad-perspektivet.....	20
2.6.7 Forced Selection-perspektivet.....	20
3.0 METODE.....	22
3.1 STUDIENS VITENSKAPSTEORETISKE TILNÆRMING.....	22
3.2 STUDIENS FORSKNINGSDSIGN.....	23
3.3 STUDIENS DATAMATERIALE.....	24
3.3.1 Populasjon og utvalg	24
3.4 STUDIENS DATAINNSAMLING	25
3.4.1 Utforming av spørreskjemaet	25
3.4.2 Gjennomføring av undersøkelsen	27
3.5 EVALUERING AV DATA.....	28
3.5.1 Frafallsanalyse	31
3.6 ETISK VURDERING.....	38
4.0 ANALYSE OG DISKUSJON.....	39
4.1 DESKRIPTIV STATISTIKK FOR DATAGRUNNLAGET.....	39
4.1.1 Karakteristikk ved respondent	39
4.1.2 Karakteristikk ved selskapene.....	41
4.1.3 Opsjoner i avlønning og opsjonsprogrammernes omfang.....	44
4.2 DIFFUSJON AV OPSJONER I AVLØNNING PÅ OSLO BØRS	48
4.2.1 Opsjoner i avlønning som et verktøy for styring	48
4.2.2 Karakteristika ved respondent og ledelse	50
4.2.3 Diffusjon av opsjoner i avlønning i lys av Abrahamson (1991).....	53

5.0 KONKLUSJON	67
5.1 STUDIENS BIDRAG OG IMPLIKASJONER	69
5.2 STUDIENS BEGRENSNINGER	70
5.3 VÅRE FORSLAG TIL VIDERE ARBEID	70
6.0 REFERANSELISTE	72
7.0 VEDLEGG.....	81
7.1 VEDLEGG 1 – SPØRREUNDERSØKELSE	81
7.2 VEDLEGG 2 – INFORMASJONSSKRIV TIL UNDERSØKELSE	116
7.3 VEDLEGG 3 – PÅMINNELSE 1, 2 OG 3	118

Figurliste

Figur 1: Abrahamson (1996, s.260).....	15
Figur 2: Spørreundersøkelses svarfrekvens	28
Figur 3: Frafallsanalyse – figur inspirert av Jacobsen (2015, s. 290).....	32
Figur 4: T.v. Fordeling av respondentenes kjønn, t.h. respondentenes utdanning fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning	40
Figur 5: T.v. fordeling av type opsjoner, t.h. fordeling av ansattopsjonenes pengestatus ved utstedelse	45
Figur 6: Opsjonsprogrammenes omfang	46
Figur 7: Styrenes bakgrunn (født og oppvokst i angloamerikanske land) fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning	52
Figur 8: Styrets utdanning i angloamerikanske land, fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning	52
Figur 9: Ledelsens bakgrunn i angloamerikanske land fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning	53
Figur 10: Tilbudssiden for Management Fashion – historisk	59
Figur 11: Tilbudssiden for Management Fashion - i dag	59
Figur 12: Etterspørselssiden fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning - nye ansatte inspirerer til økt bruk av ansattopsjoner.....	60
Figur 13: Bransjer fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning	62
Figur 14: Konkurrenter som drivere av diffusjon av opsjoner i avlønning	63
Figur 15: Konkurrentenes rolle som diffusjonsdrivende for opsjoner i avlønning	63
Figur 16: Grunner til at opsjoner i avlønning ikke brukes.....	64

Tabelliste

Tabell 1: Cronbach's alpha.....	30
Tabell 2: Antall ikke-svar på ikke-obligatoriske spørsmål.....	32
Tabell 3: Fordeling av selskaper som benytter/ikke benytter opsjoner i avlønning i studien .	33
Tabell 4: Fordeling av selskapene fordelt på indekser.....	34
Tabell 5: Bruk av opsjoner i avlønning ved Oslo Børs fordelt på markeds plass.....	35
Tabell 6: Fordeling av svar fordelt på bransjer, sammenlignet med Oslo Børs	36
Tabell 7: Selskapenes størrelse målt i omsetning og antall ansatte.....	37
Tabell 8: Respondentenes alder fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning	39
Tabell 9: Respondentenes utdanning i antall år etter videregående skole	40
Tabell 10: Respondentenes erfaring i nåværende og fra tidligere, lignende stilling	41
Tabell 11: Selskapenes bransjer fordelt på bruk av opsjoner i avlønning	42
Tabell 12: Antall ansatte fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning.....	43
Tabell 13: Selskapenes størrelse målt i omsetning, fordelt på bruk av opsjoner i avlønning .	43
Tabell 14: Selskapenes største eier fordelt på bruk av opsjoner i avlønning	44
Tabell 15: Opsjonsprogrammenes gjennomsnittlige løpetid.....	45
Tabell 16: Opsjonsprogrammenes gjennomsnittlige omfang.....	45
Tabell 17: Opsjonsprogrammenes gjennomsnittlige alder	46
Tabell 18: Selskapenes bruk av opsjoner i avlønning i fremtiden	47
Tabell 19: Krisens påvirkning på opsjonsprogrammene	47
Tabell 20: Opsjoner i avlønning som et kontrollverktøy.....	49
Tabell 21: Opsjoner i avlønning som et verktøy for styring	50
Tabell 22: Efficient Choice – likviditet og resultat	54
Tabell 23: Efficient Choice – Opsjoner i avlønning og ansatte.....	55
Tabell 24: Efficient Choice – Ineffektivitet	57
Tabell 25: Opsjoner i avlønning mot andre lønnsinsentiver	58
Tabell 26: Management Fashion.....	61
Tabell 27: Forced Selection	66

1.0 Innledning

På 1930-tallet dukket opsjoner opp som et verktøy for avlønning i USA, primært drevet av et ønske om skattefordeler for datidens amerikanske toppsjefer. Det virkelige store gjennombruddet for bruken av ansattopsjoner i USA kom på 1990-tallet, da ansattopsjoner ble hjørnesteinen i amerikanske topplederes lønnspakker (Conyon m.fl., 2011). Grunnlaget for denne svært utstrakte bruken av ansattopsjoner ble lagt av akademikere på 1980-tallet (Tingle, 2020). Jensen og Murphy (1990a) argumenterte for at toppledelsens avlønning var for lav, og at den på 1980-tallet, justert for inflasjon, var lavere enn på 1930-tallet.

De mente at løsningen var en mer omfattende bruk av aksjebaserte avlønningsprogrammer, inkludert opsjoner i avlønning. På 1990-tallet skapte denne praksisen betydelig kontrovers og avdekket dype skillelinjer mellom ulike grupper med interesse for avlønning. På den ene siden stod fagforeninger, media og politikere, bekymret for det økende lønnsgapet mellom toppsjefer og arbeidere. På den andre siden stod aksjonærer, institusjonelle investorer og akademikere, som fokuserte på insentiver, og ønsket å koble insentiver mot selskapets ytelse (Conyon m.fl., 2011).

Kritikere mente at opsjoner i avlønning kunne føre til urettferdige gevinster for toppsjefer, og at ordningen kunne skape kortsiktig tenkning og en mangel på fokus på langsiktig verdiskapning (Conyon m.fl., 2011). Mange av de som var for ansattopsjoner mente at de ga toppledelsen en sterkere motivasjon til å øke aksjekursen, noe som igjen ville komme aksjonærene til gode (Jensen & Murphy, 1990b). Til tross for kontroversen ble disse avlønningsformene sakte, men sikkert, innført også i Europa.

Den mest utstrakte bruken av opsjoner i avlønning i dag finner vi i Frankrike, der det formelt ble lovlig i 1970, selv om franskmennene hadde benyttet dette siden 1967. Det er også utstrakt bruk av ansattopsjoner i Storbritannia, hvis selskaper mellom 1985 og 1993 hadde et mer utstrakt bruk av opsjonsprogram enn de amerikanske selskapene (Conyon, 2011). Også i Tyskland, Europas største økonomi, benytter de seg av ansattopsjoner i avlønning. Tyskerne legaliserte formelt bruken i 1998, men syntetiske opsjoner ble benyttet i en tid før dette (Chizema, 2010). I Tyskland ble opsjonsprogrammene svært populære, og mange av selskapene tok det i bruk i sine avlønningsprogrammer.

Per 2001 utgjorde kun 27 % av amerikanske topplederers lønninger fastlønn, mens resten var resultatbaserte elementer hvorav ansattopsjoner utgjorde den største andelen. I Storbritannia var 43 % av avlønningen fastlønn, mens i Tyskland var dette tallet det høyeste på 52 % (Buck m.fl., 2004). I USA og Storbritannia praktiseres markedsøkonomi, ofte kalt anglosaksisk kapitalisme, mens det i Tyskland praktiseres sosial markedsøkonomi, som kombinerer frie markeder med statlige innslag, også kalt rhinsk kapitalisme. I Norge praktiserer vi blandingsøkonomi, men den norske økonomien ligner den tyske, gjennom for eksempel statlig eierskap i bedrifter og sterke fagforeninger. I så måte skulle man tro at diffusjonen av ansattopsjoner i Norge skulle ligne diffusjonen i Tyskland.

Døving og Nordhaug (2013) viste i sin undersøkelse at 12 % av de norske selskapene i undersøkelsen, benyttet opsjoner i avlønning. Undersøkelsen skilte ikke på børs-noterte og ikke-børsnoterte selskaper. Dette var høyere enn Danmark, Østerrike og Portugal med henholdsvis 11 %, 7 % og 11 % av selskaper som benyttet ansattopsjoner, men lavere enn andre europeiske land slik som Frankrike (34%), Storbritannia (30%), Irland (22%), og Tyskland (18%). Tallene kan ikke overføres 1:1, men de gir indikasjoner på at norske selskaper i 2013 benyttet ansattopsjoner i mindre grad enn de store europeiske landene Frankrike, Storbritannia og Tyskland.

Basert på selskapenes årsrapporter for 2022 finner vi at 51 % av selskapene notert ved Oslo Børs benytter opsjoner i avlønning. Dette er en ganske sterk vekst fra 2013 der 12 % av selskapene med over 100 ansatte benyttet ansattopsjoner. Selv om dette ikke er direkte overførbare tall, indikerer det en diffusjonsprosess hvor et styringsverktøy, i dette tilfellet ansattopsjoner, sprer seg i en populasjon av selskaper. En diffusjonsprosess skjer gjennom at idéer spres til nye områder og grupper, noe Jackson og Lapsley (2003) hevder majoriteten av økonomisk endring er et resultat av.

Vårt mål med denne studien er å undersøke hvordan styringsverktøyet ansattopsjoner sprer seg blant selskapene notert ved Oslo Børs. Dette vil vi undersøke gjennom problemstillingen:

Hva driver diffusjonen av opsjoner i avlønning blant selskapene på Oslo Børs?

For å besvare problemstillingen vår har vi utviklet tre forskningsspørsmål. Inntil det tidlige 1990-tallet var bruken av opsjoner i avlønning et ikke-praktisert konsept i Tyskland. På grunn av en tradisjon med store eiere som effektivt kunne overvåke ledelsens handlinger, er det mulig at det ikke var behov for et verktøy som sikrer målkongruens mellom eiere og ledelse (Sanders & Tuschke, 2007). Med 1990-tallets liberalisering av de finansielle markedene ble eierne flere, og aksjonærenes eierandeler i selskapene mindre, slik at det i mange selskaper ikke lengre fantes en sterk og kontrollerende eier (Buck m.fl., 2004). Dette leder til vårt første forskningsspørsmål:

Forskningsspørsmål 1: Hvordan sprer opsjoner i avlønning seg som et verktøy for styring av ansatte?

Karakteristika ved CFO, selskapets økonomisjef, er ifølge Naranjo-Gil m.fl. (2009) noe som kan indikere om et selskap adopterer bestemte styringsverktøy. Dette er interessant også i vår kontekst og diffusjonen av opsjoner i avlønning. Sammensetningen av toppledelsen kan påvirke avgjørelser om å ta i bruk, eller ikke ta i bruk et styringsverktøy (Hambrick & Mason, 1984). Dette leder oss til neste forskningsspørsmål:

Forskningsspørsmål 2: I hvilken grad drives diffusjonen av opsjoner i avlønning gjennom karakteristikk ved toppledelsen?

Diffusjon av styringsverktøy har i tradisjonell forstand blitt forstått slik at adopsjon skal gi selskapet en konkurransefordel (Rogers, 2003). Dette perspektivet kalles Efficient Choice (Abrahamson, 1991). Abrahamson (1991) introduserte et rammeverk, som i tillegg til Rogers' (2003) syn på diffusjon, presenterer tre nye perspektiv for å forstå diffusjonen av styringsinnovasjoner: Management Fashion, Fad og Forced Selection. Det finnes ingen god oversettelse for de fire begrepene, og vi vil derfor i studien gjennomgående benytte de engelske begrepene. Malmi (1999) fant i sin studie av diffusjonen av styringsinnovasjonen ABC i finske industribedrifter at Abrahamson (1991) sitt rammeverk var nyttig for å studere diffusjon. Vi argumenterer for at opsjoner i avlønning er en styringsinnovasjon. Det er derfor interessant å benytte rammeverket fra Abrahamson (1991) til å undersøke diffusjonen av ansattopsjoner. Dette leder oss til tredje forskningsspørsmål:

Forskningsspørsmål 3: Hva driver diffusjonen av opsjoner i avlønning i lys av Abrahamson (1991)?

1.1 Avgrensninger ved studien

Innenfor masterstudiens rammer har datagrunnlaget blitt samlet inn på ett tidspunkt, noe som reduserer muligheten for å trekke konklusjoner om årsakssammenhenger. Studien fokuserer på selskapene notert på Oslo Børs. I vår studie er hovedfokus på diffusjonen av styringsinnovasjonen opsjoner i avlønning. Det vil si at vi ikke tar stilling til spørsmål om bruken av ansattopsjoner har effekt på for eksempel lønnsomhet og resultat.

1.2 Oppgavens videre struktur

Denne studien består av fem kapitler, inkludert denne innledningen. I neste kapittel gjennomfører vi en litteraturgjennomgang som danner grunnlaget for analysen vår. Deretter redegjør vi for de metodiske valgene vi har tatt. Hoveddelen av arbeidet utgjøres av det påfølgende kapittelet i en todelt analyse. Her presenterer vi først deskriptiv statistikk for respondent, selskapet respondent representerer, og opsjonsprogrammene i de børsnoterte selskapene ved Oslo Børs i dag, før vi diskuterer og tolker funnene våre i lys av forskningsspørsmålene våre. Til sist avslutter vi, og konkluderer studien vår.

2.0 Litteraturgjennomgang

I dette kapitlet gjennomgår vi studiens teoretiske fundament, som vi vil benytte for å forsøke å forklare hva som driver diffusjonen av opsjoner i avlønning. I første del presenterer vi begrepene økonomistyring, opsjoner og styringsverktøy, samt en presisering av hvordan vi forstår disse konseptene, og hvordan vi vil bruke disse i vår studie. Videre vil vi presentere agentteori og diffusjonsteori, herunder Upper Echelon-perspektivet, Efficient Choice, Management Fashion, Fad og Forced Selection.

2.1 Grunnleggende forståelse av økonomistyring

Økonomifagets grunnlag er ressursknapphet, altså at det er knapphet på ressurser slik som kapital, kompetanse, og/eller arbeidskraft (Pindyck m.fl., 2013). Økonomistyring handler om å forvalte de ressursene man har på best mulig vis, slik at selskapene når sine målsetninger (Berg, 2018, s. 16). Man antar på generell basis at selskaper er profittmaksimerende (Pindyck m.fl., 2013). Det betyr at et selskaps ledelse fremste oppgave er å lede selskapet på en slik måte at aksjonærenes verdier maksimeres (Berg, 2018).

Datar og Rajan (2017) definerer økonomistyring som en prosess der man måler, analyserer og rapporterer finansiell og ikke-finansiell informasjon, som hjelper ledere ta avgjørelser for at selskapet kan nå sine mål (s. 22). Denne informasjonen hjelper ledelsen å imøtekomme selskapets målsetninger gjennom å 1) forme, kommunisere og implementere strategier, og 2) evaluere et selskaps prestasjoner (Datar & Rajan, 2017, s. 22).

2.2 Grunnleggende forståelse av økonomistyringssystem

Økonomistyring fokuserer på planlegging, organisering, ledelse og kontroll av en organisasjons finansielle ressurser for å oppnå målene og maksimere verdien over tid. Lowe (1971) forstår økonomistyringssystem som et informasjonssystem på organisasjonsnivå, som samler inn informasjon om ansvarlighet og gir tilbakemelding som kan benyttes til beslutningstaking. Systemet er ifølge Lowe (1971) laget slik at det skal sørge for at virksomheten tilpasser seg endringer i virksomhetens omgivelser, altså i egen kontekst, og at de ansattes adferd måles mot et sett av operasjonaliserte delmål. Disse utgjør til sammen organisasjonens overordnede målsetninger. Systemet må også utformes slik at det forener og bærer opp for uoverensstemmelsene mellom endringer og de ansattes behov. En lignende forståelse kan man finne hos Malmi og Brown (2008, s. 290). De fremholder at økonomistyringssystem inkluderer

alle verktøy og systemer som ledelsen benytter for å sørge for at de ansattes adferd og beslutninger samsvarer med organisasjonens mål og strategier, men inkluderer ikke rene beslutningsstøttesystem.

Simons (1990) forstår videre økonomistyringssystem som de formaliserte prosedyrer, og systemer, som benytter informasjon for å opprettholde, eller endre, mønstrene i organisasjonens aktiviteter (s. 128). Agentteori gir en løsning på det som omtales som et informasjonsproblem (Jensen & Meckling, 1976). Vi forstår i denne studien, som vi senere i kapittelet kommer tilbake til, opsjoner i avlønning ved hjelp av agentteori. Alle fire presenterte definisjoner er interessante for forståelsen av begrepet økonomistyringssystem, men gitt studiens grunnlag i agentteori ser vi det som naturlig å velge Simons' (1990) forståelse som utgangspunkt for den videre analysen.

2.3 Insentivsystemer

Eierstyring og selskapsledelse handler om å styre og lede et selskap på en effektiv og ansvarlig måte. I kjernen av dette ligger individets motivasjon (Ingham & Thompson, 1994). I vesten er det vidt akseptert å benytte resultatbaserte insentiver, i alle fall for ledere (Døving & Nordhaug, 2013). For å motivere ledere og sikre god styring, brukes det ulike insentivsystemer. Slike systemer inkluderer resultatbaserte bonuser, lønnshopp, resultatbasert trussel om avskjed, og ansattopsjoner (Jensen & Murphy, 1990a).

Disse forannevnte systemene, og i denne oppgavens kontekst opsjoner i avlønning, knytter ledernes formue opp mot eiernes velstand, og skal derfor gi ledere insentiver til å handle på en slik måte at aksjekursen stiger (Kaplan & Atkinson, 2014, s. 676-677; Pukthuanthong & Walker, 2006). Det er i tillegg også en måte å anerkjenne den enkeltes innsats, og motivere disse til fortsatt innsats (Rost & Osterloh, 2009). Avlønningssystemet må også utformes på en slik måte at selskapet klarer å tiltrekke seg, motivere og holde på riktige ansatte (Døving og Nordhaug, 2013).

Et avlønningssystem må være utformet slik at det gir ledere de riktige insentivene til motivasjon, men for å kunne være effektivt må lederne ha en klar forståelse av 1) variablene som måler innsats, 2) hvordan egen adferd påvirker disse variablene, og 3) hvordan adferd ovenfor variablene manifesterer seg i mottatt belønning (Kaplan & Atkinson, 2014, s. 681). Siden det må være en klar sammenheng mellom disse, bør en større andel av ledernes lønn være variabel, enn for andre arbeidstakere (Stroh m.fl., 1996).

En vanlig antakelse er at ledelsen er risikoavers (Bolton m.fl., 2006). Risikoaversjon vil si at man ikke ønsker å påta seg ekstra risiko uten å få kompensert for dette (Reiss, 2013). Når ledelsen er risikoavers, vil eierne risikere at risikable, men lønnsomme, prosjekter ikke gjennomføres fordi det går ut over kortsiktig lønnsomhet. For å motivere til fornuftig risikotaking, trengs det et system der ledelsen både bærer markedsrisikoen selv og samtidig isoleres fra noe av den samme risikoen (Kaplan & Atkinson, 2014, s.679). Et slikt system kan vi finne i opsjoner i avlønning.

2.4 Opsjoner

En opsjon forstås som retten, men ikke plikten, til å kjøpe eller selge et underliggende aktivum til en forhåndsavtalt pris, og på et forhåndsavtalt tidspunkt (Glimstedt m.fl., 2006; Kaplan & Atkinson, 2014, s. 686; McDonald, 2014). Prisen kalles utøvelsespris, og tidspunkt for eventuelt kjøp eller salg kalles forfallsdato.

Det finnes imidlertid flere ulike typer opsjoner. Den første forskjellen ligger i om det er avtalt kjøp eller salg av det underliggende aktiva. I denne studien behandler vi kun opsjoner på omsettbare aksjer. Innehaveren av en kjøpsopsjon har retten til å kjøpe den underliggende aksjen til tilslagsprisen ved forfall. På samme måte vil innehaver av en salgsopsjon ha retten til å selge den underliggende aksjen ved forfall (McDonald, 2014). Å eie en salgsopsjon som ledd i spekulasjon vil si at man tjener penger på at aksjen faller i verdi. Det å få salgsopsjoner i avlønning vil ikke gi de ønskede insentivene til mottakere. Vi vil derfor videre i denne oppgaven kun forstå opsjon som kjøpsopsjon.

Den andre forskjellen ligger i utøvelsesformen, og det finnes her to hovedtyper: amerikansk og europeisk. En amerikansk opsjon kan utøves på ethvert tidspunkt mellom ervervelse og forfall, mens en europeisk opsjon kan kun utøves ved forfall. Det er ingen sammenheng mellom geografi og type opsjon (McDonald, 2014), og det utstedes amerikanske og europeiske opsjoner på europeiske aksjer. Det finnes også flere andre typer opsjoner. En detaljert beskrivelse av disse er imidlertid utenfor rammen av denne studien, men nysgjerrige lesere henvises til McDonald (2014) for utfyllende beskrivelser.

2.4.1 Opsjoner i avlønning

Gjennom en rekke kontroverser slik som svært store utbetalinger, regnskapsskandaler, og påfølgende reguleringer (Conyon m.fl., 2011) har opsjoner i avlønning utviklet seg til styringsverktøyet vi kjenner i dag. Hovedmotivasjonen bak bruken av ansattopsjoner i avlønning er at de gir ledelsen et større insentiv til å handle i tråd med aksjonærenes interesser, ved å gi en direkte sammenheng mellom ledelsens og aksjonærenes avkastning, og bruken av ansattopsjoner reduserer agentkostnadene (Pukthuanthong & Walker, 2006). Ansattopsjonen skal, som alle andre former for kompensasjon, utføre fire oppgaver: tiltrekke ansatte, holde på ansatte, motivere de ansatte, og anerkjenne innsatsen til de ansatte (Glimstedt m.fl., 2006). I henhold til Hall og Liebman (1998) er insentiveffekten i form av motivasjon for ansattopsjoner omtrent 53 ganger høyere enn insentiveffekten ved bruk av lønn og bonus.

Majoriteten av litteratur om avlønning forklarer avlønning med agentteori (Wright & Nyberg, 2018). Opsjoner er en del av avlønnen, og vi velger derfor også å forklare ansattopsjoner med agentteori. Ledelsens valg vil manifestere seg i fremtidige resultater. Bruken av ansattopsjoner gir ledelsen en belønning i fremtiden for handlinger i dag. Det er da fornuftig å benytte avlønningsmekanismer som baserer seg på fremtidige resultatmål, slik som aksjekursen (Pukthuanthong & Walker, 2006).

Det antas at ledelsen er risikoavers. Det vil da si at ledelsen, uten aksjebaserte insentivsystemer vil kunne fokusere mer på kortsiktig profitt fremfor langsiktighet i selskapet. Ved å knytte deler av ledelsens velstand opp mot aksjekursen kan man redusere dette problemet (Pukthuanthong & Walker, 2006). Videre vil en ledelse som nærmer seg pensjonsalder kunne redusere kostnadene til for eksempel forskning og utvikling, for å sikre seg i pensjonen. Dette kalles horisontproblemet (Pukthuanthong & Walker, 2006). Dechow og Sloan (1991) argumenterer for at dette problemet er et insentiv for at selskaper skal benytte mer resultatbaserte avlønningsformer, slik som ansattopsjoner. Likevel vil eldre ledere som nærmer seg pensjonsalder foretrekke sikrere avlønning, og vil ønske aksjer fremfor ansattopsjoner som langsiktig insentiv (Serfling, 2014).

En annen fordel som trekkes frem er hvordan opsjoner i avlønning kan hjelpe et selskap med å tiltrekke seg, samt beholde, nøkkelansatte (Pukthuanthong & Walker, 2006). Gitt at ansattopsjonene også må holdes frem til de kan utøves, reduserer ansattopsjoner også selskapets systematiske risiko knyttet til de ansatte (Pukthuanthong & Walker, 2006), det vil si risikoen for at nøkkelansatte slutter i jobben.

Gitt den, i enkelte land som USA, fordelaktige lovgivningen knyttet til bruk av opsjoner i avlønning, kan selskaper benytte dette til å øke resultatet sitt. Å ha et opsjonsprogram som ledd i avlønning kan gi både selskaper og de ansatte som er del i programmet betydelige skattefordeler (Conyon & Murphy, 2000). Det kan også være avgjørende for selskaper som befinner seg i likviditetskriser å benytte ansattopsjoner. Å utstede opsjoner i avlønningsprogrammet reduserer den utgående kontantstrømmen, samtidig som det, dersom aksjekursen beveger seg i fordelaktig retning, produserer en inngående kontantstrøm når ansattopsjonene utøves (Pukthuanthong & Walker, 2006). Fordelene vi til nå har presentert kan man se i lys av det tradisjonelle diffusjonsperspektivet Efficient Choice Criterion (Abrahamson, 1991; Rogers, 2003), hvilket vi forklarer i 2.6.4.

Selv om det er mange fordeler med å benytte opsjoner i avlønning, er det også mange ulemper. Den største ulempen er at det i litteraturen ikke finnes en direkte sammenheng mellom bruk av ansattopsjoner og virksomhetens resultat (Pukthuanthong & Walker, 2006; Tingle, 2020). Hall og Liebmann (1998) argumenterer for at ansattopsjoner ikke forstås av mottakerne slik de burde forstås. Ansattopsjonene er ikke omsettbare, og valg om utøvelse eller ikke, tas av de samme lederne som kan påvirke aksjekursen. Ansattopsjoner innebærer ofte restriksjoner som minste holdetid og tilslagspriser langt over aksjekursen. Ifølge Pukthuanthong og Walker (2006) har eierne av ansattopsjonene heller ikke mulighet til å gå inn i diversifiserende posisjoner som å utstede kjøpsopsjoner eller kjøpe salgsopsjoner, og på grunn av de begrensede muligheter for diversifisering vil posisjonen være under Markowitz' (1952) effektivitetsgrense. Ledere har stor innvirkning på egen avlønning, og opsjonsprogram godkjennes enkelt i styret, av styremedlemmer som kanskje ikke har en dyptgående forståelse av hvordan instrumentet fungerer (Pukthuanthong & Walker, 2006).

Foruten at opsjoner i avlønning kan virke utvannende for aksjonærene (Pukthuanthong & Walker, 2006), omhandler det meste av kritikken hvordan ansattopsjoner kan mislykkes i å tilpasse ledelsens valg til eiernes interesser. Ansattopsjoner kan påvirke en leder til å stanse dividendestrømmen for å øke eiendelene i selskapet (Lambert m.fl., 1989), hvilket i et perfekt marked ikke betyr noe (Miller & Modigliani, 1961), men som for de fleste investorer vil ha betydning.

Ledelsen skal også kunne vurdere når det riktige tidspunktet og hva den riktige summen er ved et eventuelt oppkjøp, men opsjoner i avlønning kan fungere som et vern mot oppkjøp, dersom ledelsen mener at den taper på at selskapet blir kjøpt opp. Ansattopsjonene vil i så tilfelle kunne virke mot sin hensikt, og styre mot eiernes interesser (Pukthuanthong & Walker, 2006).

Hvis vi ser vekk fra den europeiske gjeldskrisen fra 2010-11, som i stor grad er en forlengelse av finanskrisen i 2007-08, har vi de siste 25 årene hatt fire større økonomiske kriser i Norge, dotcom-boblen på begynnelsen av årtusenet, finanskrisen i 2007-08, oljekrisen i 2014, og covid-19-krisen i 2020. Opsjoner i avlønning har fått skylden for å forårsake for eksempel dotcom-krisen, og å gi grobunn for regnskapsskandaler slik som Enron-saken (Tingle, 2020), og det synes å være en positiv korrelasjon mellom at ledelsen eier aksjer og ansattopsjoner og regnskapsmanipulasjon (Kotnik & Sakinç, 2023). I etterkant av slike kriser ønsker samfunnet svar på hva det var som gikk galt, og ansattopsjoner har i flere tilfeller fått skylden for å forårsake, eller delvis forårsake økonomiske kriser i nyere tid (Conyon m.fl., 2011). Svaret på dette er da som oftest strengere regulering fra politisk hold (Kotnik & Sakinç, 2023). Kriser kan i så måte virke som en diffusjonsagent.

I Storbritannia og USA har bruken av opsjoner i avlønning vist seg å variere med selskapenes størrelse og bransje (Murphy, 1999). Rost og Osterloh (2009) peker på at ansattopsjonens motivasjonseffekt forsvinner over tid. De ansatte vil i et selskaps startfase, kunne føle at de kan påvirke aksjekursen med sin innsats, mens denne følelsen forsvinner etter hvert som selskaper blir større. Dersom motivasjonseffekten fra ansattopsjonsbruken forsvinner er det heller ikke noe poeng å benytte dette, siden det for eksempel forvansker finansiell rapportering (IAS Plus, u.å.), og utvanner aksjonærene (Pukthuanthong & Walker, 2006).

2.5 Agentteori og opsjoner i avlønning

Agentteori gir oss en normativ innfallsvinkel på hvordan avlønningssystemer bør konstrueres, og hvordan avlønningssystemet bidrar til å koordinere eiernes interesser med ledernes (Fama, 1980). Adam Smith (1776) sa:

The directors of such [joint-stock] companies, however, being the managers rather of other people's money than of their own, it cannot well be expected, that they should watch over it with the same anxious vigilance with which the partners in a private co-partnery frequently watch over their own. (sitert i Jensen & Meckling, 1976, s.305)

Dette gir oss en innfallsvinkel til agentteori. Agentteori er teorier som omhandler forholdet mellom eier og leder i et selskap. Et agentforhold oppstår når en eller flere personer, være seg aksjonærer, styret, m.fl., kalt prinsipalen, eller prinsipalene, oppretter en kontrakt, tenkt eller reell, med en annen person, agenten. Kontrakten innebærer at agenten skal utføre et arbeid på vegne av prinsipalen, eller som Adam Smith (1776) sa, våke over prinsipalens eiendeler (Jensen

& Meckling, 1976). At agenten skal utføre arbeid på vegne av prinsipalen, innebærer at prinsipalen, som i utgangspunktet er eneherkende, overfører beslutningsmyndighet til agenten. Agentteori gir oss en systematisk metode for å tenke på insentivbaserte avlønningsmetoder (Kaplan & Atkinson, 2014, s. 677), slik som opsjoner i avlønning er.

Sentralt i agentteori står agentkostnaden. Ifølge Jensen og Meckling (1976) består agentkostnader av tre komponenter, moralsk hasard, kontrollkostnader og residual loss. Hvis man går ut fra at begge partene, både prinsipalen og agenten, er nyttemaksimerende, altså at de vil arbeide for å maksimere sin *egen* nytte (Eisenhardt, 1989), vil man med overveid sannsynlighet kunne anta at agenten ikke *alltid* vil handle på en måte som er i prinsipalens beste interesse (Kaplan & Atkinson, 2014, s. 678; Jensen & Meckling, 1976). Dette kalles *moralsk hasard*.

Det kan og forventes at det i de fleste agentforhold, vil oppstå kostnader knyttet til overvåkning, altså kostnader knyttet til det å skulle kontrollere agenten. Man kan også forvente bindingskostnader. Dette er kostnader prinsipalen betaler for å få agenten til å agere på en ønsket måte, og for å sikre at agenten ikke tar valg som ikke er nyttemaksimerende for prinsipalen. Det er også kostnader, kalt *residual loss*, knyttet til forgått velferd/nytte for prinsipalen gjennom bindingskostnadene og kontrollkostnadene.

Agentteori handler om å minimalisere kostnadene knyttet til å få agenten til å handle i prinsipalens interesse. Dette er et informasjonsproblem siden informasjonen er asymmetrisk fordelt mellom partene. Agenten har selv mest informasjon om egen arbeidsmoral, risikovillighet, anlegg for opportuniste mm. Prinsipalen kan riktignok innføre fullstendig overvåkning, ved for eksempel å bestandig være til stede når agenten arbeider, men dette er av åpenbare grunner svært lite hensiktsmessig; agentkostnadene minimaliseres neppe av dette. Et annet ytterpunkt er å få agenten til å bære hele risikoen for utfallet, men gitt en antagelse om at agenten er risikoavers, vil heller ikke dette være en plausibel løsning (Douma & Schreuder, 2017). Prinsipalen, altså her aksjonærene, behøver da et verktøy hvor agenten, her ledelsen, merker egne handlinger på eget utfall.

I denne studien tar vi utgangspunkt i positivistisk agentteori. Denne innfallsvinkelen søker ifølge Eisenhardt (1989) å identifisere situasjoner der prinsipalen og agenten har motstridende målsetninger, for så å presentere styringsverktøyet som begrenser agentens mulighetsrom for egen nyttemaksimering. I den positivistiske tradisjonen henter vi den utfallsbaserte kontrakten, hvis hevdes å være effektiv for å kontrollere agentens antatt, opportunistiske natur. Når

prinsipalen har en utfallsbasert kontrakt med agenten, altså at avlønning avhenger av utfall, vil man vente at agenten vil opptre mer i tråd med prinsipalens interesser.

Opsjonen som en del av avlønning er en slik utfallsbasert kontrakt, som eksplisitt kobler ledelsens avlønning opp mot innsats, og løser helt eller delvis agentproblemet. Selskaper med en tydelig, kontrollerende eier har som oftest ikke hatt behov for slike styringsverktøy da de lettere har kunnet kontrollere ledelsens handlinger (Sanders & Tuschke, 2007). Etter hvert som eierbasen blir mer og mer atomisert, altså flere og mindre eierandeler, har behovet for verktøy for å kontrollere ledelsen, som ansattopsjoner, blitt større.

Opsjoner i avlønning oppfattes i vår studie som et utfallsbasert styringsverktøy som skal sikre langsiktighet, og minimalisere opportuniste blant ledelsen. Ansattopsjonen vil kunne sikre målkongruens mellom ledere og eiere (Oxelheim & Randøy, 2005). Ansattopsjonen er et amerikansk styringsverktøy, utviklet for amerikanske selskaper og amerikansk kultur. Bruken av dette signaliserer legitimitet for en stor gruppe investorer, og angloamerikanske investorer presser ofte gjennom angloamerikanske styringsverktøy (Chizema, 2010).

Opsjonen i avlønning løser også delvis informasjonsproblemet. Siden ledelsens adferd ikke er observerbar, kan adferden knyttes opp mot et mål. I denne sammenhengen er dette målet aksjekursen; ansattopsjonen er et derivat på dette. De børsnoterte selskapene følges tett av analytikere ansatt i meglerhusene, investeringsforetak og investeringsrådgivere, samt av private investorer. Gjennom å knytte deler av belønningen til aksjekursen kan kostnadene som går til overvåking overføres til disse institusjonene, og deler av informasjonsproblemet er løst (Jensen & Meckling, 1976). Videre hevder også Jensen og Meckling (1976) at å øke ledelsens eierskap, hvilken en ansattopsjon implisitt vil kunne gjøre, vil redusere sjansen for opportuniste og moralsk hasard.

Agentteori ser på hvordan insentivordninger kan påvirke økonomiske relasjoner, men kritiseres når det kommer til det psykologiske og sosiologiske perspektivet. Kritikken fra et psykologisk ståsted peker spesielt på teoriens sterke fokus på økonomiske belønninger (Langeland, 1999). Dette synet legger for lite vekt på hvordan negative insentiver over tid kan dempe interessen for en aktivitet. Når store økonomiske belønninger er knyttet til en oppgave, kan det gjøre oppgaven mindre tiltalende, da den oppfattes som mer krevende. Belønningens størrelse kan signalisere hvor viktig aktiviteten er og oppgaver med mindre økonomisk belønning blir dermed mindre attraktive (Freedman m.fl., 1992). Dette samsvarer med Kohns (1993) syn om at

belønninger kun gir en midlertidig økning i motivasjon, og at de over tid kan føre til et fall i den naturlige interessen for arbeidet.

Kritikerne hevder videre at teoriens fremstilling av arbeidstakere som isolerte individer er urealistisk. I virkeligheten er de en del av komplekse sosiale strukturer og drives av mer enn bare materielle belønninger. Virksomheter ses på som enkle kontraktsamlinger, men er i realiteten faktiske sosiale systemer hvor faktorer, som tilhørighet og ære, er viktige (Langeland, 1999).

Petersen (1993) utfordrer teoriens antagelser om atferd basert på rasjonalitet og egeninteresse. Han argumenterer for at en slik modell ikke reflekterer virkeligheten, da den ignorerer den begrensede rasjonaliteten blant mennesker. Adferdsøkonomi viser at vi påvirkes av mer enn bare økonomiske insentiver, og vi er sosiale vesener som bryr oss om hvordan vi står i forhold til andre.

Selv med tidligere nevnte svakheter og mangler ser Petersen (1993) på agentteori som en verdifull ressurs. Han mener den gir innsikt i viktige utfordringer som organisasjoner står overfor, inkludert problemstillinger knyttet til utvalg, insentivstrukturer og risikodeling. Petersen (1993) påpeker at kritikken mot teorien ikke nødvendigvis strider mot dens grunnprinsipper. Snarere kan disse perspektivene tjene som verdifulle tillegg som øker teoriens gyldighet og anvendbarhet.

2.6 Diffusjonsteori

Diffusjonsteori er en underkategori av institusjonell teori. Institusjonell teori belyser hvordan organisasjoner formes av og reagerer på de etablerte reglene. Meyer og Rowan (1977) argumenter for at mange formelle organisasjonsstrukturer oppstår som refleksjoner av rasjonaliserte institusjonelle regler. Disse reglene gir legitimitet, ressurser og stabilitet. For å oppnå legitimitet i sitt institusjonelle miljø, kan organisasjoner bli isoforme, som vil si de tilpasser seg disse reglene. Dette kan føre til at intern kontroll svekkes, da strukturer ofte blir frakoblet hverandre og pågående aktiviteter. Institusjonell teori utfordrer dermed tradisjonelle antakelser om at organisasjoner primært styres av krav til effektivitet.

Alle organisasjoner strever etter å være legitime aktører i det større bildet. Etter hvert som en innovasjon sprer seg i en populasjon av selskaper, vil det med mange nok selskaper som tar i bruk innovasjonen gi legitimitet til selskapet at det også benytter denne (Meyer & Rowan, 1977). Hawley (1968) kaller denne formen for diffusjon for *isomorfi*, altså at selskapene

blir likere hverandre gjennom at de benytter de samme styringsverktøyene (sitert i DiMaggio & Powell, 1983, s.149).

Diffusjonsteori tar for seg hvordan innovasjoner sprer seg i organisasjoner. En innovasjon oppfattes som noe nytt, og den grunnleggende egenskapen ved en innovasjon er oppfatningen av denne som ny (Askarany m.fl., 2007). Hva som er nytt, avhenger fra situasjon til situasjon. Rogers (2003) hevder at en innovasjon er en innovasjon, være seg idé, verktøy eller praksis, så lenge det oppfattes som nytt av individet eller organisasjonen som tar det i bruk. Det betyr at en innovasjon ikke trenger være ny, men den må være ny for bruker, eller oppfattes som ny (Olsen, 2012). Kimberly (1981) definerer innovasjon som et betydelig avvik fra hvilken standard som gjelder på tidspunktet innovasjon introduseres. Følger man denne definisjonen er det heller ikke et krav at et nytt styringsverktøy må være en forbedring av gjeldende standard, men må kun avvike fra denne (sitert i Abrahamson, 1996, s.262).

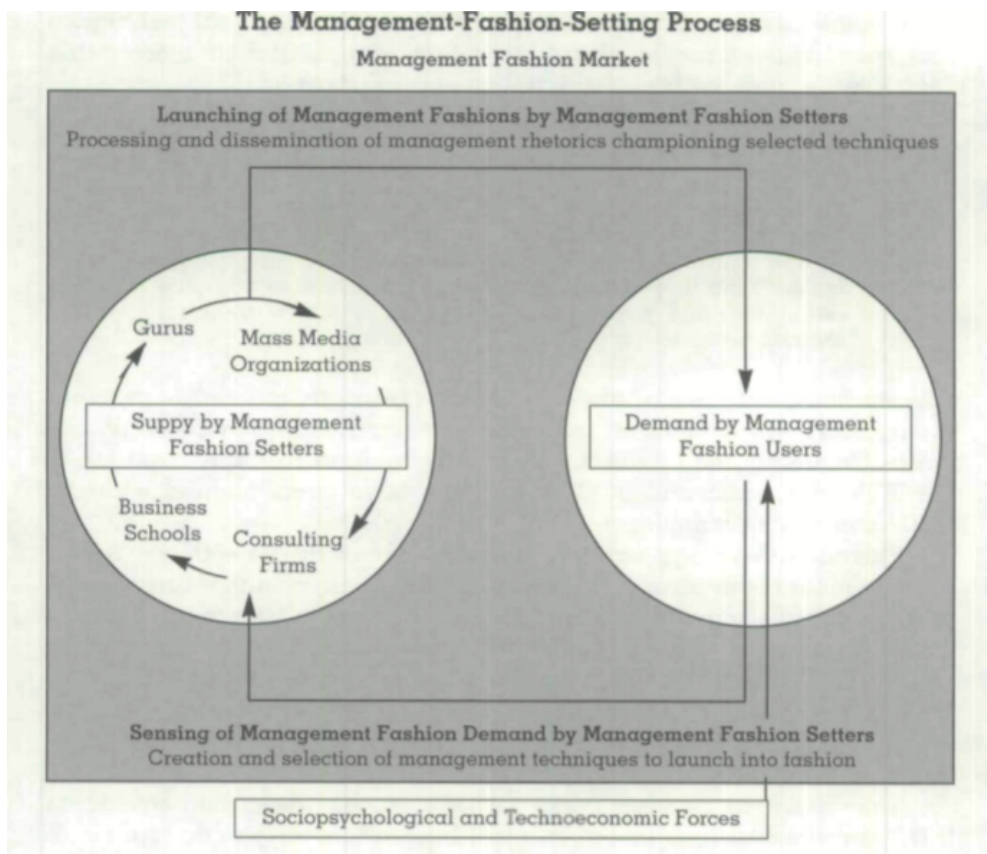
De fleste økonomiske og sosiale forandringer er et resultat av diffusjonen av idéer i nye områder og grupper (Jackson & Lapsley, 2003). Diffusjonsteori, som Rogers (2003) forklarer det, er en teori som søker å forklare hvordan, hvorfor, og i hvilken hastighet nye ideer og teknologier sprer seg blant kulturer. Rogers' (2003) omfattende arbeid, basert på ulike felt, gir en detaljert analyse av diffusjonsprosessen og identifiserer nøkkelfaktorer som påvirker adopsjonen av nye innovasjoner. Denne forståelsen er relevant i et økonomistyringsperspektiv, hvor adopsjonen av nye teknologier og praksiser kan ha betydelige implikasjoner for økonomisk ytelse.

Diffusjon og adopsjon er to sentrale konsepter i Rogers (2003) teori om diffusjonen av innovasjoner, men de har forskjellig fokus og omfang. Diffusjon handler om hvordan en innovasjon sprer seg gjennom bestemte kanaler over tid. Diffusjonen er blant medlemmene av et sosialt system, og man ser diffusjonen fra et makroperspektiv, gjennom mønstrene og hastigheten som nye ideer blir tatt i bruk på tvers av et samfunn eller gruppe. Adopsjon, derimot, er prosessen på et mikronivå der individer eller organisasjoner bestemmer seg for å ta i bruk en innovasjon. Denne prosessen involverer flere stadier, fra man blir oppmerksomme på en innovasjon til å fullt integrere denne i daglige aktiviteter eller operasjoner. På samme måte som det i diffusjonslitteraturen er vanlig å behandle adopsjon som en dikotom variabel (Chizema, 2010), enten benytter man operasjoner i avlønning eller ikke, ser også vi på bruken av ansattoperasjoner i dette lyset.

I økonomistyring kan diffusjonsteori anvendes til å forstå motstanden mot endring og strategier for å overkomme denne. Ved å identifisere kritiske suksessfaktorer som påvirker

adopsjonsprosessen, kan ledere utvikle mer effektive implementeringsstrategier for nye økonomistyringsverktøy (Ax & Greve, 2017). Diffusjonsteori er tradisjonelt sentrert rundt den, eller de, som tar i bruk en innovasjon, og anklages av den grunn for å ha et proinnovasjonsbias. Det vil si at man går ut fra at en innovasjon tas i bruk fordi den er nyttig for selskapet, selv om så ikke er tilfellet (Abrahamson, 1991). For å forstå diffusjonen i selskapene, og hvorfor en innovasjon sprer seg, tas i bruk, eller forkastes, er det essensielt å ha kjennskap til hvilken kontekst innovasjonen befinner seg i (Olsen, 2012).

Abrahamson (1996) utviklet modellen “The Management-Fashion-Setting Process”. Modellen ønsker å forklare prosessen bak hvordan Management Fashions sprer seg. Abrahamson (1996) ser for seg et marked for Management Fashion, styrt av tilbud og etterspørsel på samme måte som et vanlig marked, men markedene er nok ulike i ulike land. I dette markedet blir en ledelsesteknikk, eller et styringsverktøy, til et kulturelt gode, som er designet av motesettere (tilbudssiden) for å markedsføres mot motefølgere (etterspørselssiden). Når vi studerer de som tar i bruk innovasjoner, og deri opsjoner i avlønning, studerer vi etterspørselssiden for ansattopsjoner (Malmi, 1999). Det er likevel interessant og i tillegg ha en formening om hvordan tilbudssiden fungerer, og vi presenterer videre modellens to sider.



Figur 1: Abrahamson (1996, s.260)

Å ta i bruk et nytt styringsverktøy kan ved første øyekast se ut som en irrasjonell handling (Abrahamson, 1996). Normene tilsier at selskaper skal ta fremskritt i egen utvikling, og dersom et nytt styringsverktøy får selskaper til å se irrasjonelle og tilbakegående ut, må man stille spørsmålet om hvordan ledere kan se nye styringsteknikker som rasjonelle og progressive (Abrahamson, 1996).

2.6.1 Tilbudssiden

Abrahamson (1996) mener svaret ligger i at det i markedet finnes en motesettende stand som former motefølgernes oppfatning av at de nye styringsverktøy som presenteres er rasjonelle og i spissen for utviklingen i styringsverktøy. Denne standen består av konsulenter, handelshøyskolene, næringslivsmedia (Abrahamson, 1991; DiMaggio & Powell, 1983), og ulike guruer innenfor akademia og konsultasjon, samt spesielt berømte selskapsledere (Abrahamson, 1996), slik som for eksempel tidligere president i Ford Motor Company, Lee Iaccoca.

Det vil si at økonomistyringsverktøy, slik som opsjoner i avlønning, ikke oppstår gjennom initiativ fra innovative ledere i selskapene. Den motesettende industrien tilbyr et begrenset utvalg av innovasjoner, som kan utvikle seg til å bli ultramoderne, til et stort antall potensielle mottakere av den nye moten. Dette skjer i en prosess bestående av skapelse, utvelgelse, prosessering og spredning, illustrert i modellen (Abrahamson, 1996).

I modellen illustrerer boksen den firetrinn prosessen, hvor tilbydere av Management Fashion skaper, velger ut, prosesserer og sprer de som skal markedsføres. Pilen som går fra høyre til venstre boble illustrerer hvordan tilbydere i skapelsesfasen intuitivt må velge de innovasjoner som med størst sannsynlighet treffer tidsånden og metter etterspørselssiden. I den påfølgende prosesseringsfasen vil tilbydere formulere argumenter for hvorfor valgte innovasjon er overlegen, og i diffusjonsfasen benytter de den planlagte retorikken for å legge ut innovasjonen på markedet for styringsteknikker, illustrert med pil fra venstre til høyre boble (Abrahamson, 1996).

2.6.2 Etterspørselssiden

Simmel (1957) bemerket at klesmote ikke bare fungerte som en indikator for hvem som var motebevisste, men også som en mulighet for å differensiere mellom individer av høy og lav status. Denne observasjonen kan betraktes i sammenheng med Abrahamson og Fombruns (1994) konsept om Management Fashion. Ifølge deres teori, er ledelsestrender ofte adoptert raskere av selskaper med høy status, da de søker å skille seg ut, og gjøre det bedre enn sine konkurrenter. Dette fenomenet skaper en dynamikk hvor selskaper med lavere status tilpasser seg og forsøker å etterligne praksiser og konsepter fra de mer prestisjefylte selskapene. Som et resultat øker etterspørselen blant ledelsen i disse høyere status-selskapene etter ledelsestrender som muliggjør differensiering fra selskaper med lavere status. Denne sykliske prosessen bidrar til å opprettholde et konkurransefortrinn for ledende selskaper og understreker viktigheten av Management Fashion som et verktøy for posisjonering og differensiering i markedet.

For å tydeligere forstå etterspørselen i Management Fashion presenterer Abrahamson (1996) en omfattende analyse som integrerer sosiopsykologiske og teknoøkonomiske perspektiver. Etterspørselen etter Management Fashion formes av ulike krefter. Sosiopsykologiske teorier fremhever hvordan psykologiske tilstander som frustrasjon, kjedsomhet og ønsket om statusdifferensiering påvirker moteutbredelse blant ledere (Abrahamson, 1996). Disse teoriene antyder at ledernes psykologiske behov og reaksjoner på frustrasjon, spiller en betydelig rolle i å drive etterspørselen etter Management Fashion. For eksempel kan ledere søke individualitet og nyskapning gjennom å ta i bruk nye teknikker, samtidig som de tilpasser seg de rådende trender for å opprettholde en balanse mellom nyskapning og tradisjon.

Videre vektlegger teknoøkonomiske forklaringer hvordan tekniske og økonomiske endringer skaper preferanser blant ledere for spesifikke ledelsesteknikker. Miljøendringer, slik som makroøkonomiske svingninger, påvirker etterspørselen etter Management Fashion ved å påvirke ledernes preferanser for ulike typer ledelsesstrategier (Abrahamson, 1996). For eksempel kan det under perioder med økonomisk vekst være etterspørsel etter teknikker som øker produktiviteten, mens nedgangsperioder kan føre til fokus på effektivitet og kostnadsbesparende tiltak. Abrahamson (1996) diskuterer også hvordan uløselige motsetninger innen organisasjoner kan drive endringer i moteetterspørsel. For eksempel kan sentralisering versus desentralisering eller fleksibilitet versus effektivitet føre til endringer i hvilke typer ledelsesteknikker som etterstrebes for å få mest mulig arbeidsproduktivitet. Disse motsetningene skaper en dynamikk der organisasjoner svinger mellom ulike Management Fashion metoder basert på de gjeldende behovene og utfordringene de står overfor.

2.6.3 Upper Echelon-perspektivet

For å bedre analysere etterspørselssiden benytter vi Hambrick og Masons (1984) Upper Echelon-perspektiv. Hambrick og Mason (1984) fremholder at et selskaps toppledelse, som i vår oppgave er definert slik det amerikanske finanstilsynet definerer det: CEO, CFO og de tre ellers høyest betalte ansatte (Ades-Laurent, 2017), i stor grad selv bestemmer hvilke styringsverktøy som benyttes. Denne uavhengigheten gjør det interessant å studere karakteristikker ved ledelseskoalisjonen (Naranjo-Gil m.fl., 2009), i en tilnærming som kalles *Upper Echelon*. Blant karakteristikene som trekkes frem av Hambrick og Mason (1984) er alder (tidligere drøftet), erfaring og utdanning.

Hambrick og Mason (1984) hevder at antall år erfaring innad i organisasjonen vil være negativt assosiert med innovativitet. For utdanning sier de at det er mengden utdanning, og ikke nødvendigvis type utdanning som er tellende, og utdanningsnivå på enten CEO eller andre sentrale aktører er forventet å gi en høyere mottakelighet for innovasjoner. Opsjoner i avlønning er et styringsverktøy eksportert fra USA til Europa, og Norge (Buck m.fl., 2004). Oxelheim og Randøy (2005) peker på hvordan det å ha minst ett uavhengig styremedlem med bakgrunn i et angloamerikansk land (forstått som Canada, Storbritannia og USA) signaliserer at man er i stand til å møte utfordringene fra et internasjonalt marked. Dette vil i fortsetningen medføre at angloamerikanske styremedlemmer, krever angloamerikanske styringsverktøy, slik som ansattopsjoner. I forlengelsen av dette, sett i Upper Echelon-perspektivet, vil man da forvente at også medlemmer av ledelsen med angloamerikansk bakgrunn vil ønske angloamerikanske styringsverktøy.

For å bedre forstå diffusjonsprosessen benytter vi rammeverket til Abrahamson (1991). Malmi (1999) fant dette rammeverket nyttig i sin analyse av diffusjonsprosessen av kalkylesystemet ABC i finske selskaper. Tradisjonelt har man forstått diffusjon gjennom kriteriet om rasjonelle valg. I dette ligger en antagelse om at en rasjonell aktør, slik som selskaper antas å være, alltid velger et styringsverktøy som er nyttig for selskapet, selv om så ikke er tilfelle. Man kan på den andre siden anta at selskapene ikke alltid har fullstendig kunnskap om styringsverktøyet, og at det i stor grad er preget av usikkerhet og uklare mål (Abrahamson, 1991). For å omgå denne forutinntattheten presenterer Abrahamson (1991) i tillegg til det tradisjonelle synet, tre nye perspektiv på diffusjon: Management Fashion, Fad, og Forced Selection. Rammeverket passer sammen med DiMaggio & Powells (1983) isomorfisme, som også legger antagelsen om manglende kunnskap om styringssystemet til grunn, og vi går videre gjennom Abrahamsons (1991) perspektiver i tur.

2.6.4 Efficient Choice-perspektivet

Effektivt valg-perspektivet tilsier at enhver innovasjon tas i bruk fordi den er til selskapets beste (Abrahamson, 1991). Dette er det tradisjonelle synet på diffusjon. Perspektivet antyder at beslutningstakere baserer sine valg på en vurdering av innovasjonens mulige nytte for selskapet. De velger innovasjoner som kan forbedre resultater på en mer effektiv måte innenfor gjeldende ressursbegrensinger. Dette innebærer at selskaper nøye vurderer gapet mellom nåværende ytelse og de mulige resultatene innovasjonen kan tilby. I en dynamisk bransje kan innovasjoner skape nye konkurransefortrinn eller forhindre tap av eksisterende fortrinn, noe som motiverer selskaper til å ta dem i bruk (Abrahamson 1991). Abrahamson (1991) understreker at selskaper med lignende mål har en tendens til å reagere likt på endringer i bransjen og tar ofte i bruk de samme innovasjonene. I analysen ser vi dette opp mot hva vi skrev i kapittel 2.4.1 om opsjonen i avlønnings fordeler og ulemper.

2.6.5 Management Fashion-perspektivet

Når man antar usikkerhet i omgivelsene, og usikkerhet om hvordan styringsverktøy vil fungere, vil selskaper tendere til å bli likere hverandre, gjennom hva DiMaggio og Powell (1983) kaller imiterende isomorfisme. Management fashion refererer til mote som en måte å beskrive diffusjon av styringsverktøy, som i vår studie refererer til opsjoner i avlønning. Vi har tidligere presentert en modell for å forstå diffusjon av management Fashion. Gjennom dette perspektivet antar vi at under usikkerhet, vil tilbydere av Management Fashion, slik tidligere diskutert, med makt til å definere moter være motedefinerende aktører, og definere hvilke innovasjoner og styringsverktøy som er gjenstand for å være moter (Abrahamson, 1991). Dette er aktører som konsulentselskaper og næringslivsmedia (Abrahamson, 1991), men også organisasjonsledere og academia. Videre pekes det også på revisorene som en diffusjonsdrivende aktør på tilbudssiden (Malmi, 1999).

Management Fashion perspektivet kan også benyttes til å forklare hvorfor styringsinnovasjoner forkastes. Mintzberg (1979) hevdet at på samme måte som moten for kvinners skjørtelengder erstatter hverandre, erstatter interesse for sentralisering og desentralisering hverandre (Abrahamson, 1991). Implisitt betyr dette at nye styringsinnovasjoner erstatter hverandre, og impliserer at selskaper vil forkaste gamle styringsinnovasjoner, selv om de er effektive, til fordel for en ny innovasjon, dersom motedefinerende aktører introduserer et nytt og konkurrerende system (Abrahamson, 1991). Motesettende aktører har ikke den samme tvingende gjennomslagskraften som for eksempel myndigheter og fagforeninger har, og etterlignere følger motesetterne gjennom overbevisning, i tråd med retorikkstilen etos.

2.6.6 Fad-perspektivet

På samme måte som i Management Fashion perspektivet antar man også under Fad-perspektivet, at diffusjon skjer under usikkerhet, siden selskaper imiterer hverandre (Abrahamson, 1991). Fad er ulikt Management Fashion perspektivet i det at selskapene etterligner hverandre, fremfor å følge moteguruer som ikke nødvendigvis er i samme gruppe av selskaper, slik som at teknologiselskaper imiterer hverandre.

Det finnes mange ulike forklaringer på dette. Noen forklaringer fokuserer på kommunikasjon, og hevder selskaper imiterer hverandre når de tar lærdom fra hverandres erfaringer, slik at usikkerheten i innovasjonen reduseres (Rogers, 2003). Andre forklarer imitasjon med at selskap søker å legitimere seg selv ved å benytte fremvoksende styringsverktøy (DiMaggio & Powell, 1983; Meyer & Rowan, 1977). En annen forklaring ligger i at selskapene ikke ønsker å la en konkurrent få et konkurransefortrinn ved å benytte et mer effektivt styringsverktøy enn seg selv, og dermed imiterer de hverandre, og tar selv i bruk innovasjonen (Abrahamson, 1991). Dette gjør at selskapenes tilbøyelighet til å ta i bruk en ny innovasjon varierer med intensitet på press fra de ytre omgivelsene til å ta dette i bruk (Abrahamson, 1991).

I verste fall kan det å ta i bruk feil styringsverktøy lede til konkurs, og selskapene slutter i så måte å benytte denne innovasjonen. Dog er ikke dette den vanligste grunnen. Gjennom å ta i bruk en styringsinnovasjon kan selskapene selv oppleve om det er effektivt eller ikke, og dersom det er ineffektivt vil vi forvente at en rasjonell aktør faser ut systemet (Van de Ven & Polly, 1990 sitert i Abrahamson, 1991). Selskaper kan også simpelthen slutte å benytte styringsverktøyet fordi trenden går forbi (Abrahamson, 1991). Dette kan skje ved at flere og flere benytter samme styringsverktøy, og effektiviteten, eller konkurransefortrinnet vil da forgå. Det kan også skje ved at selskapene som en gang tok i bruk styringsverktøy fordi det gav status, ser at flere og flere selskaper som det anser som lavere status-selskaper tar i bruk det en gang prestisjetunge styringsverktøyet (Abrahamson, 1991).

2.6.7 Forced Selection-perspektivet

Når man undersøker diffusjonsprosesser, må man også ta høyde for det politiske klimaet som diffusjonsprosessen skjer i. Institusjonelle entreprenører, altså mektige organisasjoner på utsiden av selskapene hvor diffusjonsprosessen foregår (Abrahamson, 1991), slik som myndighetene, kan ha interesse i at en ineffektiv innovasjon sprer seg, eller at en effektiv innovasjon ikke får spredd seg (Abrahamson, 1991). Det er dette DiMaggio og Powell (1983) kaller tvungen isomorfisme.

Hvis man setter spørsmålet om effektivitet til side, var det dette som skjedde da norske myndigheter forbød selskaper hvor de var eiere å benytte opsjoner i avlønning (Nærings- og fiskeridepartementet, 2021). Endringer i norsk lovverk og innfasing av IFRS 2 for børsnoterte selskaper kan også sies å være diffusjonspåvirkende med tvingende kraft da førstnevnte setter standard for hva som er legitimt i Norge, og den sistnevnte krever at selskapene oppgir hvordan selskapene skal rapportere bruken av ansattopsjoner (IAS Plus, u.å.). Det er også diffusjonspåvirkende at fagforeningene arbeider mot denne avlønningspraksisen (Sandås, 2007), og det er tvungen diffusjon når selskaper tar i bruk ansattopsjoner som følge av manglende likviditet. Media blir ansett som den fjerde statsmakt. Kritik og latterliggjøring fra media og trusselen om mulige lovgivninger på grunn av høye utbetalinger til ledelsen vil kunne føre til mindre bruk av ansattopsjoner (Jensen & Murphy 1990b).

3.0 Metode

I dette kapitlet presenterer vi den metodiske tilnærmingen vi har anvendt i denne studien. Vi begrunner valget av forskningsdesign, beskriver dataen vi har samlet inn gjennom spørreundersøkelsen og redegjør for innsamlingsmetoden for dataen, som vi mener er fornuftig for å svare på problemstillingen vår. Videre presenterer vi en detaljert analyse av populasjonen og utvalg, og vurderer dataens reliabilitet og validitet, herunder en grundig vurdering av responsraten. Vi avslutter med en vurdering av etiske hensyn gjort i studien.

3.1 Studiens vitenskapsteoretiske tilnærming

I vår undersøkelse er de grunnleggende begrepene ontologi og epistemologi av stor betydning, da de er avgjørende for valg av metode og tilnærming. Dette avsnittet presenterer vårt vitenskapelige perspektiv, som er viktig for å forstå hvordan studien er utformet og hvilke resultater vi har oppnådd. Ontologi kommer fra gresk “onto”, å være, og “logos”, læren om. Ontologi handler så om virkelighetens natur (Bell m.fl., 2022), altså om den er objektiv og observerbar eller subjektiv og konstruert. Epistemologi følger logisk av ontologi, og et gitt ontologisk syn vil medføre en gitt forståelse av hvordan vi kan lære om fenomenet. Ordet epistemologi kommer også fra gresk “episteme”, kunnskap, og logos, og er læren om kunnskap (Bell m.fl., 2022). Epistemologi fokuserer på muligheten for å oppnå kunnskap om denne realiteten, og vårt epistemologiske syn avgjør hvordan vi bør gjennomføre studien. Disse perspektivene danner grunnlaget for distinksjonen mellom en positivistisk og en hermeneutisk tilnæringsmåte til virkeligheten (Ringdal, 2018).

Vår analyse er hovedsakelig forankret i en positivistisk tilnæringsmåte, som er rettet mot studiet av det som eksisterer i en observerbar og nøytral form. Som beskrevet av Jacobsen (2015) er positivisme basert på ideen om at fenomener kan undersøkes gjennom empiriske observasjoner, og at en objektiv forståelse av virkeligheten er oppnåelig. Positivisme er en epistemologisk oppfatning av at de naturvitenskapelige metodene, også skal benyttes i studier av sosiale konsepter (Bell m.fl., 2022), hvilket økonomifag, og spesifikt bruk av opsjoner i avlønning, er en del av. Siden det da også eksisterer uavhengig av vår oppfatning, er å samle data med spørreskjema en passende fremgangsmåte (Bell m.fl., 2022). Vår tilnærming er videre deduktiv, i tråd med vårt positivistiske utgangspunkt. Med en deduktiv tilnærming tar vi utgangspunkt i hva man vet om et tema, og utvikler forskningsspørsmål om hvordan ansattopsjoner sprer seg. En deduktiv tilnærming går fra teori til observasjon (Bell, m.fl., 2022).

3.2 Studiens forskningsdesign

Forskningsoppsettet vårt fungerer som en overordnet plan for å gjennomføre analysen og behandle forskningsspørsmålet på en riktig måte. Designet vi har valgt kan klassifiseres i henhold til etablerte kategorier innen metodisk litteratur: eksplorerende, beskrivende og kausale tilnærminger (Jacobsen, 2015).

Et vellykket forskningsprosjekt starter med et nøye gjennomtenkt design. Designet gir en ramme for datainnsamling, analyse og tolkning og sikrer at vi besvarer forskningsspørsmålet på en relevant og pålitelig måte (Ringdal, 2018), og med utgangspunkt i våre forskningsspørsmål fant vi det formålstjenlig å velge en ekstensiv undersøkelsesmetode. Dette tillater oss å utforske hvordan opsjoner i avlønninger sprer seg. En slik omfattende tilnærming forbedrer også mulighetene for å generalisere funnene fra vårt utvalg til en større populasjon. Datainnsamlingen ble gjennomført på et enkelt tidspunkt, noe som gir et øyeblikksbilde av virkeligheten, og er en typisk metode for bredere undersøkelser (Jacobsen, 2015; Ringdal, 2018).

Designet vårt må være tilpasset problemstillingen vår “Hva driver diffusjonen av opsjoner i avlønning blant selskapene på Oslo Børs?”. I vår studie benytter vi et deskriptivt design. Et deskriptivt design er velegnet for å belyse forskningsspørsmålene ved å gi en detaljert beskrivelse av et fenomen på et bestemt tidspunkt (Jacobsen, 2015). Gjennom denne tilnærmingen kan vi se på hvordan selskapene ser på ansattopsjoner i dag. Det ligger utenfor vårt omfang å fastslå et årsak-virkningsforhold, ettersom dette krever data over en lengre periode (Jacobsen, 2015), hvilket ikke er gjennomførbart innenfor denne studiens tidsbegrensning.

Gitt vår problemstilling mener vi det er naturlig å gjennomføre en ekstensiv undersøkelse. Gjennom en slik undersøkelse kan vi samle data om hvordan opsjoner i avlønning spres i en populasjon av selskaper. En ekstensiv undersøkelse vil også gjøre at vi kan prøve å generalisere funnene våre til den totale populasjonen (Jacobsen, 2015).

Problemstillingen og undersøkelsesdesignet i vår studie peker mot en kvantitativ forskningsstrategi. Denne strategien har flere fordeler. Strategien muliggjør strukturering og systematisering av store datamengder, som vi senere kan analysere med statistiske verktøy. Den gir oss også et solid grunnlag for å svare på forskningsspørsmålene våre basert på eksisterende teori.

For å samle inn data utarbeidet vi et spørreskjema som besto av for det meste lukkede svaralternativer. Spørreundersøkelser har flere fordeler, blant annet kan de gi et bredt bilde av hvordan et konsept, slik som diffusjonen av opsjoner i avlønning, slår ut i en større populasjon av selskaper (Madsen & Stenheim, 2013). Denne metoden er i tråd med Jacobsen (2015), og passer for å se på diffusjonen av ansattopsjoner blant selskapene på Oslo Børs. Lukkede svaralternativer gjør det mulig å tallfeste påstander, som igjen muliggjør statistisk analyse med dette som datagrunnlag. I tillegg er den finansielle kostnaden ved å sende ut spørreundersøkelser tilnærmet null (Madsen & Stenheim, 2013), sett bort fra tiden man benytter til dette.

3.3 Studiens datamateriale

I dette delkapittelet diskuterer vi populasjonen og utvalget som vi arbeider ut fra i denne studien. Vi gjennomfører deretter en frafallsanalyse for å analysere frafallet blant respondentene våre, og avdekke eventuelle systematiske frafall som vil kunne gjøre datamaterialet vårt skjevfordelt.

3.3.1 Populasjon og utvalg

Populasjonen i vår studie refererer til alle enhetene som vi forsøker å generalisere til, altså i vårt tilfelle selskapene på Oslo Børs. Vår problemstilling ser på diffusjonen av opsjoner i avlønning. Selv om ansattopsjoner også kan finnes i ikke-børsnoterte selskap, har vi for enkelhets skyld tatt utgangspunkt i de offentlig listede selskapene i Norge, og utvalgsrammen som har blitt benyttet i studien er følgelig selskapene på Oslo børs.

Vi benyttet en oversikt fra Euronext (Euronext, 2024) over selskaper notert på den norske børsen ved utløpet av januar i 2024 som utvalg for undersøkelsen vår. Dette ga oss et utvalg på 336 selskaper. Av disse fant vi e-postadresser til 291 selskaper, hvorav 97 var diverse postboksadresser slik som “@post”, og “@IR”. Resterende 194 var e-postadresser til personer i selskapet med en sentral rolle, som kunne si noe om bruken av opsjoner i avlønning, eller valget om å ikke benytte dette. Vi kontaktet ytterligere 21 personer på LinkedIn med samme forespørsel som ble sendt på e-post. Det samlede utvalget ble da 312. Differansen mellom teoretisk utvalg og reelt utvalg skyldes flere ting. Det var flere selskaper vi ikke kunne finne en e-postadresse til. Et selskap var tatt av børs, og noen selskaper er notert med både A- og B-aksjer, slik at det i realiteten er én kontaktenhet, selv om det på listen står to selskaper.

3.4 Studiens datainnsamling

Spørreundersøkelser er blant de mest benyttede metodene for datainnsamling, selv om de ofte møter kritikk med hensyn til dataenes reliabilitet (Van der Stede m.fl., 2005). Problematikken er ikke nødvendigvis knyttet til bruken av spørreundersøkelser i seg selv, men heller til hvordan spørreundersøkelsen gjennomføres. Det er derfor viktig at spørreskjemaet er nøye utformet. Dette er essensielt for å sikre validiteten og reliabiliteten av de innsamlede dataene. Under gjør vi rede for utformingen og gjennomføringen av spørreundersøkelsen vår.

3.4.1 Utforming av spørreskjemaet

En sentral del av kvantitative studier er å gjøre abstrakte begreper målbare. Dette kalles operasjonalisering og er avgjørende for å sikre begrepsvaliditet. Målingene av variablene må med andre ord bli reflektert i de teoretiske konseptene de skal representere. Som Jacobsen (2015) påpeker forutsetter kvantitative studier en forhåndskategorisering av begreper. Dette betyr at forskeren må ha en klar forståelse av de teoretiske begrepene som skal studeres. Disse begrepene må så oversettes til målbare indikatorer som skal samles inn gjennom datainnsamling.

I arbeid med spørreundersøkelser er det ofte foretrukket å anvende eksisterende spørreskjemaer fra forskning som er relevant for forskningsspørsmålet, gitt at slike er tilgjengelige. Vi har tatt inspirasjon fra blant annet Oxelheim og Randøy (2005), Glimstedt m.fl. (2006), Chizema (2010), Hjelseth og Dahl (2012), Olsen (2012), Døving og Nordhaug (2013), Ades-Laurent (2017), og Arntsen og Nordheim (2023). Dette tilrådes fordi slike skjemaer allerede har gjennomgått testing, hvor deres validitet og reliabilitet har blitt nøye evaluert. Validering av spørreskjemaet betyr at spørsmålene er testet i andre studiekontekster, og tidligere vurdert til å være gode spørsmål (Jacobsen, 2015), men spørsmålene er tilpasset til vår studiekontekst og problemstilling.

De første åtte spørsmålene i spørreskjemaet (vedlegg 1) omhandler respondenten, og vi ber her respondenten om å oppgi alder, kjønn, utdanningsnivå, lengde på total utdanning, stilling i selskapet og erfaring i nåværende, og erfaring fra lignende type stillinger. De neste 14 spørsmålene omhandler selskapet respondenten representerer. Her ber vi respondent oppgi bransje, størrelse målt ved både antall ansatte og omsetning, hvor selskapet er notert og eventuell notering på andre børser enn den norske. Vi måler størrelse med to spørsmål ettersom Chenhall (2003) hevder at dette blir mest korrekt. Vi ber også respondenten svare på hvor stor andel av selskapet største aksjonær eier og hvilket geografisk område største utenlandske

aksjonær kommer fra. Videre spør vi om hvor stor andel av styret, og hvor mange i selskapets ledelse som er født og oppvokst i et angloamerikansk land, samt hvor stor andel av styret og hvor mange i ledelsen som har tatt hele eller deler av sin utdanning i angloamerikanske land.

Deretter stiller vi et spørsmål om selskapet benytter opsjoner i avlønning eller ikke. Avhengig av hva de svarer her vil de stilles ni spørsmål om opsjonsprogrammet dersom de svarer “ja”, eller ett spørsmål om hvorfor de har valgt å ikke benytte dette, eller gå bort fra ansattopsjoner som et styringsverktøy. Uavhengig av om respondentene benytter ansattopsjoner eller ikke, stilles de fem spørsmål om hvordan de oppfatter ansattopsjoner, før undersøkelsen avsluttes med en tekstboks der respondentene bes legge igjen ytterligere kommentarer eller oppklaringer, og en mulighet til å oppgi e-postadresse dersom de kunne ønsket seg å delta i en oppfølgingssamtale om temaet.

Oppbyggingen av spørreskjema er gjort ved at spørsmålene som forsøker å måle oppfatninger blant respondentene om bruken av opsjoner i avlønning, spørsmål 24, 30, 32, og 34-38, er utformet som batterier med påstander som graderes ved hjelp av en Likert-skala. Respondenten presenteres for ulike påstander og bes plassere seg på en skala med syv svaralternativer. Syv alternativer skal være tilstrekkelig mange for å kunne anta tilnærmet kontinuerlige variabler i analysesammenheng. At variablene er kontinuerlige gjør at man slipper å omforme variabler til dummyvariabler, siden man da kan behandle de som vanlige tall (Jacobsen, 2015).

Variablene kan være et uendelig antall verdier. Det er derfor viktig at avstanden mellom variablene er lik. Eksempelvis slik som avstanden mellom omsetning på tre og fire millioner er den samme som mellom fem og seks millioner, må også avstanden mellom verdiene i skalaen være lik for at vi skal kunne behandle svarene som kontinuerlige tall. I spørsmål 24, 30 og 38, der vi ikke ber om en mening, har vi også inkludert et alternativ for “Vet ikke/ikke aktuelt”. Dette har vi gjort for å ikke tvinge frem et svar fra respondentene (Bell m.fl., 2022), dersom respondentene svarer på et spørsmål som ikke er relevante for deres bedrifter. For eksempel vil ikke spørsmålene som spør om bruken av opsjoner i avlønning har endret seg som følge av kriser være relevant for alle selskap, siden selskapene ikke nødvendigvis eksisterte da de eldste krisene inntraff.

Spørreundersøkelsen ble forsøkt distribuert til personer i ledergruppen eller personer som arbeider med investorrelasjoner, avhengig av hvilke epostadresser som var tilgjengelige. Respondenter kan tolke spørsmål ulikt og spørsmål kan bli misforstått. Det er derfor viktig at spørsmålene i vår spørreundersøkelse må lages på en slik måte at det er lite rom for tolkning av

det enkelte spørsmålet, slik at man kan være sikre på at de fleste respondentene har samme forståelse av spørsmålet. Vi har derfor inkludert kontrollspørsmål om nåværende stilling, slik at vi kan vurdere om en respondent forventes å ha den nødvendige kunnskapen for å svare på undersøkelsen, samt om respondent har mulighet til å påvirke bruken av opsjoner i avlønning.

Respondenten ble tilbudt å legge ved organisasjonsnummer slik at de skulle kunne hoppe over et antall spørsmål, dersom de la ved dette. Da å oppgi organisasjonsnummer kan oppleves som et brudd på anonymitet, var vi tydelige både i invitasjon og spørreundersøkelse på at dette var helt opp til respondent. Grunnen til at vi ba om organisasjonsnummer var at spørreundersøkelsen skulle ta mindre tid for respondent og på den måten øke sannsynligheten for at spørreundersøkelsen ble besvart. I ettertid ser vi at flere av respondentene både skrev organisasjonsnummer og svarte på spørsmålene de følgelig kunne hoppet over. Vi valgte også å rute spørreskjemaet basert på hva respondentene svarte i spørsmål 23, som spør om de benytter opsjoner i avlønning eller ikke, slik at respondentene fikk spørsmål som var mer tilpasset deres bruk av ansattopsjoner. Dette gjorde vi for at respondentene ikke skulle føle at spørsmålene ble irrelevante for dem, og ikke stoppet midt i undersøkelsen som en følge av dette.

Spørreskjemaet ble utviklet med støtte fra våre veiledere, som også testet dette grundig. For å ytterligere forbedre kvaliteten på undersøkelsen, testet vi skjemaet på en tidligere seniorkontroller i et større norsk, børsnotert selskap, og en finanssjef i et annet tilsvarende selskap. Vi fikk også hjelp av to medstudenter for ytterligere testing. På forhånd anslo vi at det ville ta rundt tolv minutter å gjennomføre undersøkelsen. Dette ble bekreftet av testrespondentene, som også brukte ti-tolv minutter på å gjennomføre. Basert på testrespondentenes kommentarer presiserte vi noen spørsmål, og la til ett spørsmål om i hvilken grad opsjoner i avlønning forvansker finansiell rapportering.

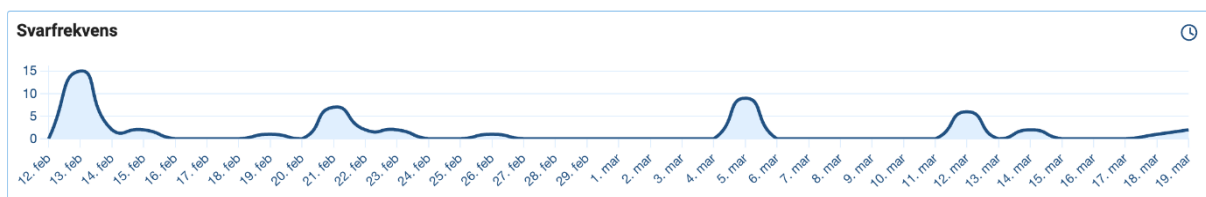
3.4.2 Gjennomføring av undersøkelsen

Det ferdig utformede spørreskjemaet (se vedlegg 1) ble sendt ut via våre student-e-poster, sammen med et vedlegg (vedlegg 2) som inneholdt bakgrunn og motivasjon for undersøkelsen. Spørreskjemaet inneholdt vår kontaktinformasjon og et spørsmål hvor man kunne gi tilbakemelding om noe var uklart, men sett bort fra dette hadde testrespondentene ingen måte å kontakte oss for spørsmål under gjennomføringen av undersøkelsen.

Undersøkelsens datamateriale ble samlet inn med hjelp av Nettskjema. Nettskjema er et verktøy laget av Universitet i Oslo, og tilbyr en sikker plattform for å bygge spørreskjema i tråd med

GDPR-krav og sikrer respondentenes anonymitet. Selv om Nettskjema har mange fordeler, møtte vi også på noen utfordringer under datainnsamlingen. Den største utfordringen var at tilgang til undersøkelsen blir kun gitt gjennom lenke eller QR-kode. Her kan det være at mange ikke svarte på undersøkelsen grunnet at flere selskaper har sikkerhetssystemer som ber dem unngå slike lenker. Denne antagelsen styrkes ved at en mottager av invitasjonen påpekte dette problemet.

Vi gjennomførte undersøkelsen første kvartal i 2024. Første utsending ble sendt ut 13. februar. Her fikk vi inn cirka 20 svar på spørreundersøkelsen. Den første påminnelsen sendte vi 21. februar, åtte dager etterpå (Vedlegg 3). Etter første påminnelse økte svarprosenten med 50 % og vi hadde totalt 30 respondenter. Vi sendte så ut påminnelse nummer to den 5. mars. Dette ga oss fem nye respondenter. Påminnelse nummer to ga ikke like mange svar som ønsket, så etter en diskusjon sendte vi ut en siste påminnelse på e-post den 12. mars. Etter tre skriftlige påminnelser hadde vi 45 svar på undersøkelsen. Som et siste forsøk for å maksimere respons bestemte vi oss for å ringe til selskapene i målgruppen. Dette resulterte i at vi fikk inn syv nye svar, slik at det totale antallet svar endte på 52. Vi avsluttet arbeidet med datainnsamling den 18. mars.



Figur 2: Spørreundersøkelses svarfrekvens

3.5 Evaluering av data

Begrepsvaliditet er et viktig mål i kvantitative studier. Den handler om hvorvidt målingene av variablene faktisk representerer de teoretiske begrepene de skal representere. Gripsrud m.fl. (2010) argumenterer for at begrepsvaliditet er avgjørende for å trekke gyldige slutninger fra kvantitative studier. I dette delkapittelet vil vi se nærmere på operasjonaliseringen av variablene som inngår i analysekapittelet. Vi vil også diskutere den begrepsmessige validiteten til disse variablene, og hvordan vi har sikret at målingene gjenspeiler de teoretiske konseptene de skal representere.

Vi undersøker også om datasettet er homogent, det vil si om det er representativt for den studerte populasjonen og ikke inneholder systematiske skjevheter. Vi ser etter eventuelle subgrupper eller ubalanser i dataene som kan påvirke resultatene. Disse trinnene er avgjørende for å

validere bruken av parametriske tester som t-test i vår studie. Dersom vi sikrer at dataene tilfredsstillende forutsetningene for disse testene, kan vi ha tillit til at resultatene viser en faktisk realitet i populasjonen.

Reliabilitet omhandler pålitelighet og troverdighet, og handler i denne sammenheng om at man skal kunne stole på dataen fra undersøkelsen. Validitet er det samme som gyldighet og går ut på om det man kommer fram til er å stole på. Vi deler inn gyldighet i intern og ekstern gyldighet (Jacobsen, 2015). Målet ved en undersøkelse må være å kunne si noe utover undersøkelsesobjektet. Dersom vi ikke har pålitelig data, begrepsmessig gyldighet og intern validitet, kan vi heller ikke si at vi har ekstern gyldighet (Jacobsen, 2015).

Reliabilitet sier noe om konsistensen i dataen, og det er tre hovedbestanddeler som må vurderes når vi vurderer reliabiliteten i dataen vår. Den første er stabilitet, og gjennom denne må man vurdere hvor sikre man kan være på at resultatene vil være de samme dersom man skal gjennomføre undersøkelsen på nytt (Bell m.fl., 2022). Vi undersøker kun undersøkelsesenheter én gang, og vil derfor ikke kunne si noe om respondentenes meninger over tid. Dette er derfor ikke noe vi må ta stilling til, men man kan ha i bakhodet at når man forsker på organisasjoner vil disse hele tiden endres, for eksempel ved at CFO byttes ut. Vi ville derfor ikke kunnet garantert at svarene ville vært de samme, om vi hadde gjennomført undersøkelsen igjen om ett års tid.

Den andre bestanddelen er hvordan svarene til en respondent kan relateres til en annen respondents svar, og dette problemet oppstår når respondentene vil måtte benytte eget skjønn for å besvare spørsmålene (Bell m.fl., 2022). I vår undersøkelse mener vi at dette ikke skal være et problem. Vi har inkludert spørsmål for å undersøke hvilken stilling, og utdanningsbakgrunn respondenten har, og de aller fleste har den riktige bakgrunnen for å kunne svare på spørsmålene, uten at det tolkes svært ulikt.

Den tredje, og siste, bestanddelen er intern reliabilitet, og omhandler hvor konsistente respondentenes svar er. Det vil si hvorvidt respondentenes svar på et spørsmål relateres til hva de svarer på et annet. Dette kan vi måle med det statistiske verktøyet *Cronbach's alpha* (Bell m.fl., 2022). Vi måler dette for dataen vi benytter for å besvare forskningsspørsmålene våre, unntatt for forskningsspørsmål 2, da vi ikke forventer konsistens på personlige karakteristika, eller karakteristika ved ledelsen. Forskningsspørsmål 3 – Fad kan heller ikke måles, ettersom kun ett spørsmål stilles til begge gruppene.

Vi har benyttet Cronbach's alpha for å sikre at dataen fra spørreskjemaet gir oss pålitelig data vi kan arbeide videre med. Schutte m.fl. (2000) hevder at dersom α -en er 0,7 eller høyere har vi god intern reliabilitet. Vi har oppsummert funnene i tabell 1. I tabellens midterste kolonne henviser S til spørsmål, de to første sifrene til spørsmålsnummer i undersøkelsen (vedlegg 1), og de to siste sifrene til påstand i spørsmålsbatteri. Vi ser at α -en jevnt over er akseptabel, selv om den for forskningsspørsmål 3 – Management Fashion og Forced Selection er noe lav. Vi anser likevel dataen vår som pålitelig, og vi kan derfor trygt bruke dataen i det videre arbeidet med problemstillingen.

Forskningsspørsmål	Basert på spørsmål	Cronbach's Alpha
Forskningsspørsmål 1 - agentteori	S3401, S3402, S3403, S3501, S3601, S3602, S3705	0,7633
Forskningsspørsmål 3 – Efficient Choice	S3404, S3502-S3507, S3603, S3604, S3701, S3702, S3703, S3704, S3706, S3707, S3812, s3813	0,8448
Forskningsspørsmål 3 – Management Fashion	S3807, S3808, S3809, S3816	0,6521
Forskningsspørsmål 3 - Fad		I/A
Forskningsspørsmål 3 – Forced Selection	S3805, s3810, S3811, S3814, S3815	0,5932

Tabell 1: Cronbach's alpha

Jacobsen (2015) definerer intern gyldighet som graden av sannhet i beskrivelser og realiteten i observerte sammenhenger. I en kvantitativ undersøkelse, som vår, handler intern gyldighet om hvorvidt undersøkelsen faktisk måler det vi ønsker den skal måle. Dette kalles begrepsmessig gyldighet og representerer en av de største utfordringene ved bruk av spørreundersøkelser. For å sikre høy begrepsmessig gyldighet er det avgjørende at spørsmålene i undersøkelsen er nøye formulert og entydige, og at de treffer relevant atferd eller holdning hos respondentene.

For distribuerte spørreskjema med selvrapporing er det alltid en fare for at respondent pynter på svarene sine, for at de skal være med mer i tråd med hva som antas å være det allment aksepterte svaret (He m.fl., 2014). På samme måte kan det være en reell fare for etterrasjonalisering av svarene, slik at man på vår spørreundersøkelse, som benyttes i forskning, oppgir høyere verdier for forskningens rolle i diffusjonen av opsjoner i avlønning, enn hva som sant er.

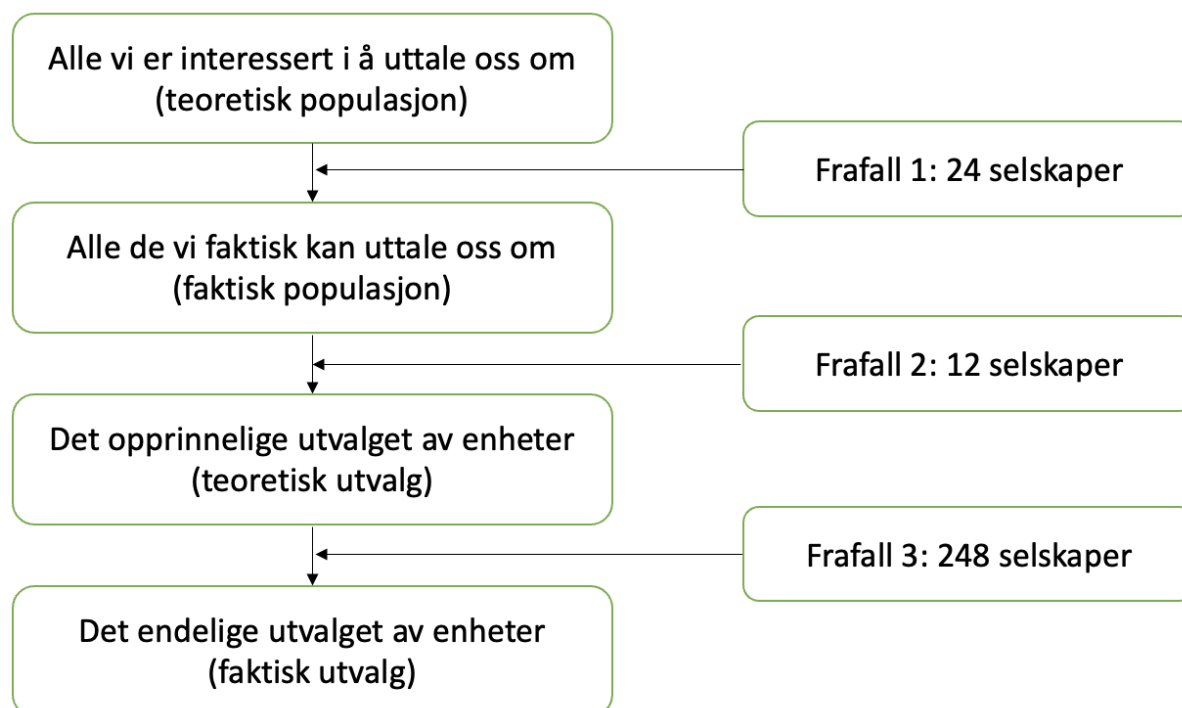
For å sikre intern validitet har vi basert spørreskjemaet på tidligere forskning slik tidligere beskrevet. Dette styrker operasjonaliseringen av variablene, da spørsmålene har blitt testet og validert i tidligere studier. Dette, samt at vi har tilpasset spørsmålene til vår problemstilling og pre-testet undersøkelsen på relevante respondenter, gir oss en viss trygghet for at spørsmålene faktisk måler det vi ønsker å måle, og at de treffer relevant atferd eller holdning hos respondentene.

Ytre validitet handler om i hvilken grad vi kan generalisere resultatene fra studien vår til den aktuelle populasjonen. Utvalget vårt bestod av 52 som utgjør 16,7% av populasjonen. Som nevnt argumenter Van der Stede et al. (2005) imidlertid for at utvalgsstørrelsen ikke er den avgjørende faktoren for kvaliteten på en spørreundersøkelse. Det viktigste er å ha et tilstrekkelig antall respondenter til å kunne gjennomføre statistiske tester. Dette kan vi med vårt utvalg. For å styrke den ytre validiteten av studien vår kunne vi ha forsøkt enda mer for å øke svarprosenten eller prøvd å sammenligne med andre studier på samme område, men det finnes dessverre lite forskning på temaet fra før. For å vurdere dette gjennomfører vi en grundig frafallsanalyse.

3.5.1 Frafallsanalyse

Vi er interesserte i å kunne si noe om diffusjonen av opsjoner i avlønning blant selskapene på Oslo Børs, og ønsker et så representativt utvalg som mulig. Et representativt utvalg utgjør en del av populasjonen som er lik resten av populasjonen. Dette innebærer at alle enheter i populasjonen har lik sannsynlighet for å besvare undersøkelsen. Dersom utvalget er representativt for resten av populasjonen, vil funnene om utvalget også kunne gjelde for hele populasjonen (Van der Stede m.fl., 2005).

Vårt teoretiske utvalg er den samlede massen av børsnoterte selskaper den 31. januar 2024, altså 336 selskaper. Som forklart ovenfor ble det teoretiske utvalget nedjustert med 24 enheter til det faktiske utvalget på 312 enheter. Av de innsamlede e-postadressene var det tolv ugyldige, slik at vi fikk de i retur. 248 av de inviterte til undersøkelsen har ikke besvart undersøkelsen, slik at det faktiske utvalget blir 52. Dette har vi illustrert i figur 3.



Figur 3: Frafallsanalyse – figur inspirert av Jacobsen (2015, s. 290)

Vi gjorde de fleste spørsmålene obligatoriske, med unntak av spørsmål 9 – 18. Dette var for at respondentene skulle slippe å besvare disse spørsmålene dersom de la ved organisasjonsnummer. 23 respondenter ønsket ikke å oppgi organisasjonsnummer, men har for det meste besvart spørsmål 10-18. Frafallet på disse er derfor av mindre betydning.

	Ikke-svar
Organisasjonsnummer	23
Bransje	1
Antall ansatte	2
Omsetning	3
Kryssnotering	3
Største aksjonær	2
Geografisk tilhørighet for største, utenlandske eier	1

Tabell 2: Antall ikke-svar på ikke-obligatoriske spørsmål

52 svar på undersøkelsen gir oss en svarprosent på 16,7. Ifølge Van der Stede m.fl. (2005) er en svarprosent på under 20 en lav oppslutning. Likevel er det ikke nødvendigvis svarprosenten i seg selv som er utslagsgivende. Hiebl og Richter (2018) viser hvordan svarprosenten på spørreundersøkelser i forskning på økonomistyring over tid har falt betydelig, og det er kvaliteten på den innsamlede dataen som er av betydning. Et tilfeldig frafall utgjør et mindre problem, men hvis frafallet er systematisk undergraver det utvalgets representativitet (Ringdal, 2018). Frafallsanalysen hjelper oss å identifisere om det er enkelte grupper vi systematisk ikke har nådd ut til, og om dataen som en følge av dette er systematisk skjev. Resultatet av frafallsanalysen forteller oss hvilke grupper av populasjonen vi kan uttale oss om, men vel så viktig forteller det oss hvem vi ikke kan uttale oss om.

I undersøkelsen oppga 30 av respondentene at de benytter opsjoner i avlønning. Dette tilsvarer 57,69 % av respondentene. De resterende 22 (42,31 %) respondentene oppga at de ikke benyttet ansattopsjoner. Hvis vi sammenligner dette med hvor mange selskaper ved Oslo børs (alle indekser) som benytter dette verktøyet kan vi si noe om undersøkelsen er representativ for Oslo Børs. Basert på selskapenes årsrapporter for 2022 fremgår det at 169 selskaper benytter ansattopsjoner som en del av sitt avlønningsprogram, mens 160 selskaper benytter ikke ansattopsjoner. Det vil si at de som benytter ansattopsjoner er i et lite flertall, og utgjør 51,37 % av den samlede børsmassen, mens de som ikke benytter dette utgjør 48,63 %.

	Antall selskaper i undersøkelse	Fordeling av respondentenes svar	Antall ved Oslo Børs (alle indekser)	Andel av Oslo Børs
Selskap som benytter opsjoner i avlønning	30	57,69 %	169	51,37 %
Selskap som ikke benytter opsjoner i avlønning	22	42,31 %	160	48,63 %

Tabell 3: Fordeling av selskaper som benytter/ikke benytter opsjoner i avlønning i studien

Utvalget samsvarer relativt godt med den faktiske populasjonen. Ser vi på fordelingen av svar fordelt på markeds plass treffer vi noe skjevt. I datagrunnlaget fra undersøkelsen har vi at 41 (78,85 %) respondentselskaper er notert på Oslo Børs (hovedlisten), ni (17,31 %) på Euronext Growth og to (3,85 %) på Euronext Expand. Av den totale massen av børsnoterte selskaper er 211 noterte på hovedlisten, 106 er noterte på Euronext Growth, og 16 på Euronext Expand. Det vil si at 63,36 % av selskapene er noterte på hovedlisten, 31,83 % er noterte på Euronext Growth og resterende 4,80 % på Euronext Expand.

Vi ser at det for Euronext Expand er snakk om relativt små forskjeller. Når 78,85 % oppgir at de er noterte på hovedlisten, mens hovedlisten utgjør 63,36 % av de børsnoterte selskapene gir det et avvik på 15,49 prosentpoeng. 17,31 % av respondentene våre oppgir at de er noterte ved Euronext Growth, mens den akkumulerte massen av selskaper notert på denne listen er 31,36 %. Dette gir oss et avvik på 14,52 prosentpoeng.

Dette tyder på at selskaper på hovedlisten er overrepresenterte i datagrunnlaget, mens selskapene fra Euronext Growth er underrepresenterte. Det kan skyldes at noen av respondentene har misforstått de tre alternativene i spørsmål 14. Når vi gikk gjennom datamaterialet oppdaget vi at noen respondenter hadde oppgitt feil alternativ, men siden de hadde oppgitt organisasjonsnummer i spørsmål 9) kunne vi enkelt korrigere disse datapunktene. Det er likevel mulig at selskapene som ikke har oppgitt organisasjonsnummer har trykket på feil alternativ, men ettersom undersøkelsen er anonym, såfremt man ikke selv oppgir organisasjonsnummer eller e-postadresse, har vi ingen mulighet til å undersøke eller korrigere for dette.

	Andel selskaper notert på de ulike indeksene (vår undersøkelse)	Antall på Oslo Børs (alle indekser)	Andel av Oslo Børs (alle indekser)
Oslo Børs (Euronext) (41)	78,85 %	211	63,36 %
Euronext Growth (9)	17,31 %	106	31,83 %
Euronext Expand (2)	3,85 %	16	4,80 %

Tabell 4: Fordeling av selskapene fordelt på indekser

Vi ser dette videre opp mot hvordan svarene fordeler seg mellom bruk av opsjoner i avlønning og sted for notering, i tabellen under. I datagrunnlaget vårt oppgir 44,23 % at de er både notert på hovedlisten, og benytter ansattopsjoner i avlønning, samtidig som disse selskapene utgjør 32,52 % av alle børsnoterte selskaper i Norge. Videre oppgir 34,62 % av respondentene våre at de er noterte på hovedlisten, men ikke benytter ansattopsjoner i avlønning, mens det i den totale populasjonen er 30,70 % som tilhører denne gruppen. Oppsummert ser vi at det for alle listene, foruten Euronext Expand, er større avvik mellom hva respondentene har oppgitt, og hva som gjelder for selskapene på Oslo Børs.

	Bruk av opsjoner i avlønning ved Oslo Børs fordelt på markedsplass (fra undersøkelse)			
	Antall ja	Antall nei	Andel ja	Andel nei
Oslo Børs (Euronext)	23	18	44,23 %	34,62 %
Euronext Growth	6	3	11,54 %	5,77 %
Euronext Expand	1	1	1,92 %	1,92 %
Totalt	30	22	57,69 %	42,31 %
	Bruk av opsjoner i avlønning ved Oslo Børs fordelt på markedsplass (Alle selskaper)			
	Antall ja	Antall nei	Andel ja	Andel nei
Oslo Børs (Euronext)	107	101	32,52 %	30,70 %
Euronext Growth	54	51	16,41 %	15,50 %
Euronext Expand	8	8	2,43 %	2,43 %
Totalt	169	160	51,37 %	48,63 %

Tabell 5: Bruk av opsjoner i avlønning ved Oslo Børs fordelt på markedsplass

Til sist ser vi på fordelingen av hvilke bransjer vi har mottatt svar fra. Vi ser at også her er det større avvik mellom andeler av bransje i datagrunnlag, og andel av de ulike bransjene på Oslo Børs (alle lister). Vi ser for eksempel at vi ikke har lyktes i å nå selskaper innenfor bransjene forbruksvarer, forsyning, materialer eller telekom. Vi ser videre at vi har en overrepresentasjon blant selskaper som driver innenfor eiendom, finans, helsevern, industri, og teknologi, mens vi har en underrepresentasjon i bransjene energi og konsumvarer.

På spørsmål 10) om bransje benyttet noen respondenter annet-alternativet. De fleste av disse hadde også lagt igjen organisasjonsnummer, slik at vi kunne sjekke dette opp med hvilken bransjekode de var registrerte med, og vi fikk endret dette. Én respondent hadde benyttet annet-alternativet og ikke skrevet inn organisasjonsnummer, og vi kunne derfor ikke korrigere dette.

Bransje	Antall svar	Antall selskaper på Oslo Børs (alle indekser)
Eiendom	5 (9,80 %)	9 (2,74 %)
Energi	4 (7,84 %)	62 (18,84 %)
Finans	10 (19,61 %)	45 (13,68 %)
Forbruksvarer	0 (0,00 %)	29 (8,81 %)
Forsyning	0 (0,00 %)	15 (4,56 %)
Helsevern	6 (11,76 %)	24 (7,29%)
Industri	13 (25,49 %)	75 (22,80 %)
Konsumvarer	2 (3,92 %)	21 (6,38 %)
Materialer	0 (0,00 %)	16 (4,86 %)
Teknologi	11 (21,57 %)	27 (8,21 %)
Telekom	0 (0,00 %)	6 (1,82 %)
Totalt	51	329

Tabell 6: Fordeling av svar fordelt på bransjer, sammenlignet med Oslo Børs

Til slutt vil vi analysere størrelsen på selskapene vi har nådd ut til. I tabell 7 ser vi at selskapene i datagrunnlaget vårt totalt er mindre enn det gjennomsnittlige selskapet ved Oslo Børs, målt ved både omsetning og antall ansatte. Vi hentet gjennomsnittstall for antall ansatte og omsetning for selskapene i databasen Eikon. Enkelte bransjer, slik som energi, har svært høy omsetning. Gjennomsnittstall er sårbare for høye verdier, og vi ser at gjennomsnittlig omsetning i selskapene ved Oslo Børs er betydelig høyere enn hva respondentene oppgir at selskapene har. Antall ansatte i selskapene ved Oslo Børs er også en god del høyere i snitt, enn i datagrunnlaget vårt.

Vi presenterer derfor også medianen for disse to målene på størrelse, siden median er mindre følsomt for ekstremverdier. Vi ser at medianen for selskapene i datagrunnlaget vårt fortsatt er en del mindre enn medianen for selskapene ved Oslo Børs for både omsetning og antall ansatte, selv om antall ansatte treffer noe bedre. Dette vil si at vi i mindre grad har nådd ut til de største selskapene.

	Selskapene i undersøkelse	Selskapene ved Oslo Børs
Omsetning – gjennomsnitt (i millioner NOK)	355	55 068
Omsetning – median (i millioner NOK)	1141	5779
Antall ansatte – gjennomsnitt	1121	1770
Antall ansatte – median	200	246

Tabell 7: Selskapenes størrelse målt i omsetning og antall ansatte

Vi har valgt å kun utarbeide en norsk versjon av spørreskjemaet for å sikre begrepsvaliditet. Ord kan være tvetydige, og oversettelser avhenger av oversetters ferdigheter, men er og kulturelt betonet. Vi kunne derfor risikert at datagrunnlaget fra de to versjonene ikke ville være sammenlignbare, og ubrukelige sammen. Ved Oslo Børs er det notert flere selskaper som ikke er hjemmehørende i Norge. Vi indentifiserer disse ved hjelp av selskapenes ISIN-kode. Totalt er det 59 selskaper på Oslo Børs med en annen ISIN-kode enn den norske. Det vil i ytterste konsekvens bety at det kan være 59 selskaper vi aldri ville kunne forventet svar fra. Selv om vi skulle kunne forvente at svenske og danske respondenter burde kunne besvare en undersøkelse på norsk, er det nok rimelig å anta at de kanskje ikke ser verdien i dette. Vi ser det også som svært usannsynlig at selskaper med ikke-skandinavisk tilhørighet vil ta seg tid til å oversette en slik undersøkelse. Dog kan vi ikke utelukke at noen har gjort det.

Oppsummert vurderer vi det til at vi har truffet relativt godt med spørreundersøkelsen. Vi ser fordelingen av de som benytter, og ikke benytter, opsjoner i avlønning samsvarer godt med den virkelige fordelingen. Vi har en overrepresentasjon av respondenter notert på hovedlisten, og en underrepresentasjon av selskaper notert på Euronext Growth. Selskapene i datagrunnlaget vårt er også betydelig mindre, målt i både antall ansatte og omsetning, enn både det gjennomsnittlige selskapet og medianselskapet på Oslo Børs. Videre ser vi at bransjene eiendom, finans, helsevern og teknologi er overrepresenterte i undersøkelsen. Responsraten er ikke veldig høy, men vi argumenterer for at den er tilfredsstillende. Trenden for responsrater er fallende (Hiebl & Richter, 2018; Van der Stede m.fl., 2005), og viktigere enn responsraten er dataens kvalitet, gitt at man har mange nok svar til å kunne bruke de i statistiske analyser. I dette delkapittelet har vi gjennomført en grundig evaluering av dataen. Gjennom punktene diskutert i dette delkapittelet argumenterer vi for at dataen er av god nok kvalitet til å kunne benyttes i statistisk analyse.

3.6 Etisk vurdering

For å kunne sikre etisk forsvarlig gjennomføring av undersøkelsen var det viktig å fortelle de inviterte at spørreundersøkelsen var helt frivillig. Vi valgte å benytte Nettskjema for å distribuere undersøkelsen på grunn av hvordan Nettskjema tilrettelegger for samsvar med GDPR, selv om dette førte til noen ulemper slik tidligere forklart. Vi prioriterte fullstendig anonymitet for respondenten og at svarere deres ikke kunne spores tilbake til virksomheten. For å ytterligere styrke det etiske rammeverket ble studien meldt inn til Norsk Senter for Forskningsdata, som fungerer som personvernombudet for forskning. Dette bidro til å sikre at undersøkelsen ble gjennomført i henhold til gjeldende personvernregelverk. Disse etiske hensynene er viktige for å skape et tillitsfullt og trygt miljø for respondentene. Dette er igjen avgjørende for å sikre at vi fikk inn ærlige og nøyaktige svar, som er avgjørende for kvaliteten på dataene i enhver undersøkelse.

4.0 Analyse og diskusjon

I dette kapittelet presenterer vi deskriptiv statistikk som vi mener kan svare på hva som driver diffusjonen av opsjoner i avlønning. Vi går i første del gjennom deskriptiv statistikk for respondentene og selskapene respondentene representerer. I andre del benytter vi deskriptiv statistikk for å forsøke å svare på problemstillingen gjennom våre tre forskningsspørsmål.

4.1 Deskriptiv statistikk for datagrunnlaget

I dette delkapittelet fokuserer vi på deskriptiv statistikk for henholdsvis respondent, selskapene respondentene jobber for, og opsjonsprogrammene. I flere tilfeller vil vi inkludere p-verdien fra t-testen som er gjort for å avdekke forskjeller mellom de som benytter og de som ikke benytter ansattopsjoner. Vi analyserer p-verdiene i kapittel 4.2.

4.1.1 Karakteristikk ved respondent

Vi starter med å se på demografiske kjennetegn, nærmere bestemt alder, kjønn, utdanningsnivå og erfaring. Dette gir oss en forståelse av sammensetningen av respondentene som har svart på undersøkelsen. Vi ser først på respondentenes alder. Alder gir innsikt i sammensetningen av gruppen og tar hensyn til livsfaser og mulige atferdsforskjeller relatert til alder. Av tabellen kan vi se at gjennomsnittsalderen til respondentene er 51 år for både gruppen som benytter opsjoner og de som ikke benytter opsjoner i avlønning. Aldersspennet innad i gruppene er relativt likt på henholdsvis 36 og 32 år for respondenter fra selskaper som benytter og ikke benytter ansattopsjoner, men standardavviket er lavere for gruppen som benytter ansattopsjoner.

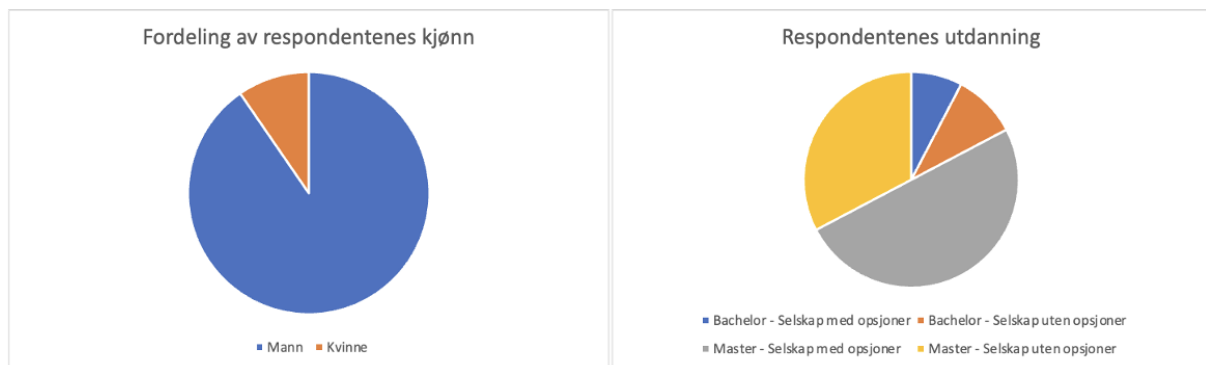
Alder (observasjoner)	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Respondents alder Selskap benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	50,59 (9,27)	31	63
Respondents alder Selskap benytter opsjoner i avlønning (30)	50,73 (8,04)	29	65

Tabell 8: Respondentenes alder fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning

Når det gjelder kjønnsfordelingen, er det en betydelig overvekt av menn i undersøkelsen. Utdanningsnivået blant respondentene er høyt, og flertallet av respondentene har mastergrad som høyeste oppnådde utdannelse. Det er også flere som har utdanning på et høyere nivå enn bachelor blant respondenter i selskap som benytter opsjoner, enn selskap som ikke benytter opsjoner i avlønning. I tillegg til å undersøke utdanningsnivå, kan det være verdifullt å se

nærmere på antall år utdanning respondentene har etter videregående. Ved å analysere denne informasjonen får vi et mer detaljert bilde av utdanningsbakgrunnen til respondentene.

Som tabellen viser har gjennomsnittsrespondenten i selskaper som ikke benytter opsjoner i avlønning tilnærmet fem år utdanning etter videregående skole, mens gjennomsnittsrespondent i selskap som benytter ansattopsjoner har seks år utdanning etter videregående skole. Gitt at respondentene har forstått spørsmålet, har flere av våre respondenter tilleggsutdanning etter fullført grad, eller flere av samme nivå's grad. En respondent oppgir 18 års utdanning, som høres noe lenge ut. I tilfeller med ekstremverdier har vi derfor lagt på en rad uten ekstremverdier i tabellen, slik at vi kan se dataen både inkludert og ekskludert ekstreme verdier. Differansene i gruppens utdanningsnivå er signifikant både med (0,0425) og uten (0,0282) ekstremverdier. Dette tyder på at respondentene i selskaper som benytter ansattopsjoner i snitt har mer utdanning, enn respondenter i selskap som ikke benytter ansattopsjoner. Dette diskuterer vi nærmere i kapittel 4.2.2.



Figur 4: T.v. Fordeling av respondentenes kjønn, t.h. respondentenes utdanning fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning

	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Respondents utdanning Selskap benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	4,82 (1,10)	3	8
Respondents utdanning Selskap benytter opsjoner i avlønning (30)	6,03 (2,57)	3	18
Respondents utdanning (uten ekstremverdi) Selskap benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	4,82 (1,10)	3	8
Respondents utdanning (uten ekstremverdi) Selskap benytter opsjoner i avlønning (28)	5,46 (0,92)	3	7

Tabell 9: Respondentenes utdanning i antall år etter videregående skole

Vi undersøker videre dataen vi benytter for å måle erfaring. Vi målte dette ved å be respondentene oppgi hvor lenge de hadde arbeidet i nåværende stilling, og hvor lenge de hadde arbeidet i lignende stillinger tidligere. Respondentene med kortest erfaring i nåværende jobb, hadde arbeidet der et halvt år, mens respondentene med minst erfaring fra lignende arbeid tidligere hadde ikke arbeidet med slikt før. Videre ser vi at respondentene med lengst erfaring hadde 30 år erfaring fra lignende arbeid tidligere. Den som hadde vært i nåværende stilling lengst hadde hatt jobben i 26 år. Gjennomsnittlig erfaring var 6,80 år for nåværende jobb, og 8,93 år fra tidligere for respondenter i selskaper som benytter opsjoner i avlønning. Tilsvarende for respondenter i selskaper som ikke benytter ansattopsjoner var 6,52 år i nåværende stilling og 7,57 år fra tidligere. Den gjennomsnittlige erfaringen er noe lengre for respondenter i selskap som benytter ansattopsjoner mot de som ikke benytter dette, selv om vi ikke har statistisk belegg for denne påstanden.

Erfaring	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Erfaring i nåværende jobb Selskapet benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	6,52 (5,87)	0,5	26
Erfaring i nåværende jobb Selskapet benytter opsjoner i avlønning (30)	6,80 (4,04)	1,0	18
Tidligere erfaring fra lignende stilling Selskapet benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	7,57 (8,36)	0	30
Tidligere erfaring fra lignende stilling Selskapet benytter opsjoner i avlønning (30)	8,93 (6,84)	0	24

Tabell 10: Respondentenes erfaring i nåværende og fra tidligere, lignende stilling

4.1.2 Karakteristikk ved selskapene

Videre vil vi presentere deskriptiv statistikk for selskapenes karakteristika. Vi starter med å se på fordelingen av hvilke bransjer selskapene som benytter, og ikke benytter, opsjoner i avlønning opererer i. Frafallsanalysen i kapittel 3.5.1 viste at vi har en overrepresentasjon i datagrunnlaget vårt av bransjene eiendom, finans, helsevern, industri og teknologi. For bransjene teknologi og helsevern ser vi i datagrunnlaget at det er langt flere selskaper som benytter ansattopsjoner, enn selskap som ikke gjør det. Dette er i og for seg ikke et overraskende funn. FoU-tunge selskaper, slik selskaper innen teknologi og helsevern ofte er, vil i perioder oppleve likviditetspress. Det er derfor forventet at slike selskaper benytter en form for avlønning som reduserer utgående kontantstrøm (Tingle, 2020). For eiendom og finans er det

et flertall av selskapene som ikke benytter ansattopsjoner. I den underrepresenterte bransjen energi, har vi i vårt datagrunnlag flere selskaper som benytter ansattopsjoner, enn ikke. Selskaper i bransjen konsumvarer er også underrepresentert, men vi har like mange som benytter ansattopsjoner, som ikke, i datagrunnlaget vårt.

Bransje	Benytter ikke opsjoner i avlønning	Benytter opsjoner i avlønning	Totalt
Eiendom	4	1	5
Energi	1	3	4
Finans	6	4	10
Helsevern	1	5	6
Industri	6	7	13
Konsumvarer	1	1	2
Teknologi	3	8	11
Total	22	29	51

Tabell 11: Selskapenes bransjer fordelt på bruk av opsjoner i avlønning

Det er videre interessant å se på selskapenes størrelse. For antall ansatte ser vi at de som benytter opsjoner i avlønning i snitt har færre ansatte enn selskapene som ikke benytter ansattopsjoner. Selskapet som oppga tre ansatte la også igjen organisasjonsnummer, slik at vi fikk verifisert at dette faktisk stemte. Gjennomsnitt er sårbare for ekstreme verdier i begge retninger. Vi velger i tillegg å presentere data for selskaper som har under 1 000 ansatte, og over ti. Ved å gjøre dette overser vi 15 observasjoner. Dette er ikke ideelt, men gjennomsnittene blir mer representative for majoriteten av dataen. Når vi gjør dette ser vi igjen at selskapene som benytter ansattopsjoner i snitt, har færre ansatte enn selskapene som ikke benytter ansattopsjoner.

Selv om forskjellen ikke er statistisk signifikant mener vi at det er et interessant poeng at selskaper som benytter opsjoner i avlønning i gjennomsnitt er mindre enn selskaper som ikke benytter dette, målt i antall ansatte. Murphy (1999) påpeker at bruk av ansattopsjoner i Storbritannia og USA har vist seg å variere med selskapets størrelse. Når vi måler størrelse i antall ansatte, kan det tyde på at Murphys (1999) funn også gjelder for norske selskaper.

Antall ansatte (observasjoner)	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Antall ansatte	1 420	3	17 000
Selskap benytter ikke opsjoner i avlønning (21)	(3 832)		
Antall ansatte	905	12	6 000
Selskap benytter opsjoner i avlønning (29)	(1 680)		
Antall ansatte (uten ekstremverdi)	248	20	600
Selskap benytter ikke opsjoner i avlønning (15)	(195)		
Antall ansatte (uten ekstremverdi)	141	12	760
Selskap benytter opsjoner i avlønning (22)	(197)		

Tabell 12: Antall ansatte fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning

Måler vi størrelse ved omsetning, er bildet i utgangspunktet et annet. Vi ba respondentene oppgi omtrentlig omsetning i millioner norske kroner, og selskapene som benytter opsjoner i avlønning ser ved første øyekast ut til å ha høyere omsetning enn de som ikke benytter ansattopsjoner. Selv om bransjetilhørigheten til selskapene som oppgir de høyeste verdiene på omsetning, energi og industri, til dels kan forsvare de høye verdiene, forskyver de dataen. Det er fem respondenter som oppgir en omsetning på over 2,5 billioner, og vi velger derfor å presentere tall hvor vi ser bort fra ekstremverdiene.

Når vi gjør dette ser vi at bildet blir annerledes, og samsvarer mer med hvordan det er når vi måler størrelse med antall ansatte. Det gjennomsnittlige selskapet som benytter opsjoner i avlønning, er i vårt datagrunnlag mindre enn det gjennomsnittlige selskapet som ikke benytter ansattopsjoner. Begge disse observasjonene, størrelse i antall ansatte og omsetning, peker mot at størrelse kan ha noe å si for bruk av ansattopsjoner. For omsetning er det kun statistisk signifikans for omsetning ekskludert ekstremverdier (p -verdi = 0,0694).

Omsetning (i millioner NOK)	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Omsetning	44 500 000	105	886 000 000
Selskapet benytter ikke opsjoner i avlønning (24)	(19 800 000)		
Omsetning	569 000 000	0,5	15 000 000 000
Selskapet benytter opsjoner i avlønning (29)	(2 790 000 000)		
Omsetning (uten ekstremverdi)	3 274	105	10 449
Selskapet benytter ikke opsjoner i avlønning (18)	(3 463)		
Omsetning (uten ekstremverdi)	3 142	0,5	30 500
Selskapet benytter opsjoner i avlønning (26)	(6 415)		

Tabell 13: Selskapenes størrelse målt i omsetning, fordelt på bruk av opsjoner i avlønning

Vi presenterte i frafallsanalysen i kapittel 3.5.1, hvordan fordelingen av selskapenes noteringer på de tre ulike listene i Norge. I tabell 4 kan det se ut som at notering på de ulike listene på Oslo Børs ikke har noe å si for bruk av opsjoner i avlønning. Oxelheim og Randøy (2005) mener at kryssnotering av selskapets aksjer, og da spesielt på angloamerikanske børser, kan være diffusjonsdrivende for ansattopsjoner. Kun fem respondenter oppga at selskapet var kryssnotert, og vi har derfor få observasjoner til å kunne uttale oss ytterligere om dette.

Sanders og Tuschke (2007) hevder at selskaper med en større eier, altså en eier som kan utøve innflytelse i selskapet, i mindre grad vil måtte trenge et styringsverktøy slik som opsjoner i avlønning. Det er derfor ingen overraskelse når vi observerer (tabell 14) at største eier i selskap som benytter ansattopsjoner, i snitt besitter en lavere andel av selskapets aksjer, enn den største eieren i selskap som ikke benytter ansattopsjoner. Dette gir oss en indikasjon på at en større aksjonærblokk påvirker bruken av ansattopsjoner i avlønning.

	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Største eier Selskapet benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	33,23 (20,37)	3,78	68
Største eier Selskapet benytter opsjoner i avlønning (30)	25,86 (17,02)	7	75

Tabell 14: Selskapenes største eier fordelt på bruk av opsjoner i avlønning

4.1.3 Opsjoner i avlønning og opsjonsprogrammernes omfang

Vi vil videre se på omfanget av opsjonsprogrammene og opsjonsprogrammernes tekniske aspekter. Vi har som tidligere nevnt 22 respondenter som ikke benytter opsjoner i avlønning som avlønningsform, og 30 som benytter dette. Av de 22 har to respondenter benyttet ansattopsjoner tidligere, og vi har derfor deskriptiv statistikk for 32 opsjonsprogram.

Majoriteten av programmene utsteder europeiske opsjoner, slik at mottaker av opsjonen vil måtte vente til den forhåndsdefinerte utløpsdatoen før opsjonen utøves. Den gjennomsnittlige løpetiden på ansattopsjonene er omtrent fire år (tabell 15). Videre ser vi at 69 % av respondentene oppgir at de utsteder ansattopsjonene enten ved pengene eller utenfor pengene.



Figur 5: T.v. fordeling av type opsjoner, t.h. fordeling av ansattopsjonenes pengestatus ved utstedelse

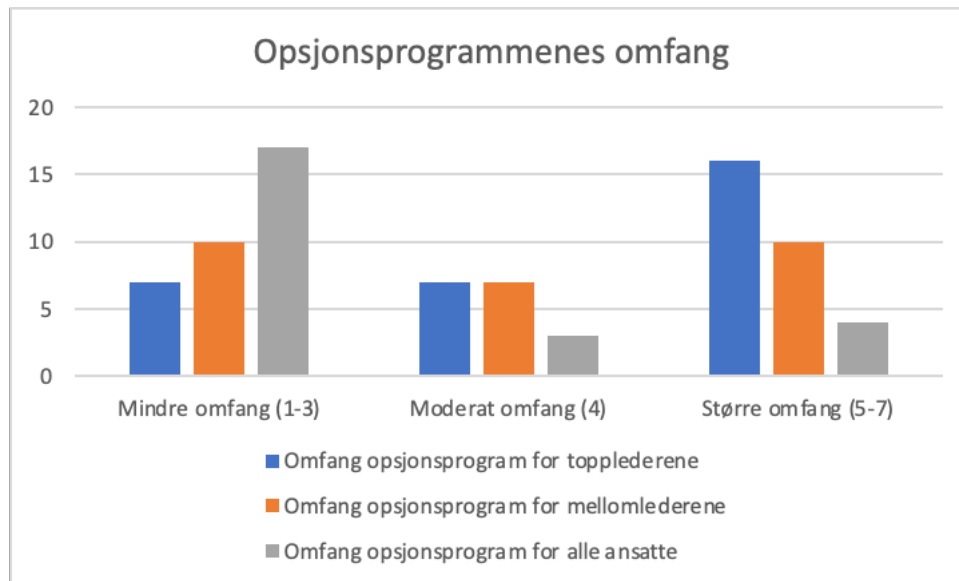
	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Ansattopsjonenes løpetid (i antall år) (32)	3,94 (1,27)	2	8

Tabell 15: Opsjonsprogrammernes gjennomsnittlige løpetid

I undersøkelsen kartlegger vi blant annet omfanget av selskapenes opsjonsprogrammer for avlønning. Vi ønsker å undersøke i hvor stort omfang toppledelse, og eventuelt mellomledelse og samtlige ansatte, tilbys opsjoner i avlønning. Vi ba respondentene vurdere på en skala fra 1 til 7 i hvilket omfang toppledelsen ble tilbudt ansattopsjoner. Resultatene er oppsummert i tabell 16, og illustrert i figur 6. Topplederne tilbys ansattopsjoner i et moderat til høyt omfang, mens mellomledere tilbys i snitt ansattopsjoner i et noe lavere omfang. Alle ansatte tilbys i snitt i et mindre omfang. Dette er ventet. Ansattopsjoner er en avlønningsform hvor innsats måles på aksjekursen, slik at det er mer fornuftig å avlønne ledere på en slik måte, enn den vanlige arbeider (Stroh m.fl., 1996). En respondent presiserte at alle ansatte i selskapet er omfattet av opsjonsprogrammet, men mente at dette var en uvanlig ordning og skilte selskapet fra andre selskaper i bransjen.

	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Omfang av opsjonsprogram for topplederne (30)	4,70 (1,44)	2	7
Omfang av opsjonsprogram for mellomlederne (27)	3,81 (1,78)	1	7
Omfang av opsjonsprogram for alle ansatte (24)	2,71 (1,88)	1	7

Tabell 16: Opsjonsprogrammernes gjennomsnittlige omfang



Figur 6: Opsjonsprogrammenes omfang

Avslutningsvis ser vi på hvor lenge selskapene som respondenten jobber for har benyttet opsjoner i avlønning. Selskapenes opsjonsprogrammer har i snitt vart i omtrent åtte år. Det yngste opsjonsprogrammet blant våre respondenter har vart i ett år, men det eldste har vart i 20 år, altså siden før finanskrisen i 2008. Et snitt på rundt åtte år tilsier at selskapenes opsjonsprogrammer i snitt er relativt nye. 80 % av selskapene har tatt i bruk ansattopsjoner som styringsverktøy i løpet av de siste ti årene, og 93 % av selskapene har tatt dette i bruk siden 2009. Vi studerer diffusjonen av styringsinnovasjonen ansattopsjoner. At opsjonsprogrammene er relativt nye tilsier at ansattopsjoner i avlønning kan omtales som en slik styringsinnovasjon.

	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Opsjonsprogrammets alder (30)	8,13 (4,84)	1	20

Tabell 17: Opsjonsprogrammets gjennomsnittlige alder

Vi ber respondentene ta stilling til om bruken av opsjoner i avlønning fremover vil henholdsvis reduseres og økes. Tallene som presenteres i tabell 18 gjelder kun de som benytter ansattopsjoner. Vi ser i tabellen at respondentene i snitt ikke vil redusere sin bruk av ansattopsjoner i avlønning, men heller øke dette. Av selskapene som ikke benytter ansattopsjoner er det tre selskaper som oppgir at de fremover vil øke sin bruk av ansattopsjoner, det vil si ta det i bruk.

	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Bruken av opsjoner i avlønning vil fremover reduseres (28)	2,21 (1,34)	1	6
Bruken av opsjoner i avlønning vil fremover økes (28)	4,43 (1,71)	1	7

Tabell 18: Selskapenes bruk av opsjoner i avlønning i fremtiden

For å undersøke om bruken av opsjoner i avlønning har endret seg i løpet av de siste 25 årene ba vi respondentene ta stilling til om bruken av ansattopsjoner var den samme som før fire ulike kriser, dotcom-krisen i 2001, finanskrisen i 2008, oljekrisen i 2014 og covid-19 i 2020. På spørsmålene om dotcom-, finans- og oljekrisen var det imidlertid svært høy andel av ikke aktuelt/ikke svart, slik at datagrunnlaget her er noe begrenset. Vi kan imidlertid se at enkelte selskaper har opsjonsprogrammer som ser ut som de gjorde da dotcom-boblen sprakk. Respondenten som oppga den lengste varigheten av bedriftens opsjonsprogram, oppga 20 år. Det betyr ikke at man ikke kan stole på dataen, men kan være et tegn på at respondent har oppgitt et omtrentlig tall de mener er tilnærmet riktig. Videre er det vanskelig å si noe mer konkret om dette, men det kan se ut til at covid-19 krisen i 2020 ikke hadde nevneverdig påvirkning på selskapenes opsjonsprogrammer, men kriser for ellers ser heller ikke ut til å ha hatt større påvirkning

	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Dotcom i 2001 (5)	3,40 (2,88)	1	7
Finanskrisen i 2008 (8)	4,50 (2,73)	1	7
Oljekrisen i 2014 (12)	4,83 (2,52)	1	7
Covid-19 i 2020 (24)	6,08 (1,41)	2	7

Tabell 19: Krisens påvirkning på opsjonsprogrammene

4.2 Diffusjon av opsjoner i avlønning på Oslo Børs

For å kunne belyse problemstillingen vår i større detalj, har vi formulert tre forskningsspørsmål som skal veilede oss i den videre undersøkelsen. Disse spørsmålene er utformet for å adressere ulike aspekter av problemstillingen og for å gi oss dypere innsikt i de underliggende driverne av diffusjonen av opsjoner i avlønning. I det første spørsmålet undersøker vi hvordan ansattopsjoner kan spre seg som et verktøy for kontroll. I det andre forskningsspørsmålet undersøker vi videre i hvilken grad diffusjonen av ansattopsjoner drives av karakteristikk ved ledelsen, før vi til slutt i forskningsspørsmål 3 undersøker hva som driver diffusjonen av ansattopsjoner sett i rammeverket til Abrahamson (1991).

Ved å besvare disse spørsmålene systematisk, håper vi å få et helhetlig bilde av hva som driver diffusjonen av opsjoner i avlønning, og dermed bidra til en dypere forståelse av hvordan styringsinnovasjoner slik som ansattopsjoner sprer seg. Vi diskuterer hvert av forskningsspørsmålene, med resultater, i håp om å kunne gi et belysende svar på problemstillingen.

4.2.1 Opsjoner i avlønning som et verktøy for styring

Det første forskningsspørsmålet handler om hvordan opsjoner i avlønning sprer seg som et behov for kontroll, og er formet med utgangspunkt i agentteori. Vi presenterte tidligere deskriptiv statistikk for andelen den største enkeltstående eieren kontrollerer. Den gjennomsnittlige eierandelen på tilnærmet 26 % for selskaper som benytter ansattopsjoner, mot 33 % for selskaper som ikke benytter dette, indikerer at eierskap kan ha betydning for bruken av ansattopsjoner, selv om vi ikke har statistisk belegg for å si dette. Vi argumenterer videre for at ansattopsjoner kan spre seg gjennom et verktøy for kontroll av mottakerne.

Vi ba respondentene, uavhengig av om de benytter opsjoner i avlønning eller ikke, ta stilling til en påstand om ansattopsjoner er et effektivt verktøy for å samkjøre mottakernes interesser med aksjonærenes, altså sikre målkongruens. I det påfølgende spørsmålet ber vi respondentene ta stilling til om ansattopsjoner er et effektivt verktøy for å kontrollere de ansattes handlinger. Uavhengig av bruk av ansattopsjoner virker respondentene å være enige med den første påstanden, dog er de som benytter ansattopsjonene signifikant mer enige i påstanden (p -verdi = 0,0001). Noe overraskende mener de som benytter ansattopsjoner i snitt at ansattopsjoner er et dårligere verktøy for å kontrollere mottakernes handlinger, enn de som ikke benytter ansattopsjoner.

Respondentene som oppga at de ikke benyttet opsjoner i avlønning, fikk presentert en påstand om at ansattopsjoner *ikke* er et effektivt kontrollverktøy ovenfor mottakerne, og derfor benytter de ikke ansattopsjoner. I snitt var respondentene ganske uenige i dette, hvilket sammen med forangående poeng kan indikere at respondentene oppfatter ansattopsjoner som et styringsverktøy med kontrollegenskaper. Følger vi denne argumentasjonen betyr det at det ligger noe annet bak at selskapene ikke benytter ansattopsjoner.

	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Opsjoner i avlønning sikrer målkongruens Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	4,18 (1,71)	1	7
Opsjoner i avlønning sikrer målkongruens Benytter opsjoner i avlønning (30)	5,83 (1,02)	3	7
Opsjoner i avlønning er et effektivt kontrollverktøy ovenfor ansatte Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	3,14 (1,28)	1	5
Opsjoner i avlønning er et effektivt kontrollverktøy ovenfor ansatte Benytter opsjoner i avlønning (30)	2,60 (1,45)	1	6
Vi benytter ikke opsjoner i avlønning da vi mener det <i>ikke</i> er et effektivt verktøy for å kontrollere de ansatte (18)	2,83 (1,89)	1	7

Tabell 20: Opsjoner i avlønning som et kontrollverktøy

Respondentene fikk så påstander om at opsjoner i avlønning henholdsvis bidrar til økt motivasjon hos mottakerne, bidrar til økt arbeidsmoral hos mottakerne, og sikrer et langsiktig fokus i beslutningene. I tabell 21 ser vi at respondentene var forholdsvis enige i påstandene, og seg imellom, selv om de som benyttet ansattopsjoner i snitt var mer enige i påstandene. Differansen er signifikant for motivasjon (p-verdi = 0,0435) og langsiktig fokus (p-verdi = 0,0054).

Vi ba også respondentene ta stilling til om selskapet hadde en tydelig hierarkisk struktur. I snitt oppga alle respondentene at selskapet hadde en slik struktur, men de som benytter opsjoner oppga at de i snitt var mer enige i dette, enn de som ikke benytter opsjoner i avlønning. Dette indikerer at selskaper som benytter ansattopsjoner, er mer hierarkiske, og dermed har et større behov for kontroll.

	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Opsjoner i avlønning bidrar til økt motivasjon Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	4,82 (1,47)	2	7
Opsjoner i avlønning bidrar til økt motivasjon Benytter opsjoner i avlønning (30)	5,50 (0,9)	4	7
Opsjoner i avlønning bidrar til økt arbeidsmoral hos mottakerne Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	3,95 (1,84)	1	7
Opsjoner i avlønning bidrar til økt arbeidsmoral hos mottakerne Benytter opsjoner i avlønning (30)	4,13 (1,68)	1	7
Opsjoner i avlønning sikrer et langsiktig fokus i beslutninger Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	4,68 (1,64)	1	7
Opsjoner i avlønning sikrer et langsiktig fokus i beslutninger Benytter opsjoner i avlønning (30)	5,80 (1,13)	3	7
Selskapet har en tydelig, hierarkisk struktur Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	4,82 (1,65)	1	7
Selskapet har en tydelig, hierarkisk struktur Benytter opsjoner i avlønning (30)	5,27 (1,31)	2	7

Tabell 21: Opsjoner i avlønning som et verktøy for styring

Alt i alt, mener vi at disse forannevnte momenter kan tale for at diffusjonen av opsjoner i avlønning, altså bruken, til dels skyldes et behov for å kontrollere mottakerne. Ikke-brukere kan på samme måte som brukere synes å oppfatte ansattopsjoner som et verktøy egnet for kontroll, motivasjon, og at ansattopsjoner sikrer målkongruens mellom aksjonærene og lederne. Likevel benytter de ikke ansattopsjoner som styringsverktøy, hvilket indikerer at behovet for et styringsverktøy med disse egenskapene ikke er den mest presserende grunnen til at ansattopsjoner tas i bruk. Det indikerer videre at det må ligge mer bak diffusjonen av ansattopsjoner.

4.2.2 Karakteristika ved respondent og ledelse

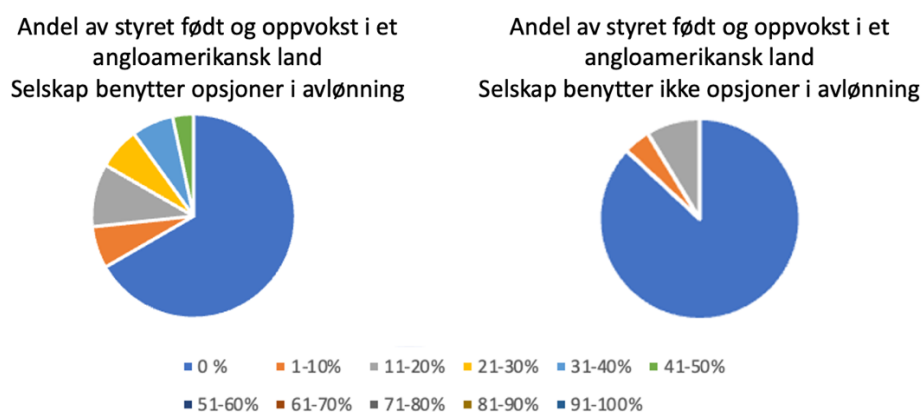
Hambrick og Masons (1984) Upper Echelon-perspektiv tilsier at karakteristika ved topplederne har betydning for hvilke styringsverktøy et selskap benytter. Vi benytter oss av dette perspektivet for å studere diffusjonen av styringsverktøyet opsjoner i avlønning. Derfor inkluderte vi åtte spørsmål både om respondent, som vi tidligere har argumentert for at vi kan bruke til å forklare diffusjonen av ansattopsjoner. Vi inkluderte også fire spørsmål om styret og ledergruppens bakgrunn.

Tidligere analyser har avdekket interessante funn i alder, utdanning og erfaring hos respondentene, som at både de som benytter og de som ikke benytter opsjoner i avlønning har en gjennomsnittsalder på rundt 51 år. Vi har ikke påvist en statistisk signifikant forskjell mellom de to gruppene. Dette gjør at vi ikke kan si at bruk av ansattopsjoner er direkte knyttet til respondentens alder.

Vi har statistisk signifikant sammenheng mellom bruk av opsjoner i avlønning og respondentens utdanningsnivå, målt i år utdanning etter den videregående skolen, både med ekstremverdier (p-verdi = 0,0425), og uten (p-verdi = 0,0282). Det vil si at respondenter fra selskaper som benytter ansattopsjoner i snitt har *mer* utdanning enn respondenter fra selskaper som ikke benytter ansattopsjoner. Dette samsvarer med Hambrick og Mason (1984), som hevder at mengde utdanning har positiv sammenheng med bruk av innovasjoner, slik ansattopsjoner her forstås som en styringsinnovasjon. Respondenter fra selskaper som benytter ansattopsjoner har en større andel med mastergrader, enn gruppen som ikke benytter ansattopsjoner. Dette kan indikere at selskaper som benytter ansattopsjoner ofte ledes av personer med en høyere formell kompetanse. I tillegg kan det tyde på at respondenter fra selskaper som benytter ansattopsjoner har lengre erfaring både i nåværende stilling og i tidligere lignende roller sammenlignet med de som ikke benytter ansattopsjoner.

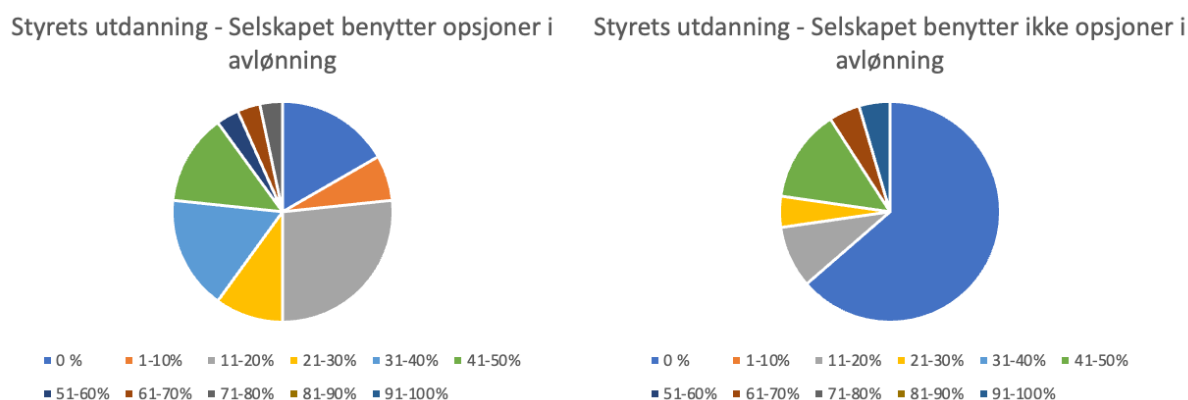
Bruk av opsjoner i avlønning er mer utbredt i angloamerikanske land (Conyon m.fl., 2011), og er videre en angloamerikansk styringsinnovasjon importert til Europa (Chizema, 2010) og videre Norge. Oxelheim og Randøy (2005) hevder videre at angloamerikanere i styret og/eller ledelsen, eller at medlemmer av styret og/eller ledelsen med utdanning fra angloamerikanske land, påvirker bruken av ansattopsjoner. Vi ønsker å analysere både styret og ledelsen i tur. Vi ba derfor respondentene om å oppgi andelen av styret som er født og oppvokste i angloamerikanske land, og/eller har utdanningen sin fra noen av disse landene.

Analysen av styrets bakgrunn viser at et flertall av selskapene har et styre med få medlemmer som er født eller oppvokst i et angloamerikansk land. Dette gjelder både selskaper som benytter opsjoner i avlønning, og ikke, men tendensen er enda mer markant i selskaper som ikke benytter ansattopsjoner, der 91% av selskapene ikke har noen styremedlemmer med slik bakgrunn. I selskaper som benytter ansattopsjoner er dette tallet lavere, men 62,5% har likevel ingen styremedlemmer med angloamerikansk oppvekst. Dette betyr at en relativt sett større andel av selskaper som benytter ansattopsjoner har styremedlemmer med angloamerikansk oppvekst sammenlignet med selskaper som ikke benytter det (p-verdi = 0,0489).



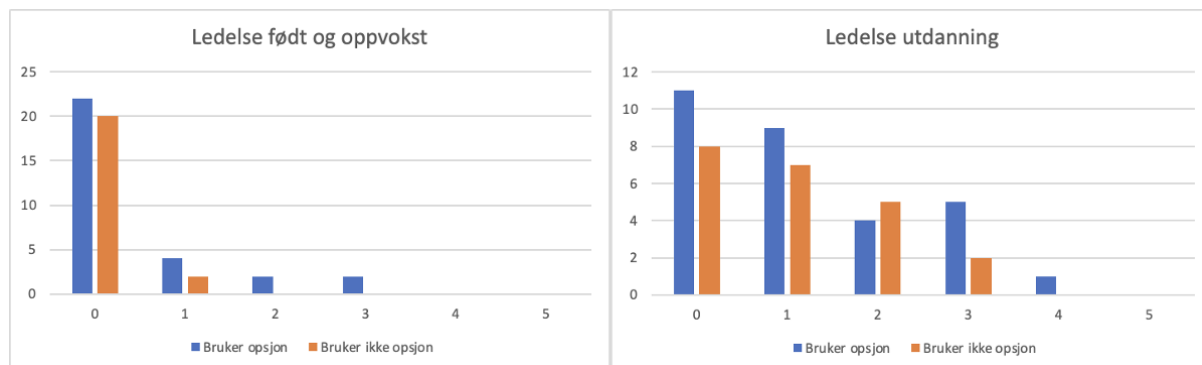
Figur 7: Styrenes bakgrunn (født og oppvokst i angloamerikanske land) fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning

Et lignende bilde gjenspeiles i utdanningsbakgrunnen til styremedlemmene. Likevel ser vi at det er vanligere for selskaper som benytter opsjoner i avlønning at en større andel av styret har tatt utdanning i et angloamerikansk land, enn hva det er for selskaper som ikke benytter ansattopsjoner. Forskjellene i styrets utdanning for selskaper som benytter ansattopsjoner og ikke er signifikante (p-verdi = 0,0997).



Figur 8: Styrets utdanning i angloamerikanske land, fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning

Ved å analysere ledelsessammensetningen og bruken av opsjoner i avlønning, ser vi ingen klar sammenheng mellom angloamerikansk tilknytning og ansattopsjonsbruk. Dette er illustrert i figur 9. Figuren viser at de fleste selskapene ikke har noen i toppledelsen som er født og oppvokst i et angloamerikansk land, men det er likevel en signifikant forskjell mellom gruppene (p-verdi = 0,0656). Det er dog flere selskaper som har minst én leder med utdanning fra et av disse landene, men dette gjelder både de som benytter og ikke benytter ansattopsjoner. Vi har ikke kunnet påvise en statistisk signifikant forskjell mellom gruppene på toppledelsens utdanning i angloamerikanske land.



Figur 9: Ledelsens bakgrunn i angloamerikanske land fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning

4.2.3 Diffusjon av opsjoner i avlønning i lys av Abrahamson (1991)

Til nå har vi undersøkt diffusjon av opsjoner i avlønning som et verktøy for kontroll, og vurdert diffusjonen av ansattopsjoner i sammenheng med karakteristika ved selskapets ledelse. Det er også interessant å se nærmere på hvordan diffusjonen av ansattopsjoner drives gjennom perspektivene til Abrahamson (1991). For å svare på dette vil vi i de følgende delkapitlene analysere dataen som vi mener måler diffusjon gjennom henholdsvis Efficient Choice, Management Fashion, Fad, og Forced Selection.

Efficient choice

Slik vi presenterte i teorikapittelet er Efficient Choice perspektivet som Rogers (2003) benytter for å forklare at en innovasjon spres fordi den vil gi selskapet en fordel på et eller annet vis (Abrahamson, 1991). Slike fordeler kan betraktes på ulike vis, men en fordel som ofte trekkes frem er hvordan opsjoner i avlønning tillater å betale lønn eller deler av lønnen på en måte som ikke genererer en utgående kontantstrøm (Tingle, 2020). Respondentene, uavhengig av bruk, virker å være enige i at det koster mindre i antall kroner å benytte ansattopsjoner fremfor kontantbasert avlønning.

Vi ba respondentene som benytter eller har benyttet opsjoner i avlønning ta stilling til i hvilken grad dette skyldtes en stram økonomisk situasjon, altså dårlig likviditet. 14 av respondentene oppgir at dette ikke stemmer i det hele tatt, mens 17 oppgir at dette i større eller mindre grad har hatt betydning for hvorfor de tok det i bruk. Likevel er gjennomsnittlig verdi på 2,81, noe som kan tyde på at dårlig likviditet ikke er den avgjørende grunnen til at selskapene tar i bruk ansattopsjoner. Ser vi kun til de som i en eller annen grad er enige (svar høyere enn 1) blir gjennomsnittssvaret 4,29, hvilket igjen kan tyde på at lav likviditet faktisk har betydning for å ta i bruk ansattopsjoner i avlønning. Dette støttes ved at respondentene mener at ansattopsjoner

er en bedre form for avlønning ved dårlig likviditet. Både de som benytter (4,57) og de som ikke benytter ansattopsjoner (4,68) er relativt enige i dette.

Både brukere og ikke-brukere antyder at opsjoner i avlønning bidrar til å øke selskapets egenkapitalrentabilitet med et gjennomsnitt på henholdsvis 3,32 og 3,37. Samtidig mener de som benytter ansattopsjoner at å benytte dette til en viss grad gjør at selskapet sparer skatt (3,00), men de som ikke benytter ansattopsjoner er mer uenige (1,25). Differansen mellom gruppene er signifikant (p-verdi = 0,0279).

	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Avlønning med ansattopsjoner koster mindre i antall kroner, enn ren kontantlønn Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	3,95 (1,56)	1	6
Avlønning med ansattopsjoner koster mindre i antall kroner, enn ren kontantlønn Benytter opsjoner i avlønning (30)	4,57 (1,77)	1	7
Svak likviditet førte til bruk av opsjoner i avlønning (31)	2,81 (2,23)	1	7
Opsjoner i avlønning er ved dårligere likviditet en bedre avlønningsform Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	4,68 (1,32)	2	7
Opsjoner i avlønning er ved dårligere likviditet en bedre avlønningsform Benytter opsjoner i avlønning (30)	4,57 (1,52)	2	6
Opsjoner i avlønning bidrar til å øke egenkapitalrentabiliteten Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	3,32 (1,78)	1	7
Opsjoner i avlønning bidrar til å øke egenkapitalrentabiliteten Benytter opsjoner i avlønning (30)	3,37 (1,75)	1	7
Bruk av opsjoner i avlønning gjør at selskapet sparer skatt Benytter ikke opsjoner i avlønning (8)	1,25 (0,46)	1	2
Bruk av opsjoner i avlønning gjør at selskapet sparer skatt Benytter opsjoner i avlønning (22)	3,00 (2,09)	1	7

Tabell 22: *Efficient Choice – likviditet og resultat*

Efficient Choice kan også måles gjennom hvordan styringsinnovasjonen, som her er opsjoner i avlønning, påvirker mottakerne. All avlønning, og ansattopsjoner med den, skal som presentert i teorien blant annet tiltrekke, beholde, og motivere de ansatte (Glimstedt m.fl., 2006). I snitt er de som benytter ansattopsjoner ganske enige i at ansattopsjoner er nødvendig for å tiltrekke

ønskede ansatte (4,97), samtidig som at de som ikke benytter ansattopsjoner er mer avmålte til dette (2,86). Det er en signifikant forskjell mellom gruppene (p -Verdi = 0,0001).

På samme måte er de som benytter opsjoner i avlønning i snitt ganske enige i at ansattopsjoner er nødvendig for å beholde de riktige ansatte (5,33), mens de som ikke benytter er mer uenige (2,91). Forskjellen er signifikant (p -verdi = 0,0000). Samtidig mener brukere at ansattopsjoner i avlønning påvirker de ansattes lojalitet (5,10). De som ikke benytter ansattopsjoner mener også at ansattopsjoner påvirker de ansattes lojalitet (4,23), og denne differansen er også signifikant (p -verdi = 0,0347). De som benytter ansattopsjoner mener også at dette påvirker de ansattes engasjement (5,27), noe de som ikke benytter ansattopsjoner langt på vei støtter (4,55). Dette er også en signifikant forskjell (p -verdi = 0,0467). Det vil si at de som benytter ansattopsjoner i større grad enn ikke-brukere oppfatter at bruken av ansattopsjonene vil gi selskapet en fordel knyttet til lojalitet og engasjement. På den andre siden mener ikke-brukerne at ansattopsjoner ikke er like viktig for å beholde de riktige ansatte, men samtidig mener de at ansattopsjoner i stor grad påvirker de ansattes lojalitet, og engasjement, hvilket i utgangspunktet kan synes å være en selvmotsigelse.

	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Nødvendig for å tiltrekke ønskede ansatte Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	2,86 (1,88)	1	7
Nødvendig for å tiltrekke ønskede ansatte Benytter opsjoner i avlønning (30)	4,97 (1,65)	1	7
Nødvendig for å beholde de riktige ansatte Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	2,91 (1,95)	1	7
Nødvendig for å beholde de riktige ansatte Benytter opsjoner i avlønning (30)	5,33 (1,18)	2	7
Påvirker de ansattes lojalitet positivt Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	4,23 (1,74)	1	7
Påvirker de ansattes lojalitet positivt Benytter opsjoner i avlønning (30)	5,10 (1,16)	1	7
Påvirker ansatte sitt engasjement positivt Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	4,55 (1,5)	2	7
Påvirker ansatte sitt engasjement positivt Benytter opsjoner i avlønning (30)	5,27 (1,05)	3	7

Tabell 23: *Efficient Choice – Opsjoner i avlønning og ansatte*

Videre mener hverken brukere (5,03) eller ikke-brukere (4,18) at opsjoner i avlønning er en spesielt urettferdig form for avlønning, selv om de som benytter ansattopsjoner er mer enige i at opsjoner i avlønning er en rettferdig form for avlønning, enn ikke-brukere (p -verdi = 0,0283). Dette får vi støtte for ved at de som ikke benytter ansattopsjoner sier seg relativt uenige i at urettferdighet er en grunn til at de ikke benytter seg av dette (2,25). Gruppene mener heller ikke at bruken av ansattopsjoner er negativt for arbeidsmiljøet, dog med signifikant differanse (p -verdi = 0,0435) mellom de som benytter ansattopsjoner (2,20) og de som ikke benytter ansattopsjoner (3,05).

Til sammen kan alt som til nå er diskutert peke mot at de som har tatt i bruk opsjoner i avlønning, har gjort dette av effektivitetshensyn, og at ansattopsjoner gir selskapene flere fordeler. Slik vi har sett til nå mener også de som ikke benytter ansattopsjoner til en viss grad at ansattopsjoner gir flere fordeler. I et effektivitetsperspektiv kan manglende bruk likefullt være at selskapene mener at fordelene bruken av ansattopsjoner gir, ikke veier opp de eventuelle nedsidene ved ansattopsjoner.

Foruten Forced Selection, som vi senere kommer tilbake til, ser vi på noen effektivitetshensyn som vil kunne føre til at selskaper velger bort opsjoner i avlønning. Ansattopsjoner medfører en viss mengde tilleggsarbeid, slik som kompliserende rapportering av lønnsfastsettelse for ledelsen i selskaper på regulerte markeder (PWC, 2024). Dette er et argument mot ansattopsjoner som Efficient Choice, der å ta i bruk ansattopsjoner ville medført ekstraarbeid, som kanskje ikke veies opp mot gevinsten. De som ikke benytter ansattopsjoner er relativt enige i at dette er en grunn til at de ikke benytter ansattopsjoner (3,90). Ikke-brukere mener også at ansattopsjoner er noe risikabel for arbeidsgiver (3,64), noe de som benytter ansattopsjoner er mindre enige i (2,90).

Opsjoner i avlønning, og insentivbasert avlønning for øvrig, kritiseres for å kunne tiltrekke seg arbeidstakere som setter personlig vinning og kortsiktig profitt fremfor selskapets langsiktige mål (Jensen & Mekling, 1979). Vi ba respondenter fra selskaper som ikke benytter ansattopsjoner ta stilling til om de er enige i at dette er en av grunnene til at de ikke benytter ansattopsjoner. Med et gjennomsnitt på 2,4, virker det ikke som om dette er en av hovedgrunnene til at de ikke benytter ansattopsjoner. Tidligere i dette delkapittelet diskuterte vi hvordan ansattopsjoner påvirker lojaliteten til de ansatte. Dersom vi snur på lojalitetsspørsmålet får vi muligheten for at ansatte blir, sett fra bedriftens ståsted, lengre i jobben enn de burde. Dette virker begge gruppene å være relativt vare for, men vi ser at brukerne (3,63) er litt mindre enige i dette enn hva ikke-brukerne er (3,95).

	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Vi benytter ikke opsjoner i avlønning da det oppleves urettferdig for ansatte (20)	2,25 (1,59)	1	5
Frykt for å tiltrekke ansatte som setter personlig vinning fremfor langsiktighet gjør at vi ikke benytter opsjoner i avlønning (20)	2,40 (1,73)	1	6
Bruk av opsjoner i avlønning øker kompleksiteten i rapporteringen, og dette gjør at vi ikke benytter opsjoner i avlønning (20)	3,90 (2,10)	1	7
Opsjoner i avlønning er en rettferdig form for kompensasjon Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	4,18 (1,47)	2	7
Opsjoner i avlønning er en rettferdig form for kompensasjon Benytter opsjoner i avlønning (30)	5,03 (1,25)	2	7
Opsjoner i avlønning påvirker arbeidsmiljøet negativt Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	3,05 (1,79)	1	6
Opsjoner i avlønning påvirker arbeidsmiljøet negativt Benytter opsjoner i avlønning (30)	2,20 (1,16)	1	5
Bruken av opsjoner i avlønning er risikabel for arbeidsgiver Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	3,64 (1,62)	1	7
Bruken av opsjoner i avlønning er risikabel for arbeidsgiver Benytter opsjoner i avlønning (30)	2,90 (1,54)	1	7
Opsjoner i avlønning kan føre til at ansatte blir i jobben lengre enn de burde Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	3,95 (1,86)	1	7
Opsjoner i avlønning kan føre til at ansatte blir i jobben lengre enn de burde Benytter opsjoner i avlønning (30)	3,63 (1,4)	1	6

Tabell 24: Efficient Choice – Ineffektivitet

Gjennom måten vi har forsøkt å måle Efficient Choice får vi antydninger til at selskap som tar opsjoner i avlønning i bruk, gjør det på grunn av en opplevd effektivitetsgevinst, slik som at det er pengebesparende, øker egenkapitalrentabilitet, og tiltrekker og beholder ansatte. På spørsmål om ansattopsjoner er å foretrekke fremfor utelukkende fastlønn er gruppene noe uenige (p-verdi = 0,0116). Gruppene er også noe uenige i at ansattopsjoner er å foretrekke fremfor fastlønn pluss bonus (p-verdi = 0,0378). Selv om de som ikke benytter ansattopsjoner ofte kan se ut til å være enige, eller delvis enige, i at bruken av ansattopsjoner medfører flere fordeler, er de likevel ikke enige i at det er å foretrekke fremfor henholdsvis utelukkende fastlønn og fastlønn

+ bonus. Dette gir oss et innblikk i at det må være noe annet enn manglende tro på effektivitet, som gir oss at selskapene ikke benytter ansattopsjoner.

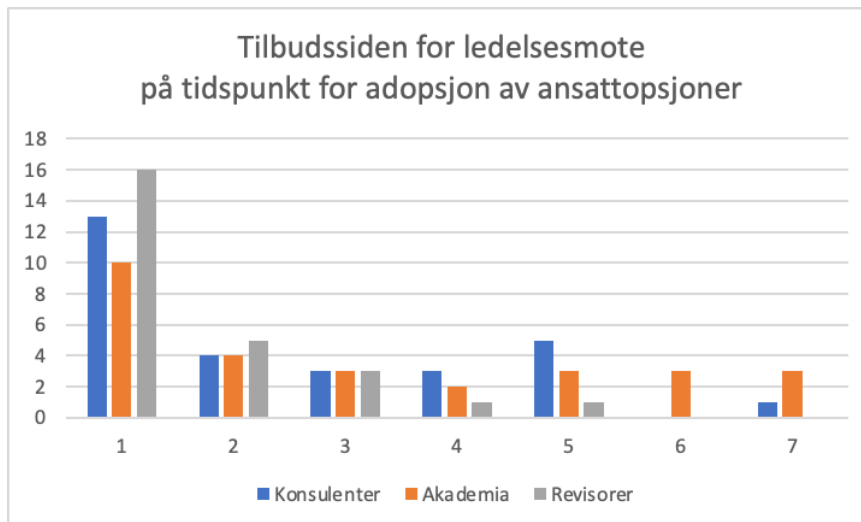
	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Bruk av opsjoner i avlønning er bedre enn utelukkende fastlønn Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	3,77 (1,93)	1	7
Bruk av opsjoner i avlønning er bedre enn utelukkende fastlønn Benytter opsjoner i avlønning (30)	5,03 (1,54)	2	7
Bruk av opsjoner i avlønning er bedre enn fastlønn + bonus Benytter ikke opsjoner i avlønning (22)	3,05 (1,86)	1	7
Bruk av opsjoner i avlønning er bedre enn fastlønn + bonus Benytter opsjoner i avlønning (30)	4,00 (1,36)	1	7

Tabell 25: Opsjoner i avlønning mot andre lønnsinsentiver

Management Fashion

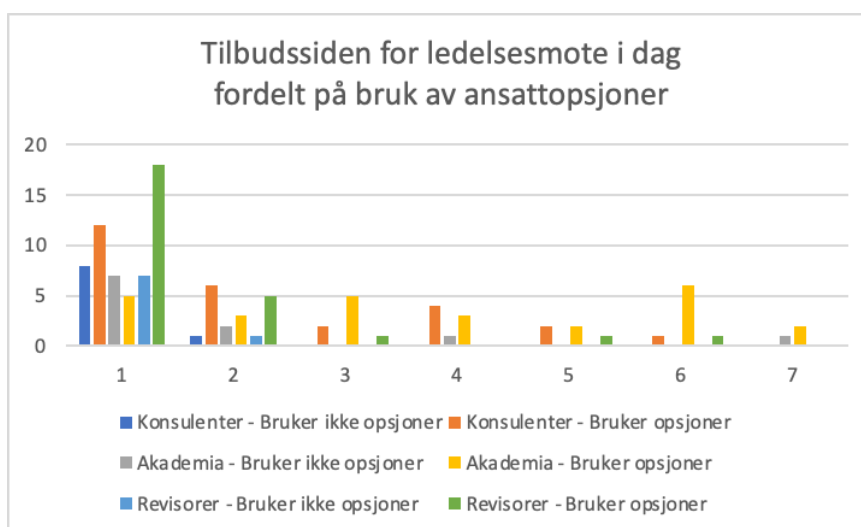
Gjennom perspektivet for Management Fashion antar vi et marked for Management Fashion, med en tilbud- og etterspørselsside. Management Fashion, som i vårt tilfelle er opsjoner i avlønning, trenger ikke å måtte gi selskapet en fordel, slik som vi antar det skal gi under Efficient Choice (Abrahamson, 1991; Abrahamson, 1996). Vi vil derfor undersøke om diffusjonen av ansattopsjoner kan ses på som et resultat av tilbud og etterspørsel i markedet for Management Fashion.

Konsulenter, akademia og selskapenes revisorer tilhører tilbudssiden for Management Fashion (Abrahamson, 1991; Dimaggio & Powell, 1983; Malmi, 1999). Vi ba respondentene i tur ta stilling til om disse tilbydere hadde anbefalt selskapet å ta i bruk opsjoner i avlønning, når opsjonsprogrammet ble startet. Respondentene oppga at konsulenter (2,55) og revisorer (1,5) i mindre grad anbefalte de å ta i bruk ansattopsjoner. De oppga videre at forskning på temaet ansattopsjoner i noe større grad (3,18) anbefalte å ta i bruk ansattopsjoner. Dette ser vi i figur 11, hvor tilbudssidens påvirkning av valget å ta i bruk ansattopsjoner er illustrert. Dette indikerer at bruken av ansattopsjoner i Norge i større grad spres gjennom akademia, enn av konsulenter og revisorer.



Figur 10: Tilbudssiden for Management Fashion – historisk

Det er videre interessant å se om de som benytter opsjoner, og de som ikke benytter opsjoner i avlønning har ulike oppfatninger av tilbudssiden. Vi ber respondentene ta stilling til om konsulenter har anbefalt selskapene å øke bruken av ansattopsjoner. For respondenter hvis selskaper benytter ansattopsjoner er snittet 2,30, og 1,11 for de som ikke benytter dette (p-verdi = 0,0296). For revisor er gjennomsnittene også forholdsvis lave med 1,13 og 2,30 for henholdsvis ikke-brukere og brukere. På tilbudssiden er det akademia og forskning som har det høyeste snittet med 3,64 for de som benytter ansattopsjoner, og 2,00 for de som ikke benytter dette (p-verdi = 0,0265). Til sammen kan dette tyde på at det i Norge er akademia og forskning som er de viktigste tilbyderne av Management Fashion.

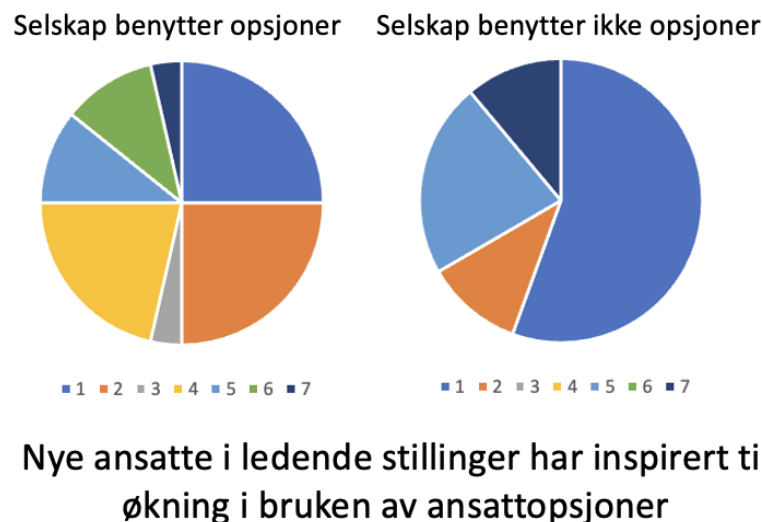


Figur 11: Tilbudssiden for Management Fashion - i dag

Til nå har vi sett på hvordan tilbudssiden for Management Fashion anbefaler opsjoner i avlønning. Det vil videre være interessant å undersøke om ansattopsjoner er noe som var, og er, etterspurt av de ansatte, altså etterspørselssiden for Management Fashion. Om ledelsen tilhører tilbudssiden eller etterspørselssiden kan diskuteres, men siden ledelsen velger hvilke styringsverktøy som tas i bruk, altså etterspør styringsverktøy, behandler vi ledelsen som en del av etterspørselssiden (Olsen, 2012).

Vi ba respondenter fra selskaper som ikke benytter opsjoner i avlønning ta stilling til om en årsak til at de ikke benytter dette skyldtes at de ansatte ikke etterspurte dette. Respondentenes svar (3,79) kan i og for seg tyde på at det finnes en etterspørsel etter dette styringsverktøyet. På samme måte ba vi respondenter fra selskaper som benytter ansattopsjoner ta stilling til om nye ansatte i ledende stillinger tok initiativ til et avlønningsprogram med ansattopsjoner, da programmet ble opprettet. Gjennomsnittlig svar på denne var 3,18, hvilket kan tyde på at etterspørselen var der, men dette rapporteres ikke som en av hovedgrunnene til at selskapene benytter ansattopsjoner.

Til slutt ba vi begge grupper ta stilling til om nye ansatte i ledende stillinger har inspirert til å øke bruken av opsjoner i avlønning. Gjennomsnittlig respons fra de som benytter ansattopsjoner er 3,14, mens det for de som ikke benytter er 2,67. I figur 13 ser vi videre at det er større variasjon blant selskapene som benytter ansattopsjoner, enn de som ikke gjør det. Dette kan selvsagt skyldes at vi på dette spørsmålet har få svar fra de som ikke benytter ansattopsjoner, men det kan også tenkes at det i selskaper som alt benytter ansattopsjoner er en større aksept for å videreutvikle dette avlønningssystemet.



Figur 12: Etterspørselssiden fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning - nye ansatte inspirerer til økt bruk av ansattopsjoner

Vi ser derfor her at vi til en viss grad kan forklare diffusjonen av opsjoner i avlønning gjennom perspektivet Management Fashion. I det påfølgende delkapittelet vil vi videre undersøke om vi kan forklare diffusjonen gjennom Fad.

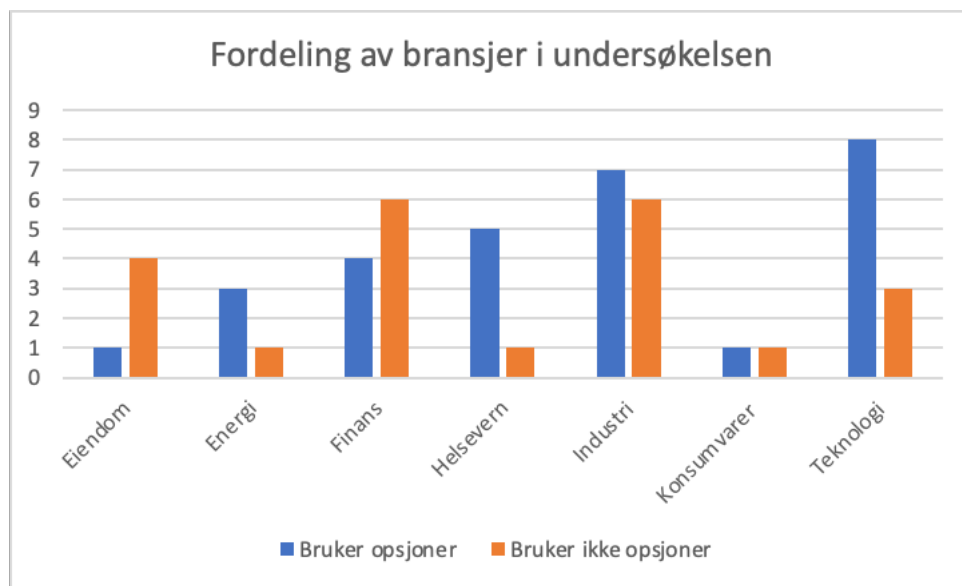
	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Nye ansatte tok initiativ til bruk opsjoner i avlønning (28)	3,18 (2,00)	1	7
Konsulenter anbefalte bruk av opsjoner i avlønning (29)	2,55 (1,78)	1	7
Forskning anbefalte bruk av opsjoner i avlønning (28)	3,18 (2,21)	1	7
Revisor anbefalte bruk av opsjoner i avlønning (26)	1,69 (1,09)	1	5
Ledende ansatte etterspør ikke opsjoner i avlønning, og derfor benytter vi ikke dette (19)	3,79 (2,30)	1	7
Nye ansatte tok initiativ til økning i bruken av opsjoner i avlønning Benytter ikke opsjoner i avlønning (9)	2,67 (2,35)	1	7
Nye ansatte tok initiativ til økning i bruken av opsjoner i avlønning Benytter opsjoner i avlønning (28)	3,14 (1,88)	1	7
Konsulenter anbefaler å øke bruken av opsjoner i avlønning Benytter ikke opsjoner i avlønning (9)	1,11 (0,33)	1	2
Konsulenter anbefaler å øke bruken av opsjoner i avlønning Benytter opsjoner i avlønning (27)	2,30 (1,54)	1	6
Forskning på temaet anbefaler oss å øke vår bruk av opsjoner i avlønning Benytter ikke opsjoner i avlønning (11)	2,00 (1,90)	1	7
Forskning på temaet anbefaler oss å øke vår bruk av opsjoner i avlønning Benytter opsjoner i avlønning (25)	3,64 (1,98)	1	7
Revisor anbefaler oss å øke bruken av opsjoner i avlønning Benytter ikke opsjoner i avlønning (8)	1,13 (1,13)	1	2
Revisor anbefaler oss å øke bruken av opsjoner i avlønning Benytter opsjoner i avlønning (26)	1,62 (1,27)	1	6

Tabell 26: Management Fashion

Fad

Fad-perspektivet ligner Management Fashion perspektivet i at diffusjon skjer på grunn av usikkerhet og at selskaper imiterer hverandre (Abrahamson, 1991). Som beskrevet tidligere skiller Fad seg fra Management Fashion perspektivet ved at gjennom en trend etterligner selskaper hverandre fremfor å følge motedefinerende aktører (Abrahamson, 1991). Det vil si at der det i Management Fashion perspektivet var eksterne krefter på tvers av bransjer, som tilbød Management Fashion til selskapene, skjer diffusjon i Fad heller innenfor en gruppe konkurrenter eller selskaper i samme bransje. Vi vil her undersøke om bransje og konkurrenter har noe å si for bruken av opsjoner i avlønning.

Vi har tidligere i kapittel 4.1.2 presentert fordelingen av selskapenes bransjer. Figur 14 viser hvor mange av selskapene som henholdsvis benytter og ikke benytter opsjoner i avlønning. Av søylediagrammet kan vi lese at bransjer som typisk er innovasjonstunge og hvor humankapital er viktig, slik som helsevern og teknologi, er ansattopsjoner mye brukt (Tingle, 2020). Dette er også bransjer som i oppstarten ofte har stram økonomi, slik at behovet for en kontantbesparende avlønningsmåte gjør seg gjeldende. Det kan tyde på at ansattopsjoner sprer seg i bransjene energi, helsevern og teknologi.



Figur 13: Bransjer fordelt på selskapenes bruk av opsjoner i avlønning

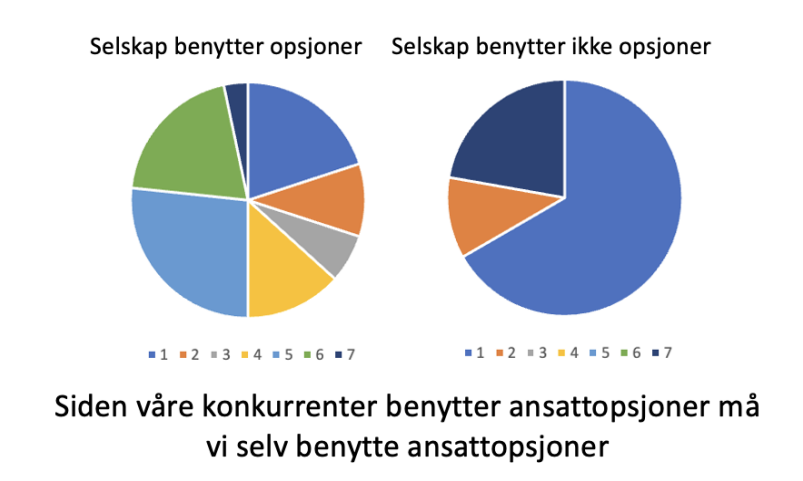
Vi ber respondentene ta stilling til om de benytter opsjoner i avlønning fordi en konkurrent benytter det. Her svarte respondentene til et gjennomsnitt på 4,39 som vil si at konkurrenter var en større grunn til at selskapene tok i bruk ansattopsjoner. Under Efficient Choice diskuterte vi hvordan selskapene tar i bruk ansattopsjoner for å få en fordel. Vel så viktig som å få en egen

fordel, er det å sørge for at konkurrentene ikke får et konkurransefortrinn ovenfor deg. Dersom en konkurrent oppretter et ansattopsjonsprogram, kan man, gitt at ansattopsjoner gir en konkurransefordel, gjenopprette konkurransesituasjonens status quo med å selv ta dette i bruk.



Figur 14: Konkurrenter som drivere av diffusjon av opsjoner i avlønning

Det ligger i selskapenes natur å ikke ønske at konkurrenter skal kunne få et konkurransefortrinn ovenfor dem, men det er ikke gitt at selskapene ser på opsjoner i avlønning som et konkurransefortrinn. Vi ba respondentene, uavhengig av om de benytter ansattopsjoner eller ikke, ta stilling til en påstand om at ansattopsjoner er nødvendig, ettersom konkurrenter benytter det. Respondenter fra selskap som benytter ansattopsjoner er enige (3,9), mens respondenter fra selskap som ikke benytter ansattopsjoner, er noe mer uenige (2,44). Forskjellen er signifikant (p -verdi = 0,0761). Det er dog ikke veldig overraskende. Selskaper som ikke benytter ansattopsjoner, vil ikke nødvendigvis mene at de behøver det, kun fordi konkurrentene benytter seg av ansattopsjoner. Forskjellen mellom gruppene er illustrert i figur 16, og visuelt svært tydelig.

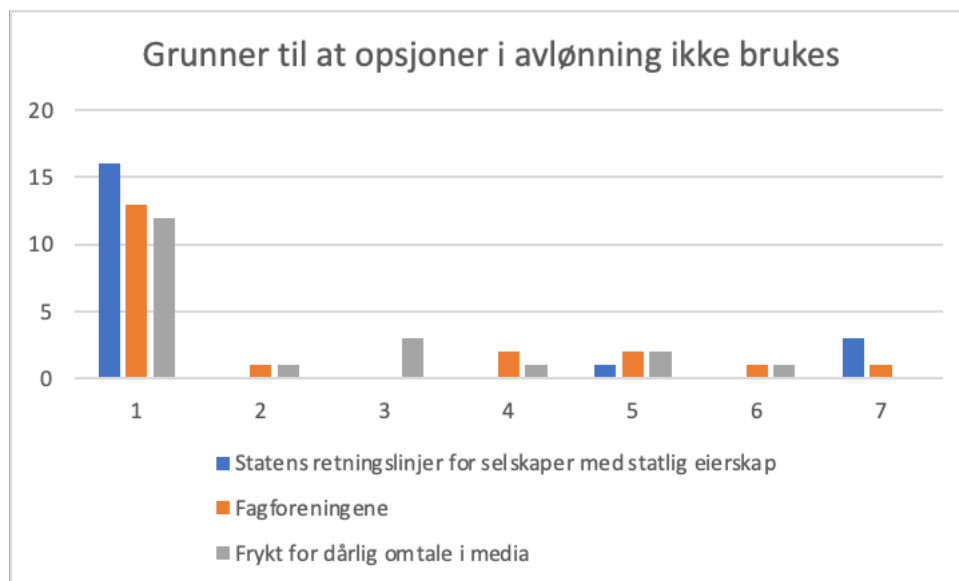


Figur 15: Konkurrentenes rolle som diffusjonsdrivende for opsjoner i avlønning

Forced Selection

Den siste formen for diffusjon vi vil se på er Forced Selection, der organisasjoner med makt til å definere normer, slik som staten, fagforeninger, eller media, spiller en aktiv rolle. Tradisjonelt behandles Forced Selection som at en mektig aktør definerer hvilket styringsverktøy som skal benyttes (Abrahamson, 1991), men i vår analyse behandler vi det som aktører med makt til å bestemme hvilke styringsverktøy som ikke skal benyttes.

For å undersøke om Forced Selection er en faktor i diffusjonen av opsjoner i avlønning, ba vi respondentene fra selskaper som ikke benytter ansattopsjoner ta stilling til påstander om henholdsvis statens retningslinjer for selskaper med statlig eierskap (2,1), fagforeningene (2,3), og frykt for dårlig omtale i media (2,15) var grunnen til at de ikke benytter ansattopsjoner. Alle gjennomsnittene er lave, hvilket indikerer at respondentene i snitt ikke ser på disse organisasjonene som den primære årsaken til at ansattopsjoner ikke brukes. Som vi ser av figur 17, har de fleste svart at de er helt uenige i at staten, fagforeningene og media er grunnen til at de ikke benytter ansattopsjoner.



Figur 16: Grunner til at opsjoner i avlønning ikke brukes

Det vil videre være interessant å se om det er noen ulikhet mellom de som benytter opsjoner i avlønning og de som ikke benytter det. Vi ber respondenten ta stilling til om den statlige eierskapsmeldingen som forbød ansattopsjonsbruk i selskaper med statlig eierandel (slik som Equinor, Telenor og Yara) har ført til at selskapene har redusert sin bruk av ansattopsjoner. Differansen i gjennomsnitt for henholdsvis de som benytter (1,63) og de som ikke benytter ansattopsjoner (3,4) er tydelig, men blant selskaper som ikke benytter ansattopsjoner har kun ni respondenter svart, og vi har følgelig noe lite data til å kunne uttale oss sikkert om dette. Det

kan dog virke som om den statlige eierskapsmeldingen har hatt noe påvirkning på bruken av ansattopsjoner for selskaper som i dag ikke benytter ansattopsjoner. Det ser ut til at de som ikke benytter ansattopsjoner ikke har latt den statlige eierskapsmeldingen få stor innflytelse. Forskjellen mellom gruppene er statistisk signifikant (P-verdi = 0,0376).

Siden vi forstår media til å være en faktor i Forced Selection spør vi om faren for negativ omtale i media gjør at selskapene benytter opsjoner i avlønning i mindre grad enn hva de kunne ønsket. Her oppgir begge gruppene i snitt lave svar, 2,28 for brukere og 1,80 for ikke-brukere, slik at det kan se ut til at det i snitt ikke er medias makt til å sette dagsordenen som hindrer en mer utstrakt bruk av ansattopsjoner. Vi ber videre respondentene ta stilling til om fagforeningene er kritiske til bruken av ansattopsjoner. Her oppgir de som ikke benytter ansattopsjoner i snitt en høyere verdi (3,33), enn hva de som benytter gjør (2,95). Dette kan tyde på at fagforeningene faktisk har en større makt over selskapene som ikke benytter ansattopsjoner, fremfor de som benytter ansattopsjoner, og slik kan forhindre bruken av ansattopsjoner.

IFRS 2 krever at alle børsnoterte selskap rapporterer bruken av aksjebasert avlønning, herunder opsjoner i avlønning, og trådte i kraft 01.01.2005 (IAS Plus, u.å.). Selskapene notert ved Oslo Børs er pålagt å følge IFRS, selv om selskapene notert på Euronext Growth kan følge forenklet IFRS (Regnskapsloven, 1998, § 1-6). Vi ba derfor respondentene ta stilling til om innfasingen av IFRS 2 har ført til en reduksjon i bruken av ansattopsjoner i avlønning. Snittene for begge gruppene var her svært lave, 1,33 for de som ikke benytter og 1,96 for de som ikke benytter. Dette er dog noe forventet, gitt at det gjennomsnittlige opsjonsprogrammet har vart i rundt åtte år.

Vi spør om endringer i norsk lovverk har gjort det mindre gunstig å benytte opsjoner i avlønning. Begge gruppene virker å være enige her med et snitt på 4,44 for ikke-brukere, og 4,40 for brukere. Dette kan tyde på at norsk lovverk er til hinder for en mer omfattende bruk av ansattopsjoner. Denne antydningen får vi støtte for i ytterligere kommentar fra respondent der han skriver "Håpløse og uforutsigbare skatteregler gjør dette komplett uinteressant". En annen skriver "Ansattopsjoner er ikke aktuelt for X ASA på grunn av skattehensyn" [anonymisert], og en tredje begrunner at de ikke benytter ansattopsjoner med "forskjell i skatteregler mellom landene hvor selskapet er lokalisert". Oppsummert kan dette tyde på at Forced Selection er en faktor i diffusjonen, eventuelt bremsing av diffusjonen av ansattopsjoner.

	Gjennomsnitt (Standardavvik)	Min	Max
Statens retningslinjer forbyr bruken av opsjoner i avlønning (20)	2,10 (2,29)	1	7
Fagforeninger mot bruken av opsjoner i avlønning (20)	2,30 (2,03)	1	7
Frykt får dårlig omtale i media (20)	2,15 (1,66)	1	6
Eierskapsmelding har redusert praksisen av opsjoner i avlønning Benytter ikke opsjoner i avlønning (5)	3,40 (2,88)	1	7
Eierskapsmelding har redusert praksisen av opsjoner i avlønning Benytter opsjoner i avlønning (19)	1,63 (1,12)	1	5
Fare for negativ omtale i media Benytter ikke opsjoner i avlønning (10)	1,80 (1,32)	1	5
Fare for negativ omtale i media Benytter opsjoner i avlønning (29)	2,28 (1,36)	1	5
Fagforeningene er kritiske til bruken av opsjoner i avlønning Benytter ikke opsjoner i avlønning (9)	3,33 (2,65)	1	7
Fagforeningene er kritiske til bruken av opsjoner i avlønning Benytter opsjoner i avlønning (19)	2,95 (1,51)	1	6
Endringer i norsk lovverk gjorde opsjoner i avlønning mindre gunstig Benytter ikke opsjoner i avlønning (9)	4,44 (2,46)	1	7
Endringer i norsk lovverk gjorde opsjoner i avlønning mindre gunstig Benytter opsjoner i avlønning (25)	4,40 (2,24)	1	7
IFRS 2 førte til reduksjon av bruk av opsjoner i avlønning Benytter ikke opsjoner i avlønning (6)	1,33 (0,52)	1	2
IFRS 2 førte til reduksjon av bruk av opsjoner i avlønning Benytter opsjoner i avlønning (26)	1,96 (1,40)	1	6

Tabell 27: Forced Selection

5.0 Konklusjon

I første del av analysen presenterte vi karakteristikk ved respondentene, selskapene respondentene arbeider i, og selskapenes opsjonsprogram. Litt over halvparten av selskapene benytter opsjoner i avlønning, og omfanget av bruken er rapportert til å være middels høyt. Selskapene som benytter ansattopsjoner er i snitt mindre enn selskapene som ikke benytter dette, målt både i antall ansatte og i omsetning. Selskapenes opsjonsprogram har i gjennomsnitt pågått i åtte år, hvilket understøtter at vi kan analysere diffusjonen av ansattopsjoner som diffusjonen av en styringsinnovasjon.

I analysens andre del har vi benyttet oss av tre forskningsspørsmål til å hjelpe oss besvare problemstillingen vår. Vi undersøkte først diffusjonen av opsjoner i avlønning som et kontrollverktøy. Analysen indikerer at selskapene som benytter ansattopsjoner, har en mer hierarkisk organisasjonsstruktur. Vi finner også indikasjon på at største enkeltstående aksjonær i et selskap som benytter ansattopsjoner i snitt eier en mindre andel av selskapets aksjer, enn den største enkeltstående aksjonær i et selskap som ikke benytter ansattopsjoner. Respondentene oppgir at ansattopsjoner sikrer målkongruens, men de som benytter ansattopsjoner er signifikant mer enige i at dette sikrer målkongruens enn de som ikke benytter ansattopsjoner. Respondentene er også i stor grad enige i at ansattopsjonen bidrar til økt arbeidsmoral, økt motivasjon (p -verdi = 0,0435), og sikrer et langsiktig fokus (p -verdi = 0,0054), men de som benytter ansattopsjoner slutter i større grad opp om dette. Vi argumenterer for at diffusjonen av ansattopsjoner til dels kommer av et behov for å styre personene ansattopsjonene omfatter.

Vi undersøkte videre diffusjonen av opsjoner i avlønning som et resultat av karakteristika ved selskapets ledelse, gjennom hva Hambrick og Mason (1984) kaller Upper Echelon-perspektivet. Vi finner at respondentene fra selskaper som benytter ansattopsjoner har statistisk signifikant (p -verdi = 0,0282) mer utdanning, enn respondenter fra selskaper som ikke benytter ansattopsjoner. Selskaper som benytter ansattopsjoner, har en signifikant større andel (p -verdi = 0,0489) av styret som er født og oppvokste i et angloamerikansk land, enn selskaper som ikke benytter opsjoner i avlønning. Styrene i selskaper som benytter ansattopsjoner har også en statistisk signifikant (p -verdi = 0,0997) høyere andel av styremedlemmene med hele, eller deler, av utdanningen sin fra angloamerikanske land. Vi finner også en statistisk signifikant (p -verdi = 0,0656) sammenheng mellom om ledelsen, eller deler av ledelsen, er født og oppvokst i et angloamerikansk land og at selskapet benytter ansattopsjoner. Dette kan indikere at

karakteristika ved selskapets ledelse har betydning for om et selskap tar i bruk ansattopsjoner eller ikke.

Til slutt så vi på hva som driver diffusjonen av opsjoner i avlønning i lys av Abrahamson (1991) sitt rammeverk, og undersøkte diffusjonen av ansattopsjoner gjennom perspektivene Efficient Choice, Management Fashion, Fad og Forced Selection. Vi finner i perspektivet Efficient Choice indikasjoner på at de som tar i bruk ansattopsjoner gjør det på grunn av en opplevd effektivitetsgevinst. Respondentene som benytter ansattopsjoner mener at det er pengebesparende, øker egenkapitalrentabiliteten og bidrar til å tiltrekke (p -verdi = 0,0001) og beholde (p -verdi = 0,0000) sentrale ansatte.

Under perspektivet Management Fashion ser vi på diffusjonen av opsjoner i avlønning i et markedsperspektiv, altså et marked med tilbydere og etterspørrere av styringsverktøyet ansattopsjoner. I Norge kan det se ut til at konsulenter og revisorer markedsfører, altså anbefaler, ansattopsjoner i liten grad. Samtidig kan det se ut til at det er forskning og akademia som er den viktigste tilbyderen av dette styringsverktøyet. Det kan videre synes å finnes en etterspørsel etter ansattopsjoner i selskapene, også i selskaper som ikke benytter ansattopsjoner.

Gjennom Fad fokuserte vi på selskapene som en gruppe konkurrenter. Respondentene fra selskapene som benytter opsjoner i avlønning, oppga at en av de viktigste grunnene til at de tok dette i bruk var at deres konkurrenter også benyttet dette. De samme respondentene sa seg også enige i at selskapets bruk av ansattopsjoner var en nødvendighet, gitt at deres konkurrenter benyttet dette. Dette indikerer at selskapene som en gruppe konkurrenter bidrar til å drive diffusjonen av ansattopsjoner.

Avslutningsvis undersøkte vi hvordan diffusjonen av opsjoner i avlønning hindres gjennom perspektivet Forced Selection. Vi finner indikasjoner på at den statlige eierskapsmeldingen for selskaper med statlig eierandel, hvor Fiskeri- og næringsdepartementet forventet at forannevnte selskaper ikke benytter seg av ansattopsjoner, kan påvirke selskaper, også uten statlig eierandel, til å benytte andre styringsverktøy enn ansattopsjoner. Vi har i denne oppgaven forstått medias rolle gjennom dette perspektivet, men finner her ikke indikasjoner på at frykten for dårlig omtale i media hindrer bruken av ansattopsjoner.

Funnene indikerer at fagforeningene er en av grunnene til at opsjoner i avlønning ikke benyttes. Innfasingen av IFRS 2 – aksjebasert avlønning i 2005, ser ikke ut til å ha hatt nevneverdig innvirkning på bruken av ansattopsjoner, noe som ikke er en større overraskelse da selskapenes opsjonsprogram i snitt har vart i åtte år. Vi finner dog indikasjoner på at norsk lovverk, og spesielt skatteregler, er til hinder for en mer utstrakt bruk av ansattopsjoner.

I denne studien har vi arbeidet ut fra problemstillingen “Hva driver diffusjonen av opsjoner i avlønning blant selskapene på Oslo Børs?”. Til sammen indikerer våre forskningsspørsmål at man delvis kan forklare diffusjonen ved at de som benytter ansattopsjoner har hatt behov for å styre de ansattes handlinger. Vi mener og at diffusjonen delvis kan forklares gjennom karakteristika ved ledelsen. Abrahamson (1991) sitt rammeverk har også vært nyttig for å analysere diffusjonen av ansattopsjoner blant selskaper notert på Oslo Børs. Vi finner indikasjoner på at alle perspektivene i rammeverket bidrar til å forklare diffusjonen av ansattopsjoner. Likevel indikerer funnene våre at Fad-perspektivet, og gjennom det at selskapenes konkurrenter benytter ansattopsjoner, er blant de viktigste grunnene til at selskapene selv tar ansattopsjoner i bruk.

5.1 Studiens bidrag og implikasjoner

Studien vår har belyst bruken av opsjoner i avlønning ved Oslo Børs, og har hatt som mål å kunne peke mot drivere av diffusjonen av en slik bruk. Ansattopsjonen er i vår studie ansett som en styringsinnovasjon. Det er gjennomført flere studier på hvordan styringsinnovasjonen ansattopsjon har spredd seg fra USA til Europa (for eksempel Buck m.fl., 2004; Chizema, 2010; Glimstedt m.fl., 2006), men denne studien er så vidt vi vet den første som belyser dette i norsk kontekst.

I studien har vi belyst mulige drivere av diffusjonen av opsjoner i avlønning, og vi har gjennom dette bidratt med kunnskap om hvordan ansattopsjoner sprer seg blant selskaper spesielt, men vi har også bidratt til den akkumulerte kunnskapen om hvordan styringsinnovasjoner generelt sprer seg.

5.2 Studiens begrensninger

Denne studien er den avsluttende oppgaven i vårt masterstudium, og studien har derfor en svært begrenset tidsramme for gjennomføring. Det vil si at vi med en lengre tidshorisont potensielt kunne bidratt til en høyere responsrate enn vi har i vår studie. Studien er videre en tverrsnittsundersøkelse, altså gir den kun et øyeblikksbilde av situasjonen. Det betyr at vi ikke vil kunne uttale oss utover tidspunktet undersøkelsen ble gjennomført, altså våren 2024.

Vi har undersøkt diffusjonen av opsjoner i avlønning blant selskapene ved Oslo Børs, som er den teoretiske populasjonen av børsnoterte selskaper i Norge. Det vil si at vi ikke uten videre kan overføre funnene våre til ikke-børsnoterte selskaper. Vi endte med et utvalg på 52 av 312 mulige, eller 16,67 % responsrate. Frafallsanalysen i kapittel 3 ga oss at vårt utvalg treffer relativt godt på bruk av ansattopsjoner, der litt over halvparten av respondentenes selskaper benytter ansattopsjoner. Vi treffer imidlertid noe skjevt på bransjetilhørighet og størrelse. Gjennom frafallsanalysen som helhet mener vi likevel å kunne generalisere funnene våre over på andre selskaper notert på Oslo Børs, men funnene er sikrere for mindre selskaper, og selskaper i bransjene eiendom, finans, helsevern, industri og teknologi.

5.3 Våre forslag til videre arbeid

I vår studie har vi belyst diffusjonen av opsjoner i avlønning, i en todelt tilnærming. Vi har for det første belyst hvordan bruken av ansattopsjoner er blant selskapene notert på Oslo Børs. I analysens første del påpekte vi hvordan selskapene som benytter ansattopsjoner ønsker å utvide bruken noe, samtidig som enkelte selskaper som i dag ikke benytter ansattopsjoner ønsker å ta dette i bruk. Det vil derfor være interessant å gjennomføre en lignende studie, som vi her har gjennomført, om noen år for å se om bruken har endret seg, sammenlignet med våre funn.

Det er vår videre anbefaling at også analysens andre del, hvor vi analyserer hvorfor opsjoner i avlønning sprer seg, tas opp til videre undersøkelse. Da det finnes lite forskning på temaet har vi forholdt oss til deskriptiv statistikk og t-tester for å undersøke sammenhenger mellom for eksempel konsulentenes rolle og bruk av ansattopsjoner. I det videre anbefaler vi å utvikle en regresjonsmodell som kan gi sikrere svar på sammenhengene mellom bruk av ansattopsjoner, eventuelt ikke bruk, og de ulike diffusjonsdriverne vi har fokusert på.

Vi mener å ha påvist en viss etterspørsel etter opsjoner i avlønning blant respondentene våre. Det er derfor vår oppfatning at en videre undersøkelse med et sterkere fokus på etterspørselen enn hva vi har hatt, kan gi flere interessante svar på hva som driver diffusjonen av

ansattopsjoner. Siden vår undersøkelse ble distribuert til selskapene, har vi i denne studien studert etterspørselssiden for ansattopsjoner. En undersøkelse distribuert til tilbudssiden, for eksempel konsulenter og akademikere, vil kunne bidra med interessante svar på hvordan styringsinnovasjoner som ansattopsjoner spres.

Vi ønsket også å se på utenlandske aksjonærers og kryssnotering på andre børser enn den norske rolle i diffusjonen av opsjoner i avlønning. På disse punktene har vi imidlertid hatt et for tynt datagrunnlag til å kunne konkludere med statistisk signifikans. En videre undersøkelse kan derfor med fordel også fokusere på disse faktorene i diffusjonen av ansattopsjoner.

Kvantitative undersøkelser er velegnede til å kartlegge og påvise mulige sammenhenger for diffusjon av opsjoner i avlønning i en større populasjon, men er dårligere egnet til å gå dypt inn i en problemstilling. Et kvalitativt opplegg, med for eksempel en case-studie av både bedrifter som benytter og ikke benytter ansattopsjoner, vil kunne tilføre dypere kunnskap om beslutningene som ligger bak en eventuell beslutning om adopsjon av ansattopsjoner.

Tross disse begrensningene har denne studien bidratt til å utfylle bildet av bruken av styringsverktøy, spesifikt ansattopsjoner, for selskapene notert ved Oslo Børs. Vi har også pekt på mulige diffusjonsdrivere, og slik har studien vår bidratt til den eksisterende diffusjonslitteraturen.

6.0 Referanseliste

Abrahamson, E. (1991). Managerial Fads and Fashions: The Diffusion and Rejection of Innovations. *The Academy of Management Review*, 16(3), 586-612.

<https://doi.org/10.2307/258919>

Abrahamson, E. (1996). Management Fashion. *The Academy of Management Review*, 21(1), 254-285. <https://doi.org/10.2307/258636>

Abrahamson, E. & Fombrun, C. J. (1994). Macrocultures: Determinants and Consequences. *The Academy of Management Review*, 19(4), 728-755.

<https://doi.org/10.2307/258743>

Ades-Laurent, G. (2017). Disappearing Stock Options. *Columbia Business Law Review*, 2017(1), 347-398. <https://doi.org/10.7916/CBLR.V2017I1.1717>

Arntsen, E. & Nordheim, B. (2023). *Budsjettpraksis i store norske virksomheter* [Masteroppgave, NTNU Handelshøyskolen]. NTNU Open.

<https://hdl.handle.net/11250/3090591>

Askarany, D., Smith, M. & Hassan, Y. (2007). Technological innovations, activity based costing and satisfaction. *Journal of accounting-Business & management*, 14, 53–63.

<https://ssrn.com/abstract=1370755>

Ax, C. & Greve, J. (2017). Adoption of management accounting innovations: Organizational culture compatibility and perceived outcomes. *Management Accounting Research*, 34, 59–74. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2016.07.007>

Bell, E., Bryman, A. & Harley, B. (2022). *Business research methods* (Sixth edition). Oxford University Press.

Berg, T. (2018). *Grunnleggende økonomistyring* (2. utg.). Cappelen Damm Akademisk.

- Bolton, P., Scheinkman, J. & Xiong, W. (2006). Executive Compensation and Short-Termist Behaviour in Speculative Markets. *Review of Economic Studies*, 73(3), 577-610.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-937X.2006.00388.x>
- Buck, T., Shahrim, A. & Winter, S. (2004). Executive Stock Options in Germany: The Diffusion or Translation of US-Style Corporate Governance? *Journal of Management & Governance*, 8, 173-186.
<https://doi.org/10.1023/B:MAGO.0000026540.50790.81>
- Chenhall, R. H. (2003). Management control systems design within its organizational context: Findings from contingency-based research and directions for the future. *Accounting, Organizations and Society*, 28(2-3), 127-168.
[https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(01\)00027-7](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(01)00027-7)
- Chizema, A. (2010). Early and late adoption of American-style executive pay in Germany: Governance and institutions. *Journal of World Business*, 45(1), 9-18.
<https://doi.org/10.1016/j.jwb.2009.04.007>
- Conyon, M. J., Fernandes, N., Ferreira, M., A., Matos, P. & Murphy, K., J. (2011). *The Executive Compensation Controversy: A Transatlantic Analysis*.
<https://ecommons.cornell.edu/items/6a67f054-b6ed-415f-ac3d-dee2cad2af5f>
- Conyon, M. J. & Murphy, K. J. (2000). The Prince and the Pauper? CEO Pay in the United States and United Kingdom. *The Economic Journal*, 110(467), 640-671.
<https://doi.org/10.1111/1468-0297.00577>
- Datar, S. M. & Rajan, M. V. (2017). *Horngren's cost accounting: A managerial emphasis* (Sixteenth edition). Pearson.
- Dechow, P. M. & Sloan, R. G. (1991). Executive incentives and the horizon problem. *Journal of Accounting and Economics*, 14(1), 51-89.
[https://doi.org/10.1016/0167-7187\(91\)90058-S](https://doi.org/10.1016/0167-7187(91)90058-S)

- DiMaggio, P. J. & Powell, W. W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147-160. <https://doi.org/10.2307/2095101>
- Douma, S. W. & Schreuder, H. (2017). *Economic approaches to organizations* (Sixth edition). Pearson.
- Døving, E. & Nordhaug, O. (2013). Determinants of Executive Incentive Pay in Europe. *Beta*, 27(1), 22-35. <https://doi.org/10.18261/ISSN1504-3134-2013-01-02>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57-74. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Euronext. (2024). *Stocks Oslo*. [dataset].
<https://live.euronext.com/nb/markets/oslo/equities/list>
- Fama, E. F. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *Journal of Political Economy*, 88(2). <https://doi.org/10.1086/260866>
- Freedman, J. L., Cunningham, J. A. & Krismer, K. (1992). Inferred values and the reverse-incentive effect in induced compliance. *Journal of Personality and Social Psychology*, 62(3), 357–368. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.62.3.357>
- Glimstedt, H., Lazonick, W. & Xie, H. (2006). The evolution and allocation of employee stock options: Adapting US-style compensation to the Swedish business model. *European Management Review*, 3(3), 156-176.
<https://doi.org/10.1057/palgrave.emr.1500064>
- Gripsrud, G., Olsson, U. H. & Silkoset, R. (2010). *Metode og dataanalyse beslutningsstøtte for bedrifter ved bruk av JMP* (2. utg). Høyskoleforlaget.
- Hall, B. J. & Liebman, J. B. (1998). Are CEOs Really Paid Like Bureaucrats? *The Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 653-691. <https://doi.org/10.1162/003355398555702>

- Hambrick, D. C. & Mason, P. A. (1984). Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *The Academy of Management Review*, 9(2), 193-206.
<https://doi.org/10.2307/258434>
- He, J., Van De Vijver, F. J. R., Dominguez Espinosa, A., Abubakar, A., Dimitrova, R., Adams, B. G., Aydinli, A., Atitsogbe, K., Alonso-Arbiol, I., Bobowik, M., Fischer, R., Jordanov, V., Mastrotheodoros, S., Neto, F., Ponizovsky, Y. J., Reb, J., Sim, S., Sovet, L., Stefenel, D., ... Villieux, A. (2014). Socially Desirable Responding: Enhancement and Denial in 20 Countries. *Cross-Cultural Research*, 49(3), 227-249.
<https://doi.org/10.1177/1069397114552781>
- Hiebl, M. R. W. & Richter, J. F. (2018). Response Rates in Management Accounting Survey Research. *Journal of Management Accounting Research*, 30(2), 59-79.
<https://doi.org/10.2308/jmar-52073>
- Hjelseth, T. H. & Dahl, I. M. (2012). *Insentiver til ikke-ledende ansatte i norske industribedrifter: Utbredelse og økonomiske effekter* [Masteroppgave, Høgskolen i Buskerud]. USN Open Archive. <http://hdl.handle.net/11250/142137>
- IAS Plus. (u.å.). *IFRS 2 – Share-based Payment*. IAS Plus. Hentet 15. januar 2024 fra:
<https://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs2>
- Ingham, H. & Thompson, S. (1994). Paying for performance: Efficiency wages and mutuality. *Managerial and Decision Economics*, 15(4), 279-289.
<https://doi.org/10.1002/mde.4090150403>
- Jackson, A. & Lapsley, I. (2003). The diffusion of accounting practices in the new “managerial” public sector. *International Journal of Public Sector Management*, 16(5), 359-371. <https://doi.org/10.1108/09513550310489304>
- Jacobsen, D. I. (2015). *Hvordan gjennomføre undersøkelser?: Innføring i samfunnsvitenskapelig metode* (3. utg.). Cappelen Damm Akademisk.

- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jensen, M. C. & Murphy, K. J. (1990a). CEO incentives-its not how much you pay, but how. *Harvard Business Review*, 68(3).
<https://hbr.org/1990/05/ceo-incentives-its-not-how-much-you-pay-but-how>
- Jensen, M. C. & Murphy, K. J. (1990b). Performance Pay and Top-Management Incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2), 225-264. <https://doi.org/10.1086/261677>
- Kaplan, R. S. & Atkinson, A. A. (2014). *Advanced management accounting: Pearson new international edition* (third edition). Pearson.
- Kohn, A. (1993). Why incentive plans cannot work. *Harvard business review*, 71(5). <https://hbr.org/1993/09/why-incentive-plans-cannot-work>
- Kotnik, P. & Sakinç, M. E. (2023). Executive compensation in Europe: Realized gains from stock-based pay. *Review of International Political Economy*, 30(3), 1017-1045.
<https://doi.org/10.1080/09692290.2022.2078397>
- Lambert, R. A., Larcker, D. F. & Larcker, D. F. (1989). Executive Stock Option Plans and Corporate Dividend Policy. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 24(4), 409-425. <https://doi.org/10.2307/2330976>
- Langeland, O. (1999). *Kompensasjon og motivasjon: Overskuddsdeling og medeierskap i norske bedrifter*. Forskningsstiftelsen Fafo.
- Lowe, E. A. (1971). ON THE IDEA OF A MANAGEMENT CONTROL SYSTEM: INTEGRATING ACCOUNTING AND MANAGEMENT CONTROL. *Journal of Management Studies*, 8(1), 1-12.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1971.tb00833.x>

- Madsen, D. Ø. & Stenheim, T. (2013). Doing research on 'management fashions': Methodological challenges and opportunities. *Problems and Perspectives in Management*, 11(4).
- Malmi, T. (1999). Activity-based costing diffusion across organizations: An exploratory empirical analysis of Finnish firms. *Accounting, Organizations and Society*, 24(8), 649-672. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(99\)00011-2](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(99)00011-2)
- Malmi, T. & Brown, D. A. (2008). Management control systems as a package— Opportunities, challenges and research directions. *Management Accounting Research*, 19(4), 287-300. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2008.09.003>
- McDonald, R. L. (2014). *Derivatives markets: Pearson New International Edition* (third edition). Pearson.
- Meyer, J. W. & Rowan, B. (1977). Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony. *American Journal of Sociology*, 83(2), 340-363. <https://doi.org/10.1086/226550>
- Miller, M. H. & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411-433. <https://doi.org/10.1086/294442>
- Murphy, K. J. (1999). Chapter 38: Executive compensation. I *Handbook of Labor Economics* 3, 2485–2563. Elsevier. [https://doi.org/10.1016/S1573-4463\(99\)30024-9](https://doi.org/10.1016/S1573-4463(99)30024-9)
- Naranjo-Gil, D., Maas, V. S. & Hartmann, F. G. H. (2009). How CFOs Determine Management Accounting Innovation: An Examination of Direct and Indirect Effects. *European Accounting Review*, 18(4), 667-695. <https://doi.org/10.1080/09638180802627795>
- Nærings- og fiskeridepartementet. (2021). *Statens retningslinjer for lederlønn i selskaper med statlig eierandel*. Regjeringen. <https://www.regjeringen.no/contentassets/026496e1d047437d993d2185dc4cc043/state ns-retningslinjer-for-lederlonn-i-selskaper-med-statlig-eierandel.pdf>.

- Olsen, T.-E. (2012). *Diffusion and adoption of management accounting innovations in the public sector: The case of Norwegian health entities and institutions within higher education*. [Doktorgradsavhandling]. Norges Handelshøyskole.
- Oxelheim, L. & Randøy, T. (2005). The Anglo-American financial influence on CEO compensation in non-Anglo-American firms. *Journal of International Business Studies*, 36(4), 470-483. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400144>
- Petersen, T. (1993). The Economics of Organization: The Principal-Agent Relationship. *Acta Sociologica*, 36(3), 277–293. <https://doi.org/10.1177/000169939303600309>
- Pindyck, R. S., Rubinfeld, D. L. & Synnestvedt, T. (2013). *Introduksjon til mikroøkonomi*. Pearson.
- Pukthuanthong, K. & Walker, T. (2006). On the pros and cons of employee stock options: What are the alternatives? *Corporate Ownership and Control*, 4(1-2), 266-283. <https://doi.org/10.22495/cocv4i1c2p3>
- PWC. (2024, 05. februar). *Godtgjørelse til ledende personer: Krav om retningslinjer og rapportering*. Hentet 17. februar fra: <https://www.pwc.no/no/pwc-aktuelt/krav-om-retningslinjer-og-rapportering-for-godtgjoerelse-til-ledende-personer.html>.
- Regnskapsloven. (1998). Lov om årsregnskap m.v. (LOV-1998-07-17-56). Lovdata. <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56>.
- Reiss, J. (2013). *Philosophy of economics: A contemporary introduction*. Routledge.
- Ringdal, K. (2018). *Enhet og mangfold: Samfunnsvitenskapelig forskning og kvantitativ metode* (4. utg.). Fagbokforlaget.
- Rogers, E. M. (2003). *Diffusion of innovations* (Fifth edition). The Free Press.

- Rost, K. & Osterloh, M. (2009). Management Fashion Pay-for-Performance for CEOs. *Schmalenbach Business Review (sbr)*, 61(4), 119-149.
<https://doi.org/10.5167/UZH-29669>
- Sanders, Wm. G. & Tuschke, A. (2007). The Adoption Of Institutionally Contested Organizational Practices: The Emergence Of Stock Option Pay In Germany. *Academy of Management Journal*, 50(1), 33-56.
<https://doi.org/10.5465/amj.2007.24160889>
- Sandås, N. (2007). *Veileder om lederlønn*. FriFagbevegelse. Hentet 23. mars fra:
<https://frifagbevegelse.no/veileder-om-lederlonn-6.158.10037.12bc5653d4>.
- Schutte, N., Toppinen, S., Kalimo, R. & Schaufeli, W. (2000). The factorial validity of the Maslach Burnout Inventory-General Survey (MBI-GS) across occupational groups and nations. *Journal of Occupational and Organizational Psychology*, 73(1), 53-66. <https://doi.org/10.1348/096317900166877>
- Serfling, M. A. (2014). CEO age and the riskiness of corporate policies. *Journal of Corporate Finance*, 25, 251–273. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.12.013>
- Simmel, G. (1957). Fashion. *American Journal of Sociology*, 62(6), 541-558.
<https://doi.org/10.1086/222102>
- Simons, R. (1990). The role of management control systems in creating competitive advantage: New perspectives. *Accounting, Organizations and Society*, 15(1–2), 127-143. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(90\)90018-P](https://doi.org/10.1016/0361-3682(90)90018-P)
- Stroh, L. K., Brett, J. M., Baumann, J. P. & Reilly, A. H. (1996). AGENCY THEORY AND VARIABLE PAY COMPENSATION STRATEGIES. *Academy of Management Journal*, 39(3), 751-767. <https://www.jstor.org/stable/256663>
- Tingle, B. C. (2020). THE EQUITY INCENTIVE CANADIAN STARTUPS NEED (HINT: IT IS NOT STOCK OPTIONS). *UNB Law Journal*, 71, 156-184.
<https://ssrn.com/abstract=3839757>

Van der Stede, W. A., Young, S. M. & Chen, C. X. (2005). Assessing the quality of evidence in empirical management accounting research: The case of survey studies. *Accounting, Organizations and Society*, 30(7–8), 655-684.

<https://doi.org/10.1016/j.aos.2005.01.003>

Wright, P. M. & Nyberg, A. J. (2018). Academic research meets practice: Why controversial results are not controversial. *Management Research: Journal of the Iberoamerican Academy of Management*, 16(1), 66-74.

<https://doi.org/10.1108/MRJIAM-09-2017-0783>

7.0 Vedlegg

7.1 Vedlegg 1 – Spørreundersøkelse

Undersøkelse om utbredelse av aksjeopsjoner i avlønning

Undersøkelsen du nå skal svare på har til formål å kartlegge utbredelsen av aksjeopsjoner i avlønning i selskapene på Oslo Børs. Den innsamlede dataen vil benyttes i vår masteroppgave.

Vi presiserer at såfremt du ikke oppgir organisasjonsnummer i spørsmål 9, eller e-postadresse i spørsmål 40, vil alle svar være fullstendig anonyme. Det vil da ikke være mulig å spore svar til den enkelte deltaker. Det presiseres ytterligere at begge disse spørsmålene er helt frivillige å svare på.

Spørreundersøkelsens oppbygging er som følger:

1. Åtte spørsmål om deg som respondent
2. Tolv spørsmål om selskapet (dersom du oppgir organisasjonsnummer i spørsmål 9 ber vi deg om å hoppe over spørsmål 10 - 18).
3. Ett spørsmål om dere bruker aksjeopsjoner i avlønning eller ikke
4. Dersom dere benytter aksjeopsjoner i avlønning, eller har benyttet det, vil dere bli stilt syv spørsmål om bakgrunnen, og omfanget av aksjeopsjonsprogrammet
5. Dersom dere ikke benytter aksjeopsjoner i avlønning, vil dere bli stilt to spørsmål om hvorfor dere ikke benytter det
6. To spørsmål om aksjeopsjoner i avlønning og ansatte
7. Ett spørsmål om aksjeopsjoner i avlønning som et kontrollverktøy
8. Ett spørsmål om aksjeopsjoner i avlønning og risiko
9. Ett spørsmål om endring i bruk av aksjeopsjoner i avlønning
10. Ett spørsmål om du har noen ytterligere kommentarer, og ett spørsmål om du kan tenke deg å delta i en oppfølgingsamtale om temaet aksjeopsjoner i avlønning

Vi setter stor pris på alle svar. På forhånd takk.

Demografiske spørsmål

Til å begynne med stiller vi noen spørsmål som omhandler deg som respondent og selskapet.

Spørsmål om respondent

1. Hva er din alder?*

2. Hva er ditt kjønn?*

Mann

Kvinne

Ønsker ikke å oppgi

3. Hva er din høyeste oppnådde utdanning?*

Videregående skole

Bachelorgrad

Mastergrad

Doktorgrad, eller høyere

4. Hvor mange år utdanning har du gjennomført etter videregående skole, inkludert etter- og videreutdanning?*

Dersom du ikke har noe slikt svarer du 0.

5. Hvilket av disse alternativene beskriver best den stillingen du innehar?*

Administrerende direktør

Finansdirektør

HR-ansvarlig

Investor Relation-ansvarlig

Regnskapssjef

Økonomidirektør

Annet

6. Vennligst spesifiser hvilken stilling du har:

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Annet» er valgt i spørsmålet «5. Hvilket av disse alternativene beskriver best den stillingen du innehar?»

7. Angi antall år i nåværende stilling:

8. Hvor mange år har du tidligere arbeidet i lignende type stillinger som den stillingen du har i dag?

Spørsmål om selskapet

9. Hva er selskapets organisasjonsnummer?

Angi selskapets organisasjonsnummer med ni sifre, uten mellomrom

10. I hvilken bransje opererer ditt selskap?

Eiendom

Energi

Finans

Forbruksvarer

Forsyning

Helsevern

Industri

Konsumvarer

Materialer

Teknologi

Telekom

Annet

11. Vennligst spesifiser:

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Annet» er valgt i spørsmålet «10. I hvilken bransje opererer ditt selskap?»

12. Angi omtrentlig antall ansatte i virksomheten:

13. Angi selskapets omtrentlige omsetning i millioner norske kroner i 2023:

14. Hvor er selskapet ditt notert?

Oslo Børs (Euronext)

Euronext Growth

Euronext Expand

15. Er selskapet notert på andre børser enn den norske børsen?

Ja

Nei

16. Vennligst spesifiser hvilken annen børs selskapet er notert på:

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja» er valgt i spørsmålet «15. Er selskapet notert på andre børser enn den norske børsen?»

17. Hvor stor andel i prosent av aksjene eier største aksjonær?

Angi et svar mellom 0 og 100.

18. Fra hvilket område kommer den største, utenlandske investoren?

Asia (ekskl. Midtøsten)

Europa

Midtøsten og Afrika

Nord-Amerika

Oseania

Sør-Amerika

Ikke aktuelt

19. Hvor stor andel av selskapets styre er født, og oppvokst i et angloamerikansk land=

Med angloamerikansk land menes Canada, UK eller USA

0 %

1 - 10 %

11 - 20 %

21 - 30 %

31 - 40 %

41 - 50 %

51 - 60 %

61 - 70 %

71 - 80 %

81 - 90 %

91 - 100 %

20. Hvor stor andel av selskapets styre har tatt hele, eller deler av utdanningen sin i et angloamerikansk land?

0 %

1 - 10 %

11 - 20 %

21 - 30 %

31 - 40 %

41 - 50 %

51 - 60 %

61 - 70 %

71 - 80 %

81 - 90 %

91 - 100 %

21. Hvor mange i selskapets toppledelse er født, og oppvokst, i et angloamerikansk land?
Med toppledelse menes CEO, CFO, og de tre høyest betalte øvrige ansatte.

22. Hvor mange i selskapets toppledelse, slik tidligere definert, har tatt hele eller deler av utdanningen sin i et angloamerikansk land?

Bruk av aksjeopsjoner i avlønning

Vi vil i de følgende spørsmålene spørre om deres bruk av aksjeopsjoner i avlønning.

23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?

Ja

Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden

Nei

Nei, men vi vurderer å ta det i bruk i fremtiden

Nei, men vi har tidligere benyttet dette

24. Ta stilling til følgende påstand, der 1 er helt uenig og 7 er helt enig:

Siden våre konkurrenter benyttet aksjeopsjoner som avlønning, tok vi det i bruk

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr

selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Nye ansatte i ledende stillinger tok initiativ til et avlønningsprogram med aksjeopsjoner

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Konsulenter anbefalte oss å ta i bruk aksjeopsjoner i avlønning

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Svak likviditet førte til at vi tok i bruk aksjeopsjoner i avlønning

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Forskning på temaet anbefalte oss å ta i bruk aksjeopsjoner i avlønning

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Vår revisor anbefalte oss å ta i bruk aksjeopsjoner i avlønning

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

Ikke aktuelt/vet ikke

25. Hva slags type opsjoner benytter/benyttet dere?

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

Amerikanske opsjoner

Europeiske opsjoner

Andre typer opsjoner

26. Vennligst spesifiser:

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Andre typer opsjoner» er valgt i spørsmålet «25. Hva slags type opsjoner benytter/benyttet dere?»

27. Hva er omtrentlig løpetid i antall år på opsjonene i deres avlønningsprogram?

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

28. Aksjeopsjoner i vårt avlønningsprogram utstedes:

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

In the money

At the money

Out of the money

29. Toppledelsen, slik den er definert tidligere i denne undersøkelsen, tilbys aksjeopsjoner i et omfang som er:

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?» Ta stilling til påstanden, der 1 er svært begrenset, og 7 er svært utstrakt:

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7

30. Ta stilling til følgende påstander, der 1 er svært begrenset omfang og 7 er samme omfang som toppledelsen:

Mellomledere tilbys aksjeopsjoner i et omfang som er:

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

- 1
- 2
- 3
- 4

5

6

7

Ikke aktuelt/tilbys ikke

Alle ansatte uavhengig av stilling tilbys aksjeopsjoner i et omfang som er:

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/tilbys ikke

31. Hvor mange år har selskapet benyttet aksjeopsjoner i avlønning?

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Ja eller Ja, men vi vurderer å avslutte bruken i fremtiden» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

Spørsmål til de som har gått bort fra aksjeopsjoner/de som aldri har benyttet det:

Dette er spørsmål til de som i spørsmål 23 oppga at de ikke benytter aksjeopsjoner i avlønning.

32. Ta stilling til følgende påstander, der 1 er helt uenig og 7 er helt enig:

Vi valgte å gå bort fra aksjeopsjoner som avlønning/Vi benytter ikke aksjeopsjoner som avlønning fordi: Statens retningslinjer for lederlønn i selskaper med statlig eierandel forbyr bruken av aksjeopsjoner i avlønning for vårt selskap

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Nei eller Nei, men vi vurderer å ta det i bruk i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Det oppleves urettferdig for andre ansatte

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Nei eller Nei, men vi vurderer å ta det i bruk i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Fagforeningene er mot bruken av aksjeopsjoner i avlønning

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Nei eller Nei, men vi vurderer å ta det i bruk i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Vi frykter for dårlig omtale i media

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Nei eller Nei, men vi vurderer å ta det i bruk i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Vi mener at det ikke er et effektivt kontrollverktøy ovenfor mottakerne

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Nei eller Nei, men vi vurderer å ta det i bruk i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Vi frykter at det vil tiltrekke ansatte som setter personlig vinning fremfor langsiktighet
Dette elementet vises kun dersom alternativet «Nei eller Nei, men vi vurderer å ta det i bruk i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Ansatte/ledende ansatte ikke ønsker/etterspør dette

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Nei eller Nei, men vi vurderer å ta det i bruk i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

Det øker kompleksiteten i rapporteringen

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Nei eller Nei, men vi vurderer å ta det i bruk i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

1

2

3

4

5

6

7

33. Dersom dere ikke benytter/har valgt å gå bort fra aksjeopsjoner av andre grunner enn vi har beskrevet, vennligst spesifiser dette her:

Dette elementet vises kun dersom alternativet «Nei eller Nei, men vi vurderer å ta det i bruk i fremtiden eller Nei, men vi har tidligere benyttet dette» er valgt i spørsmålet «23. Tilbyr selskapet ditt aksjeopsjoner til ledende ansatte, slik tidligere definert, som en del av avlønningspakken?»

Aksjeopsjoner og motivasjon

Det neste spørsmålet ber deg ta stilling til hvordan aksjeopsjoner påvirker mottakeren.

34. Ta stilling til følgende påstander, der 1 er helt uenig og 7 er helt enig:

Vi opplever at bruken av aksjeopsjoner i avlønningspakke bidrar til økt motivasjon hos mottakerne

1

2

3

4

5

6

7

Bidrar til økt arbeidsmoral hos mottakerne

1

2

3

4

5

6

7

Sikrer et langsiktig fokus i beslutningene

1

2

3

4

5

6

7

Oppeves som en rettferdig form for avlønning

1

2

3

4

5

6

7

35. Ta stilling til følgende påstander, der 1 er helt uenig og 7 er helt enig:

Vårt selskap har en tydelig hierarkisk struktur, med en klar ansvarsfordeling

1

2

3

4

5

6

7

Aksjeopsjoner i avlønning oppleves som en rettferdig form for kompensasjon for mottaker

1

2

3

4

5

6

7

Arbeidsmiljøet påvirkes negativt av å benytte aksjeopsjoner i avlønning

1

2

3

4

5

6

7

Aksjeopsjoner i avlønning påvirker de ansattes lojalitet positivt

1

2

3

4

5

6

7

Aksjeopsjoner i avlønning påvirker de ansattes engasjement positivt

1

2

3

4

5

6

7

Aksjeopsjoner i avlønning er nødvendig for å tiltrekke ønskede ansatte

1

2

3

4

5

6

7

Aksjeopsjoner i avlønning er nødvendig for å beholde de riktige ansatte

1

2

3

4

5

6

7

Aksjeopsjoner som kontrollverktøy

36. Ta stilling til følgende påstander, der 1 er helt uenig og 7 er helt enig:

Vi benytter/bruker aksjeopsjoner i avlønning fordi: Det er et effektivt verktøy for å samkjøre mottakernes interesser med aksjonærenes

1

2

3

4

5

6

7

Det er et effektivt verktøy for å kontrollere de ansatte i opsjonsprogrammet sine handlinger

1

2

3

4

5

6

7

Det bidrar til å øke selskapets egenkapitalrentabilitet

1

2

3

4

5

6

7

Det koster mindre i antall kroner å benytte opsjoner fremfor kontantlønn

1

2

3

4

5

6

7

Aksjeopsjoner og risiko

37. Ta stilling til følgende påstander, der 1 er helt uenig og 7 er helt enig:

Aksjeopsjoner i avlønning: Er risikabel for arbeidsgiver

1

2

3

4

5

6

7

Er risikabel for arbeidstaker, gitt at opsjonene kan forfalle verdiløse

1

2

3

4

5

6

7

Er å foretrekke fremfor utelukkende fastlønn

1

2

3

4

5

6

7

Er å foretrekke fremfor fastlønn + bonus (ikke i form av opsjoner)

1

2

3

4

5

6

7

Overfører risiko fra selskap til arbeidstaker

1

2

3

4

5

6

7

Øker sannsynligheten for at ansatte blir lengre i jobben enn de burde, sett fra selskapets side

1

2

3

4

5

6

7

Er ved dårlig likviditet en bedre avlønningsform enn vanlig avlønning

1

2

3

4

5

6

7

Aksjeopsjoner og strategiske beslutninger

Det neste spørsmålet ber deg ta stilling til påstander om endring i bruk av aksjeopsjoner.

38. Ta stilling til følgende påstander, der 1 er helt uenig og 7 er helt enig, evt. ikke aktuelt/vet ikke:

Vår bruk av aksjeopsjoner i avlønning er den samme som før dotcom-boblen sprakk i 2001

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Vår bruk av aksjeopsjoner i avlønning er den samme som før finanskrisen i 2008

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Vår bruk av aksjeopsjoner i avlønning er den samme som før oljekrisen i 2014

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Vår bruk av aksjeopsjoner i avlønning er den samme som før koronapandemien i 2020

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Den statlige eierskapsmeldingen forbød selskaper med staten på eiersiden å benytte opsjoner i avlønning. Dette har gjort at vi har redusert vår praksis

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Siden våre konkurrenter benytter aksjeopsjoner i avlønning, er vi også nødt til å benytte det

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Nye ansatte i ledende stillinger har inspirert oss til å øke vår bruk av aksjeopsjoner i avlønning

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Konsulenter har anbefalt oss å øke vår bruk av aksjeopsjoner i avlønning

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Forskning på temaet anbefaler oss å øke vår bruk av aksjeopsjoner i avlønning

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Fare for negativ omtale i media gjør at vi benytter aksjeopsjoner i avlønning i mindre grad enn vi kunne ønsket

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Fagforeningene er kritiske til bruken av aksjeopsjoner i avlønning

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Ved å benytte aksjeopsjoner i avlønning mener vi at vårt selskap sparer skatt sammenlignet med om vi hadde benyttet rent kontantbasert avlønning

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Mottakerne av aksjeopsjoner i vårt avlønningsprogram sparer skatt ved å delta i programmet

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Endringer i norsk lovverk har gjort det mindre gunstig å bruke aksjeopsjoner i avlønning

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Innfasing av IFRS 2 har ført til en reduksjon i vår bruk av aksjeopsjoner i avlønning

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Vår revisor anbefaler oss å øke vår bruk av aksjeopsjoner i avlønning

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Vår bruk av aksjeopsjoner vil fremover reduseres

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Vår bruk av aksjeopsjoner vil fremover økes

1

2

3

4

5

6

7

Ikke aktuelt/vet ikke

Ytterligere kommentarer

Dersom du har noen ytterligere kommentarer, eller presiseringer, ønsker vi gjerne å høre de.

39. Vennligst skriv inn her:

Invitasjon til å delta i videre undersøkelser

Kunne du tenkt deg å delta i en eventuell oppfølgingssamtale om temaet for dypere forståelse, ber vi om at du legger inn e-postadressen din.

40. 40. Skriv inn din e-postadresse:

7.2 Vedlegg 2 – Informasjonsskriv til undersøkelse

Invitasjon til å delta i spørreundersøkelse om bruken av opsjoner i avlønning

Besøk følgende link for å delta i spørreundersøkelsen:

<https://nettskjema.no/a/403288>

Hei,

Vi studerer økonomi og administrasjon ved NTNU Handelshøyskolen i Trondheim med spesialisering i økonomistyring. Vi gjennomfører en spørreundersøkelse som del i vår masteroppgave. Studiens mål er å kartlegge bruken av opsjoner i avlønning blant selskapene på Oslo børs, og undersøke hvorfor det benyttes/ikke benyttes. Vi ønsker å presisere at svarene er like viktige for oss, uansett om din organisasjon benytter opsjoner i avlønning, eller ikke.

For dette formålet har vi utarbeidet en spørreundersøkelse som tar omtrent 10 minutter å gjennomføre. Vi har rettet denne henvendelsen til din virksomhet fordi vi mener at den vil gi verdifulle innsikter til vår forskning, og du er valgt basert på din rolle i selskapet. Skulle denne invitasjonen være feilsendt, eller om det finnes andre i din organisasjon som er bedre egnet til å svare, hadde vi satt pris på at du videresender denne invitasjonen til dem.

Ved å klikke på linken øverst i denne e-posten, kan du delta i undersøkelsen. Din deltakelse er av stor betydning for resultatene av studien.

Undersøkelsen gjennomføres ved bruk av Nettskjema, en anonym plattform hvor hverken e-postadresser eller IP-adresser kan spores tilbake til din organisasjon. Prosjektet avsluttes den 23. mai 2024, hvorpå alle innsamlede data vil bli slettet.

I spørsmål 9 blir dere bedt om å angi deres organisasjonsnummer. Dette er ikke for å kunne identifisere organisasjoner i oppgaven, men dersom dere angir organisasjonsnummer trenger dere ikke å svare på spørsmål 10 – 18. Vi vil ikke benytte dette til å trekke frem enkeltselskaper i oppgaven vår.

Ønsker du å motta en elektronisk kopi av den ferdige masteravhandlingen, vennligst kontakt oss på arkolako@stud.ntnu.no eller vemundla@stud.ntnu.no. Nøl ikke med å ta kontakt dersom noe fremstår uklart.

Din deltakelse vil være høyt verdsatt.

Takk på forhånd!

Med vennlig hilsen,

Alexander Kolakowski og Vemund Landsem

arkolako@stud.ntnu.no / vemundla@stud.ntnu.no

481 86 190

463 13 519

7.3 Vedlegg 3 – påminnelse 1, 2 og 3

Påminnelse: Invitasjon til å delta i spørreundersøkelse om bruken av opsjoner i avlønning

Har du allerede gjennomført spørreundersøkelsen, ber vi deg se bort fra denne e-posten.

Vi henvender oss til deg igjen, for å høre om du har muligheten til å delta i vår spørreundersøkelse. Vi er masterstudenter ved NTNU Handelshøyskolen i Trondheim, med spesialisering innen økonomistyring, og vi er i ferd med å gjennomføre en studie som ser på bruken av aksjeopsjoner som en del av avlønningssystemet blant selskaper notert på Oslo Børs.

Vi presiserer at din innsikt er like verdifull, uansett om ditt selskap benytter aksjeopsjoner i avlønning eller ikke.

Dersom vi har henvendt oss feil, eller om det er andre i organisasjonen som er bedre egnet til å svare på spørreundersøkelsen ber vi om at denne e-posten sendes videre til denne personen.

Hvis du ikke allerede har deltatt, ber vi om at du gjør det nå ved å følge linken:

<https://nettskjema.no/a/403288>.

Hvorfor din deltakelse er viktig:

- **Verdifull innsikt:** Din kunnskap og erfaring kan gi dyptgående forståelse og nyanser til vår forskning, noe som er avgjørende for kvaliteten på vårt arbeid.
- **Bidra til forskning:** Dine svar vil påvirke resultatene og konklusjonene i vår masteroppgave, som vil bidra til det akademiske fellesskapet og praksisfeltet innen økonomistyring.

Om spørreundersøkelsen:

- **Tidsestimat:** Rundt 12 minutter.
- **Anonymitet:** Gjennomføres via Nettskjema, en helt anonym plattform hvor verken e-postadresser eller IP-adresser kan spores.
- Masteroppgaven leveres den 23. mai 2024, hvoretter alle data vil bli slettet.

Spesielt notat vedrørende organisasjonsnummer:

- Å oppgi organisasjonsnummer i spørsmål 9 gjør at du slipper å svare på spørsmål 10 til 18, og brukes utelukkende for intern effektivitet. Vi vil ikke benytte dette til identifisering av selskapet i vår masteravhandling.

Vi forstår at du har en travel hverdag, men din deltakelse vil være av stor verdi for oss.

Ønsker du en kopi av masteravhandlingen? Vennligst kontakt oss direkte. Dersom noe i undersøkelsen fremstår uklart, kan du ta kontakt med en av oss på e-post eller telefon.

Takk igjen for din tid. Din innsikt er uvurderlig for oss.

Med vennlig hilsen,

Alexander Kolakowski og Vemund Landsem

arkolako@stud.ntnu.no / vemundla@stud.ntnu.no

481 86 190 /

463 13 519

