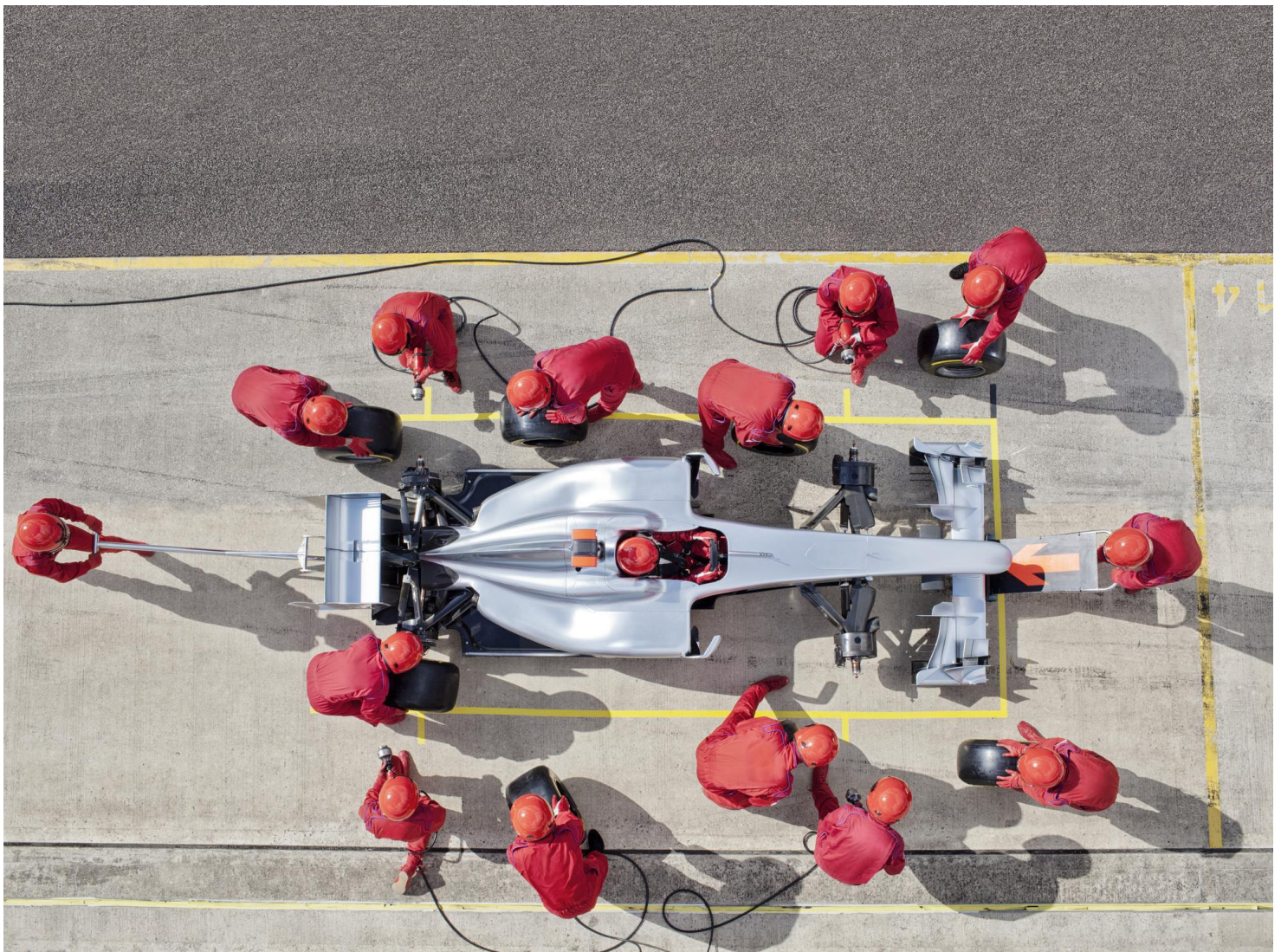


RAPPORT

EFFEKT AV EIERSKAPSTYPER

EN ANALYSE AV ANSATTEIDE SELSKAP OG SAMVIRKER



MENON-PUBLIKASJON NR. 80/2023

Av Inger Nielsen Hole, Per Fredrik F. Johnsen, Jonas Erraia og Leo A. Grünfeld



Forord

På oppdrag for Finansforbundet og Samvirkene har Menon Economics analysert den økonomiske betydning av ulike eierskapstyper. Dette inkluderer både en næringsøkonomisk kartlegging av størrelsen på ansatteierskap og samvirker i Norge, og analyse av hvorvidt ulike eierskapstyper har betydning for økonomisk prestasjon.

Prosjektet har vært ledet av Jonas Erraia med Per Fredrik Johnsen og Inger Nielsen Hole som prosjektmedarbeidere. Leo A. Grünfeld har vært kvalitetssikrer.

Menon Economics er et forskningsbasert analyse- og rådgivningsselskap i skjæringspunktet mellom foretaksøkonomi, samfunnsøkonomi og næringspolitikk. Vi tilbyr analyse- og rådgivningstjenester til bedrifter, organisasjoner, kommuner, fylker og departementer. Vårt hovedfokus ligger på empiriske analyser av økonomisk politikk, og våre medarbeidere har økonomisk kompetanse på et høyt vitenskapelig nivå. Vi ble kåret til årets konsulentselskap i 2015.

Vi takker Finansforbundet og Samvirkene for et spennende oppdrag. Forfatterne står ansvarlig for alt innhold i rapporten.

Juli 2023

Jonas Erraia
Prosjektansvarlig
Menon Economics

Innhold

SAMMENDRAG	3
Metode for identifisering av eiertyper	3
Næringsøkonomisk analyse av samvirker og ansatteide selskap	4
Effekt av eiertyper på økonomisk prestasjon	4
INNLEDNING OG BAKGRUNN	5
LITTERATURSTUDIE	7
HVA ER ET ANSATTEID SELSKAP?	11
Operasjonalisering av ansatteide selskap	11
Datakilder	12
Vår metodikk for å identifisere ansatteide selskap og samvirker	13
Utvikling i antall samvirker og ansatteide selskap	14
NÆRINGSØKONOMISK ANALYSE AV ULIKE EIERSKAPSTYPER	16
Historikk	16
Næringsfordeling	18
Produktivitet og lønnsomhet	20
Geografisk fordeling	22
EFFEKTANALYSE AV EIERTYPER	26
Metodikk for å estimere effekter av ansatteide selskap og samvirker	26
Målvariabler	26
Metodikk for økonometrisk analyse	27
Resultater for ansatteide selskap	28
Resultater for samvirker	31
REFERANSELISTE	34
VEDLEGG	35

Sammendrag

Eierskapsstrukturen i næringslivet er viktig ettersom riktige eiere kan skape økt økonomisk verdi gjennom å tilføre bedrifter gode idéer, sikre motivasjon og tilhørighet blant ansatte, samt å tilføre kapital og nettverk når det trengs. Majoriteten av norske selskaper er eid av norske privatpersoner. Ansatteierskap er en del av den norske eierskapsfloraen, og den vanligste formen for ansatteierskap er gjennom direkte aksjekjøpsprogrammer. Motivasjonen bak ansatteierskap er å gi ansatte muligheten til å ta del i overskuddet og gi muligheten til innflytelse over egen arbeidsplass. Videre bidrar det til sammenfallende interesser mellom ansatte og øvrige eiere. Ansatteierskap er imidlertid ikke en kategorisk egenskap ved bedriften. Det er heller et kjennetegn ved organiseringen av eierskap i selskapet, hvor man har ulike grader av ansatteierskap som varierer på tvers av flere dimensjoner.

Samvirker er organisasjoner som eies av sine medlemmer. Medlemmene er de som samhandler med foretaket og de oppnår dermed direkte nytte av foretakets virksomhet. Samvirkeforetak har til formål å fremme interessene til medlemmene, som kan være brukere, leverandører eller ha andre interesser i bedriften. Store aktører som Tine, Coop, Obos, Felleskjøpet, Norges Råfisklag og Nortura er kjente eksempler på samvirker.

Den økonomiske litteraturen om ansatteierskap bærer preg av lav datakvalitet. Nesten alle analyser av eierskap gjøres på børsnoterte selskaper, der man (ofte) har full oversikt over eierskapet. Siden ansatteierskapet i børsnoterte selskaper ofte er svært begrenset, er funnene derfor lite overførbare til resten av næringslivet. Denne rapporten bidrar til å lukke noe av hullet som eksisterer i litteraturen omkring ansatteide selskaper. Mer spesifikt bidrar vi med tre nyvinninger i den økonomiske litteraturen. For det første bruker vi en rekke unike datakilder til å estimere graden av ansatteierskap for hele universet av norske bedrifter. Så vidt vi vet har dette aldri blitt gjort før. For det andre beregner vi det økonomiske fotavtrykket til både samvirker og ansatteide selskaper. Til sist bruker vi en rekke økonomiske modeller til å teste om økonomiske nøkkeltall som produktivitet, vekst og lønnsomhet varierer systematisk mellom samvirker, ansatteide selskaper og resten av norsk næringsliv.

Metode for identifisering av eiertyper

Det finnes ingen etablert definisjon av et ansatteid selskap. For å identifisere ansatteide selskaper må man ha det klart for seg hva et ansatteid selskap er. I operasjonaliseringen av begrepet ansatteierskap har vi i denne studien utviklet et rammeverk for identifisering med utgangspunkt i tre sentrale dimensjoner ved ansatteierskap som er særlig relevante for å si noe om hvorvidt et selskap er ansatteid eller ikke:

- Andelen eid av ansatte (innflytelse)
- Andelen ansatte med eierskap (dekning)
- Konsentrasjon av eierskap (spredning)

Vi har fullstendig oversikt over eierskapet i selskapene, men ikke over hvem som er ansatt i selskapet. Det innebærer at vi må utvikle metoder for å sannsynliggjøre at et selskap er ansatteid basert på tilgjengelig informasjon. Vi har valgt en tilnærming over to steg. I det første steget har vi manuelt kategorisert en rekke bedrifter som enten ansatteide eller ikke-ansatteide. Kategoriseringen i dette steget er basert på en helhetsvurdering av kjennetegn ved eierskapet i bedriften, slik som ansattes eierandel, andel ansatte med eierskap og spredning av eierskap.

I det andre steget har vi utviklet en maskinlæringsmodell som predikerer hvorvidt et selskap er ansatteid basert på kjennetegn ved virksomhetene som er identifisert i første steg. Vi har brukt en random forest-algoritme for å

predikere graden av ansatteierskap hos alle norske bedrifter. Når vi tester modellens prediksjonsevne, finner vi en overraskende høy presisjon. Modellen har en treffersikkerhet på 90 prosent.

For samvirkeforetak er det ikke behov for en identifiseringsalgoritme, ettersom disse kan plukkes ut gjennom registrert organisasjonsform.

Næringsøkonomisk analyse av samvirker og ansatteide selskap

Vi har gjennomført en næringsøkonomisk kartlegging basert på de identifiserte samvirkene og ansatteide selskaper. I 2021 finner vi om lag 1 500 samvirker og 570 ansatteide selskap. Samvirker sysselsatte 62 000 ansatte og ansatteide hadde 14 000 ansatte i 2021. Den samlede verdiskapingen i samvirker var 38 milliarder kroner, som utgjør 1,8 prosent av samlet verdiskaping i den norske fastlandsøkonomien. Verdiskapingen i ansatteide selskap var 16 milliarder kroner i 2021 og utgjør 0,8 prosent av Fastlands-Norges verdiskaping. Samvirker og ansatteide selskaper utgjør en stadig større andel av norsk næringsliv. Både sysselsetting og verdiskaping i disse selskapene har økt mer enn i resten av fastlandsøkonomien, spesielt gjelder dette for ansatteide selskaper.

Over tid har både verdiskaping og sysselsettingen økt betydelig blant ansatteide selskap og samvirker, og de to selskapstypene utgjør en stadig større andel av norsk fastlands BNP. Vi ser også at produktiviteten og driftsmarginen har økt blant ansatteide selskaper og ligger i dag høyere enn gjennomsnittet av norsk næringsliv. Når det gjelder samvirker, har disse en lavere produktivitet og driftsmargin enn resten av næringslivet.

Samvirker og ansatteide selskap er særlig vanlig i noen utvalgte næringer. Samvirker er overrepresentert i handel, industri samt helse- og sosialtjenester, mens ansatteide selskap er overrepresentert innen kunnskapstjenester og IKT. Ansatteide selskap er noe mer spredt geografisk på fylker enn samvirker. Samtidig ser vi gjennom sentralitetsklasser at samvirker står for en høyere andel av verdiskapingen i mindre sentrale strøk, mens ansatteide selskap står for en langt større andel av verdiskaping i sentrale strøk.

Effekt av eiertyper på økonomisk prestasjon

Vi har gjennomført økonometriske analyser av hvordan eiertyper samvarierer med økonomisk utvikling. Vi benytter to hovedmodeller, «pooled OLS» og «random effects», i tillegg til å gjøre en rekke robusthetssjekker. Vi finner at når vi korrigerer for næringsmessige kjennetegn, så har ansatteide selskap høyere produktivitet enn resten av norsk næringsliv. Vi finner ikke tegn til at ansatteide selskap viser systematisk annerledes vekst i verdiskaping eller sysselsetting enn resten av næringslivet. Vi finner heller ingen systematiske forskjeller når det kommer til lønnsandel og lønnsomhet. Til sist tester vi om den økonomiske utviklingen til ansatteide selskaper i krisetider er vesentlig forskjellig fra utviklingen til andre bedrifter i næringslivet. Heller ikke her finner vi signifikante forskjeller. Alle funnene er robuste over for de fleste spesifikasjoner.

Vi finner ingen systematiske forskjeller i verdiskapings- og sysselsettingsvekst mellom samvirker og øvrig næringsliv. Dette tyder på at samvirker greier seg like bra som næringslivet for øvrig både i normalår, og i økonomiske kriser. Når det kommer til produktivitet og lønnsomhet gjør samvirker det systematisk dårligere enn øvrig næringsliv, selv når vi kontrollerer for næring og andre kjennetegn ved virksomheten. Imidlertid finner vi at lønnsinntakere i samvirker sitter igjen med en signifikant større andel av verdiskapingen i samvirker, sammenlignet med næringslivet for øvrig. Andelen av verdiskapingen som tilfaller arbeidere i samvirker er mellom 2 og 5 prosentpoeng høyere enn i tilsvarende virksomheter med annet eierskap.

Innledning og bakgrunn

Hvorfor snakker vi om eierne i næringslivet? Fordi de rette eiere kan skape store verdier – både for eierne selv, for de ansatte i bedriftene og for samfunnet som helhet. De tilfører bedrifter gode idéer, de velger ut hvilke prosjekter og selskaper som skal tilføres kapital, de styrer sine bedrifter og de tilfører nettverk, kompetanse og andre ressurser som bedriftene trenger for å kunne utvikle og styrke sin konkurransevne. Eierskap kan innrettes på en rekke ulike måter med tilhørende muligheter og begrensninger, og valget av eierskapsstruktur og organisering er viktige komponenter når man innretter økonomisk virksomhet. Vridninger mot enkelte eiertyper over tid kan indikere skjevheter i reguleringer eller i utformingen av skattesystemet. Tilsvarende kan regulatoriske eller skattemessige virkemidler brukes til å stimulere til ulike former for eierskap.

Majoriteten av norsk næringsliv er organisert gjennom aksjeselskap (AS) eller allmennaksjeselskap (ASA). Samvirker utgjør en mindre del av næringslivet, men både små og store virksomheter innen flere næringer er organisert som samvirkeforetak. Blant de viktigste eiertypene i Norge finner vi norske privatpersoner, utenlandske eiere, det offentlige, samt selveiende stiftelser og samvirker. Målt i antall foretak så er det norske privatpersoner som står for majoriteten av eierskapet i de fleste norske foretak. Målt i verdiskaping i norsk næringsliv, så utgjør utenlandsk og offentlig eierskap en betydelig andel. Disse eiertypene er mer fremtredende i større selskap. Menon (2023) viser at utenlandsk eierskap utgjorde 36 prosent av samlet verdiskaping i 2021. Norske private eieres andel av verdiskapingen i næringslivet lå på 35 prosent, en nedgang på 4 prosentpoeng siden 2018, mens sysselsettingsandelen lå på 58 prosent.

Ansatteierskap operasjonaliseres i praksis oftest ved å tilby ansatte aksjekjøpsprogrammer. Dette gjelder vanligvis bedriftens ledelse, men kan også omfatte alle ansatte. Ansatteierskap har til formål å gi ansatte muligheten til å ta del i overskuddet i virksomheten. I tillegg kan ansatteierskap bidra til kontroll over egen arbeidsplass, og dermed sikre sammenfallende interesser mellom ansatte og øvrige aksjonærer gjennom å skape motivasjon og ansvarsfølelse hos ansatte. Ansatteierskap i Norge er typisk organisert gjennom direkte personlig eierskap, som innebærer at ansatte har anledning å kjøpe aksjer direkte i selskapet man er ansatt i. Andre former for ansatteierskap som er mindre utbredt i Norge er mer formaliserte modeller med indirekte kollektive eierskapsplaner, enten gjennom arbeiderkooperativ, som er utbredt i Spania og Italia, eller gjennom kollektive aksjekjøpsplaner (ESOP¹) som er utbredt i USA.

Samvirkeforetak er en selskapsform som eies av sine medlemmer. Samvirkeforetak har til formål å fremme de økonomiske interessene til medlemmene gjennom deres deltakelse i virksomheten, som brukere, leverandører eller på annen lignende måte. Store aktører som Tine, Coop og Nortura er eksempler på samvirker. I tillegg finnes det en rekke mindre bondelag og barnehager som er organisert som samvirker. Samvirkeforetak eies og styres av de som samhandler med foretaket og dermed oppnår direkte nytte av foretakets virksomhet. Hvert medlem har vanligvis en stemme i samvirker, til forskjell fra et aksjeselskap hvor en enkelteier kan ha store eierposter.

Medlemmene i samvirkeforetak og ansatte i ansatteide selskap har det til felles at medlemmene eller de ansatte selv har en nytte av virksomheten enten gjennom å være kunde, leverandør eller som lønnsinntaker. En av grunntankene bak begge eierskapsstrukturer er å legge til rette for større grad av medvirkning fra de ulike interessegruppene. Dette skjer både gjennom at man får innflytelse gjennom selskapets generalforsamling, eller gjennom å ta del i utbytter fra driften.

¹ Employee Stock Ownership Plan

Når det kommer til de økonomiske effektene av ansatteierskap og samvirker, er litteraturen innenfor emnet begrenset. Dette skyldes først og fremst at det i de fleste land er dårlig datatilgang når det kommer til eierskap. Unntaket er børsnoterte selskaper, der fullstendige eierskapsdata ofte er tilgjengelig. Dette avspeiles i litteraturen, som i stor grad er teoretisk basert, eller tar utgangspunkt i nettopp børsnoterte selskap. Problemet med dette er at børsnoterte selskaper i liten grad varierer når det kommer til eierstruktur, og dermed ikke sier noe om samvirker og tradisjonelle ansatteide selskaper. Selv i tilfeller hvor man har informasjon om eierskap, er det likevel vanskelig å kartlegge hvorvidt en eier er ansatt i selskapet ettersom dette ikke finnes i offentlig tilgjengelige registerdata. Dette er tilfellet i Norge, og som en følge av dette er omfanget av ansatteierskap i norske selskap i liten grad kartlagt tidligere.

Ved hjelp av en rekke unike datakilder har vi i denne analysen forsøkt å avdekke systematiske forskjeller mellom eierskapstyper og økonomisk utvikling, med et særlig fokus på medarbeidereierskap og samvirker. Rapporten svarer ut to problemstillinger:

1. Hva er omfanget av ansatteierskap og samvirkeforetak i norsk næringsliv?
2. Hvordan gjør ansatteide selskap og samvirker det sett opp mot selskap med andre eiertyper?

Når det kommer til problemstilling 2, så har vi også hatt et blikk på hvordan ansatteide selskap og samvirker klarer seg gjennom økonomiske kriser sammenlignet med andre selskap.

Rapporten er strukturert på følgende måte: I kapittel 2 presenteres litteraturstudien vi har gjennomført, før vi i kapittel 3 beskriver metode, definisjoner og datakilder brukt til identifikasjon av eiertyper. I kapittel 4 presenteres en næringsøkonomisk analyse av ansatteide selskap og samvirker sett opp mot norsk næringsliv som helhet. Kapittel 5 presenterer metode og resultater fra den økonometriske effektanalysen for ulike eierskapstyper.

Litteraturstudie

Litteraturen innen økonomisk forskning peker i retning av positive effekter av ansatteierskap. Disse funnene beror imidlertid nesten utelukkende på data for selskap som er børsnotert. Studier som tar for seg bredere lag av selskap finner ikke tydelige effekter av ansatteierskap på selskapers prestasjon. En studie av demokratiske virksomheter (samvirker) i Danmark finner blant annet at samvirker i snitt har høyere produktivitet og går sjeldnere konkurs. Studien baserer seg på en deskriptiv analyse hvor det ikke kontrolleres for kjennetegn ved bedriftene. Utover den danske studien er det få studier som tar for seg effekt av samvirkeforetak som organisasjonsform. De identifiserte studiene i litteraturgjennomgangen skiller seg fra denne ved at ingen har hatt tilsvarende tilgang på data for å gjøre økonomiske analyser av komplette registerdata for aktive foretak.

Litteraturen innen medarbeidereierskap og samvirker er begrenset. Dette skyldes en rekke faktorer, men først og fremst at det generelt sett er dårlig datatilgang når det kommer til eierskap av bedrifter. Unntaket er børsnoterte selskaper, der fullstendige eierskapsdata ofte er tilgjengelig. Den begrensede datatilgangen avspeiles i litteraturen, som enten er teoretisk basert, eller tar utgangspunkt i børsnoterte selskap. Problemet med dette er at børsnoterte selskaper ofte har en liten grad av ansatteierskap, og dermed er lite representative for samvirker og tradisjonelle ansatteide selskaper med en høyere ansatteierandel.

På tross av disse forbeholdene er det likevel noen indikasjoner fra den internasjonale forskningen på at medarbeideide selskaper presterer bedre enn andre eierskapstyper. Eksempelvis peker Welch (2003) på at det eksisterer en positiv sammenheng mellom «managerial ownership» og ulike mål for økonomisk prestasjon. Greenwood, Deephouse og Li (2007) finner at private og ansatteide selskaper presterer bedre enn børsnoterte selskaper. De ser spesifikt på «management consulting»-bransjen, hvor ansatteide selskaper har en partnerbasert eierskapsmodell. De finner imidlertid ingen systematiske forskjeller mellom ansatteide selskaper og andre private selskaper.

Ettersom vi også er interessert i hvordan ansatteide selskaper og samvirker presterer i økonomiske kriser, har vi undersøkt litteraturen spesifikt knyttet til dette. Effekten av eierskap spesifikt i krisetider er svært sprikende i litteraturen. Enkelte studier (f.eks. Perwitasari et al., 2022) viser en positiv effekt av institusjonelt eierskap og familieeierskap under koronakrisen, mens andre (eks. Lardon et al., 2013) finner at stabiliteten i eierskap hadde en positiv effekt på selskaper i den globale finanskrisen i 2007–2008, men hverken før eller etter. The Employee Ownership Foundation (2022) finner at medarbeideide selskaper har klart seg bedre under koronakrisen, med høyere sysselsetting og mer positiv lønnsutvikling. Det er imidlertid en rekke problematiske faktorer ved studien, som i liten grad kontrollerer for viktige variabler som næringstilørighet, pre-krise vekst, etc.

Det har i tillegg vært flere relevante studier i Norden. Samfunnsøkonomisk analyse (2020) har skrevet om betydningen av samvirker og stiftelser som eierformer i norsk næringsliv. Rapporten tar utgangspunkt i 1 500 regnskapspliktige foretak som var registrert som samvirker i Norge. De finner at norske data ikke bekrefter at samvirker er mer stabile enn andre kommersielle virksomheter.

Den danske tenketanken Demokratisk Erhverv (2022) har kartlagt medarbeiderstyrte virksomheter i Danmark. Kartleggingen er basert på data fra CVR-registeret (det Centrale Virksomhedsregister), og regnskapsdata fra Danmarks Statistik. De finner at medarbeiderstyrte virksomheter er stabile, og har høyere produksjonsnivå og går sjeldnere konkurs enn øvrige danske virksomheter. NyAnalyse (2021) har gjort en kartlegging av studier, og funnet mulige tiltak som skaper incentiver for medeierskap i eget selskap. Basert på en litteraturstudie finner de

at både det enkelte selskapet og økonomien som helhet styrkes ved økt medarbeidereierskap. Det gir bedrifter bedre overlevelsessevne – både i normale tider og i krisetider. En spørreundersøkelse gjennomført blant Finansforbundets medlemmer støtter de positive effektene som forskningslitteraturen beskriver.

Tabellen under oppsummerer de mest relevante studiene av effekter av å være ansatteid eller samvirkeforetak.

Tabell 1: Oppsummering av litteraturstudien

Navn på studie	Forfattere (år)	Metode	Beskrivelse	Funn
The Relationship Between Ownership Structure and Performance in Listed Australian Companies	Welch, E. (2003)	Regresjons-analyse (OLS og 2SLS)	Studien ser på om ledelseeierskap og andel eid av de fem største eiere har en sammenheng med balansetall, FoU-utgifter og omsetning. Tar utgangspunkt i børsnoterte selskaper i Australia.	Finner signifikant sammenheng mellom eierstruktur og økonomisk prestasjon med OLS; derimot ingen signifikante resultater med 2SLS.
Firm Performance during COVID-19 Pandemic: Does Ownership Identity Matter? Evidence from Indonesia	Perwitasari et al. (2022)	Regresjons-analyser (Fixed effects)	Ser på om familie-, institusjons- og statseierskap har en sammenheng med økonomisk prestasjon under koronakrisen. Studien ser på børsnoterte selskaper på IDX (Indonesia Stock Exchange).	Finner positiv effekt på selskapers økonomiske prestasjon av institusjonelt eierskap og familieeierskap.
How Did Employee Ownership Firms Weather the Last Two Recessions? Employee Ownership, Employment Stability, and Firm Survival: 1999-2011	Kurtulus, F., and D. Kruse (2017)	Regresjons-analyser (OLS)	Ser på om ansatteierskap kan påvirke ansatt-stabilitet og konkurs av selskaper i 2001 og 2008. Baserer seg på regnskapsdata og eierskapsdata til børsnoterte selskaper i USA.	Finner at ansatteierskap er generelt knyttet til økt arbeidsytelse og engasjement blant arbeidstakere, forbedret samarbeid mellom ansatte mot bedriftens mål, lavere turnover, høyere lønn og formue, samt forbedrede resultater på bedriftsnivå, som høyere produktivitet, større ansettelsesstabilitet og bedriftsoverlevelse.
Employee ownership and firm performance: a meta-analysis	Ernest et al. (2016)	Metaanalyse	En metaanalyse av 102 utvalg, med til sammen over 50 000 selskaper, hovedsakelig børsnoterte. Undersøker om ansatteierskap har en positiv effekt på selskapers økonomiske prestasjon.	Finner at ansatteierskap har en liten, men signifikant positiv sammenheng med selskapers økonomiske prestasjon. Finner at effekten av ansatteierskap er økende over tid, og at effekten er høyere i land utenfor USA.
Broad-Based Employee Ownership and Labour Productivity During the 2008 Recession: Evidence from Public Firms in Europe	K. Kim, Pankaj C. Patel (2019)	Regresjons-analyser (Random Effects)	Ser på om ansatteierskap har en positiv sammenheng med økonomisk prestasjon i europeiske børsnoterte selskaper under finanskrisen i 2008. Ansatteide selskaper er definert som selskaper registrert i EFES (European Federation of Employee Share Ownership).	Finner at ansatteide selskaper har signifikant bedre økonomisk prestasjon, og i mindre grad reduserte antall ansatte under og etter den økonomiske krisen.
Does employee ownership improve performance?	D. Kruse (2022)	Litteraturstudie	Gjennomgår over 100 studier for å finne effekt av ansatteierskap på selskapers økonomiske prestasjon. Det inkluderer studier fra ulike land og ulike tider.	Ansatteierskap har positive effekter på produktivitet, lønn, jobbstabilitet og bedriftsoverlevelse, selv om effektene varierer og årsakssammenhengen er kompleks. Arbeidernes gjensidige overvåking ser ut til å løse «gratispassasjerproblemet». Finansiell risiko er en bekymring, men høyere lønn og jobbstabilitet bidrar til å minimere denne risikoen.
Employee ownership and firm performance: A variance decomposition analysis of European firms	Kyoung Yong Kim, Pankaj C. Patel (2017)	Dekomponerings-analyse av variasjonen	Undersøker effekt av ansatteierskap på økonomisk prestasjon. Undersøker til sammen 1800 selskaper fra 2006 til 2014. Ansatteide selskaper er definert som selskaper hvor ansatte eier mer enn 50 %.	Finner ingen signifikant effekt av ansatteierskap på selskapers prestasjon.
Det erhvervsdemokratiske landskab – En kortlægning af demokratiske virksomheder i Danmark	Tænketanken Demokratisk Erhverv (2022)	Deskriptiv analyse	Beskriver demokratiske virksomheter relativt til øvrig næringsliv ved hjelp av data fra CVR-registeret (det Centrale Virksomhedsregister), og regnskapsdata fra Danmarks Statistik.	Demokratiske virksomheter er stabile, går sjeldnere konkurs, har høyere produktivitet og har et høyt nivå av investeringer relativt til øvrige virksomheter.
Betydningen til samvirker og stiftelser som eierformer i norsk næringsliv	Samfunns-økonomisk analyse (2020)	Deskriptiv analyse	Analyserer omfang og betydning av samvirker, stiftelser og lignende økonomiske sammenslutninger i norsk næringsliv. Ser på 1500 regnskapspliktige samvirker.	Finner at norske data ikke bekrefter at samvirker er mer stabile enn andre kommersielle virksomheter.
Medeierskap for ansatte i Norge - kartlegging av studier, nye funn, og mulige bedringer av incentiver for medeierskap i egen bedrift	NyAnalyse (2021)	Litteraturstudie og spørreundersøkelse	Rapporten gir en oversikt over virkningene av medeierskap for ansatte i sin egen bedrift, basert på forskningslitteratur. Den presenterer ny innsikt om synet på medeierskap i Norge basert på en spørreundersøkelse til Finansforbundets medlemmer.	Bedriftene og økonomien generelt styrkes ved økt medeierskap. Finner at jobbsikkerhet og økonomien til ansatte med eierskap i egen bedrift styrkes. Resultatene fra spørreundersøkelsen støtter opp under hovedfunnene i forskningen.
The Value of Stable Ownership During the Global Financial Crisis	Deloof, Beuselinck, & Lardon (2013)	Regresjons-analyser (OLS)	Ser på hvordan stabilt eierskap påvirker aksjeavkastning hos 1700 selskaper i 29 europeiske land mellom 2005 og 2010. Stabilt eierskap er målt ved hvor lenge hver eier har aksjer i selskapet.	Finner at selskaper med mer stabilt eierskap hadde betydelig høyere aksjeavkastning under krisen, men ikke i perioden før krisen eller i perioden etter krisen.
Ownership and Performance of Professional Service Firms	Greenwood, Deephouse, & Li (2006)	Regresjons-analyser (Random effects)	Undersøker effekten av ulike typer eierskapsstrukturer – partnerbasert, børsnotert, og ikke-børsnotert. Ser på amerikanske selskaper innen «management consulting» mellom 1997 og 2001.	Finner at partnerbaserte og ikke-børsnoterte selskaper har en bedre økonomisk prestasjon enn børsnoterte selskaper.
Employee-Owned Firms in the COVID-19 Pandemic	Rutgers University (2020)	Deskriptiv analyse	Sammenligner tap av arbeidsplasser, permitteringer, lønnsreduksjon, og motivasjon hos ansatteide og ikke-ansatteide selskaper. Studien er finansiert av Employee Ownership Foundation.	Finner at ansatteide selskaper hadde høyere stabilitet av ansatte og mindre lønnsreduksjon enn ikke-ansatteide selskaper.

Litteraturen peker i retning av positive effekter av ansatteierskap, men litteraturen tar i all hovedsak utgangspunkt i selskap som er børsnotert. Unntakene er Kim og Patel (2017) og Tænk tanken Demokratisk Erhverv (2022). Førstnevnte finner ingen signifikant effekt av ansatteierskap på selskapers prestasjon med utgangspunkt i et utvalg europeiske selskap hvor de ansatte eier minst 50 prosent, i tillegg til å inkludere børsnoterte selskap med markedsverdi over 200 millioner euro. Sistnevnte tar utgangspunkt i «demokratiske virksomheter» som løst oversatt kan sammenlignes med samvirkeforetak i Norge. De finner at demokratiske virksomheter i snitt har blant annet høyere produktivitet ved hjelp av deskriptiv analyse, men kontrollerer ikke for kjennetegn ved bedriftene.

Samtlige studier vi har identifisert i litteraturgjennomgangen skiller seg fra vår studie langs flere dimensjoner. Så vidt vi vet har ingen anvendt lignende metoder for å identifisere ansatteide virksomheter eller hatt tilsvarende tilgang på data for å gjøre økonomiske analyser av komplette registerdata for aktive foretak. Eksisterende litteratur tar i all hovedsak utgangspunkt i et svært lite utvalg børsnoterte bedrifter, mens vi her kan inkludere samtlige norske foretak i analysene.

Hva er et ansatteid selskap?

Det finnes ingen etablert definisjon av et ansatteid selskap. I denne studien har vi utviklet et rammeverk for å vurdere hvorvidt et selskap er ansatteid. Vi vurderer ansatteierskap langs tre dimensjoner: 1) andelen av selskapet som er eid av ansatte, 2) andelen ansatte med eierskap, og 3) konsentrasjonen av eierskap. De to første dimensjonene kan vi ikke fullt ut avdekke gjennom våre registerdata. Vi har fullstendig oversikt over eierskapet i selskapene, men ikke over hvem som er ansatt i selskapet. Det innebærer at vi må utvikle metoder for å sannsynliggjøre at et selskap er ansatteid basert på annen tilgjengelig informasjon. For å identifisere ansatteide selskap har vi først manuelt kartlagt om over 200 selskap er ansatteid eller ikke. Videre har vi utviklet en maskinlæringsalgoritme for å predikere sannsynlighet for ansatteierskap basert på kjennetegn i de kartlagte ansatteide selskapene, fortrinnsvis relatert til eierskap. Samvirkeforetak er identifisert gjennom sin organisasjonsform som vi har informasjon om gjennom registerdata. Samlet har vi identifisert om lag 1 500 samvirker og 570 ansatteide selskap i 2021. Over tid har det vært en moderat økning i antall ansatteide selskaper.

Operasjonalisering av ansatteide selskap

For å identifisere ansatteide selskap må man ha det klart for seg hva et ansatteid selskap er. Mange bedrifter tilbyr eierskap til utvalgte ansatte i ledelsen eller brede lag av ansatte. Dette gjelder ofte ledelsen i store unoterte selskap med profesjonelle eiere og i store børsnoterte foretak. I tillegg tilbyr mange børsnoterte foretak som DNB og Veidekke alle sine ansatte aksjer. I disse eksemplene varierer det hvor mange av de ansatte som har mulighet til å bli aksjonærer, men felles for de nevnte eksemplene er at de ansattes eierskap utgjør en liten del av eierskapet. Et annet eksempel hvor de ansatte eier virksomheten i sin helhet er partnermodeller som brukes innen regnskap, revisjon, juridiske tjenester, samt i konsulentvirksomheter. Disse modellene tilbyr vanligvis kun aksjer til partnere som utgjør et mindretall av de ansatte, selv om selskapet i sin helhet er eid av de ansatte.

For å operasjonalisere konseptet om ansatteierskap har vi i denne studien tatt utgangspunkt i tre sentrale dimensjoner ved eierskapsstrukturen som er særlig relevant for å si noe om hvorvidt et selskap er ansatteid eller ikke:

- Andelen av selskapet som er eid av ansatte (innflytelse)
- Andelen ansatte med eierskap (dekning)
- Konsentrasjon av eierskap (spredning)

Den første dimensjonen er at de **ansatte i selskapet samlet har en vesentlig eierandel**. Det vil si at de ansatte har en reell innflytelse på styringen av selskapet som utgjør deres arbeidsplass. I en rekke tilfeller tilbys alle ansatte eierskap, men deres innflytelse på virksomheten er neglisjerbar ettersom den samlede eierandelen til de ansatte er lav.

Andelen ansatte med eierskap sier noe om hvor demokratisk ansatteierskapet er. Det er ikke tilstrekkelig at én ansatt har en stor eierandel i selskapet. Mange selskap er ledelsesstyrt, hvor ledelsen både er ansatte i selskapet og har majoriteten av eierskapet. Ledelsen utgjør oftest kun en liten andel av de ansatte, slik at eierskap begrenses til noen utvalgte ansatte i ledelsen, til forskjell fra ordninger som treffer brede lag av ansatte. At en betydelig andel av de ansatte har eierskap er demokratiserende og legger til rette for at ansatte får eierskap, eller at de fleste ansatte har en realistisk mulighet for eierskap uten å være i ledelsen. Ledelsesstyrte selskaper vurderer vi at ikke er ansatteid, og vi legger til grunn at eierskap favner til et bredere sett av ansatte.

Den siste dimensjonen er **konsentrasjon av eierskapet**. Utover ansattes eierskap er det behov for en viss eierspredning for å definere en bedrift som ansatteid. I mange mindre virksomheter er det én eller flere gründere som eier selskapet i sin helhet, gjerne med noen øvrige ansatte som ikke har eierskap. I disse tilfellene er selskapet heleid av ansatte, men majoriteten av eierskapet er på noen få hender. Konsentrasjonen av eierskapet kan derfor være med på å si noe om hvor demokratisk eierskapet er i samspill med andelen ansatte med eierskap, særlig i mindre selskap. Ansattes eierskap i de aller minste bedriftene er av mindre interesse, da bedrifter med inntil fem ansatte gjerne er etablert av ansatte og/eller ledelsen. I oppstartsbedrifter flyter eierskap og arbeid sammen. I tillegg er det komplisert å studere små og unge foretak, da det er veldig mye støy i data gjennom nye investorer og salg av eierandeler.

Datakilder

Datasettet som er benyttet i analysene tar utgangspunkt i to hovedkilder, Menons regnskapsdatabase og Menons eierskapsdatabase. Gjennom bearbeiding og berikelse av regnskapsdata og eierskapsdata har vi laget et omfattende datasett med eierskapsdata og regnskapstall for selskaper mellom 2008 og 2021. Det har overordnet sett vært to formål med bearbeidingen og berikelsen av data. For det første er eierskapsinformasjon bearbeidet for å belyse kjennetegn ved eierskapsstrukturen i det enkelte selskap. Disse kjennetegnene er deretter brukt for å identifisere ansatteide selskap. For det andre har vi bearbeidet informasjon om regnskap og andre kjennetegn som er brukt inn i den økonometriske analysen. Under beskriver vi hovedkildene bak datasettet.

Boks 1: Beskrivelse av sentrale datakilder

Menons eierskapsdatabase

I eierskapsdatabasen har vi samlet eierinformasjon til alle norske selskaper, inkludert eierandel, postnummer og eiertype. Menons eierskapsdatabase dekker eierskapet i alle norske foretak for perioden 2004-2021. I forbindelse med dette prosjektet har vi også hentet inn og bearbeidet fullstendige eierskapsdata for perioden 2004-2013.

Eierskapsdatabasen består av en fullstendig kartlegging av hele eierskapshierarkiet til norske bedrifter, der eierskapshierarkiet rulles tilbake til vi står igjen med det som kategoriseres som ultimat eier. Ultimat eier er i norsk sammenheng enten en norsk privatperson, en offentlig aktør, en selveid organisasjon eller stiftelse eller en utenlandsk aktør. Menon har også alternative kategoriseringer, der vi kategoriserer profesjonelle eiere. Gjennom å rulle tilbake til endelige/ultimate eiere unngår vi utfordringer knyttet til personlige holdingselskap som kan «skjule» ansatteierskap.

Menons regnskapsdatabase

Menons regnskapsdatabase består av årlig regnskaps- og aktivitetsinformasjon for alle norske bedrifter som er rapporteringspliktige til Brønnøysundregistrene, i perioden 1992-2021. Databasen inneholder både data fra inntektsiden (omsetning, driftsresultat, verdiskaping, etc.) og fra balansesiden. Databasen oppdateres og bearbeides løpende, og er en viktig grunnsten i mye av Menons empiriske arbeid. Regnskapsdatabasen er tidligere benyttet i forskningsarbeid og andre analyser. All informasjon i regnskapsdatabasen er koblet gjennom bedriftenes organisasjonsnummer. I tillegg til regnskapstall som omsetning og verdiskaping inneholder regnskapsdatabasen blant annet informasjon om antall ansatte, næringsinndeling (ned på 5-siffer NACE nivå) og geografisk inndeling på kommunenivå.

Vår metodikk for å identifisere ansatteide selskap og samvirker

Samvirkeforetak som eiertype er definert av foretaksform. Vi kan derfor identifisere samvirkeforetak ved hjelp av Menons regnskapsdatabase som har informasjon om selskapsformen til virksomheten. I samlekategorien samvirkeforetak inkluderes også boligbyggelag, som er en spesifikk type samvirkeforetak.

Med utgangspunkt i de tre dimensjonene nevnt ovenfor, har vi utviklet en metodikk for å identifisere ansatteide bedrifter. I fremgangsmåten for å identifisere ansatteide selskap har vi utnyttet at vi har full oversikt over hvem som er eiere i bedriftene. Hovedutfordringen i forbindelse med å identifisere ansatteide selskap er at det ikke er offentlig tilgjengelige strukturerte data om hvem som jobber i selskapene. Det medfører at man ikke får identifisert direkte hvorvidt eiere faktisk arbeider i selskapet.

For å løse utfordringen med at man ikke vet om eierne av selskapene faktisk jobber der også, har vi valgt en tilnærming i to steg. I det første steget har vi manuelt kategorisert en over 200 selskaper som enten ansatteide eller ikke-ansatteide. Kategoriseringen i dette steget er basert på en helhetsvurdering av kjennetegn ved eierskapet i selskapet, slik som ansattes eierandel, andel ansatte med eierskap og spredning av eierskap. Vi har også undersøkt hvorvidt navnene på ansatte som er listet opp på selskapets hjemmeside stemmer overens med selskapets eiere. Ut fra dette har vi sett på hvor stor andel av de ansatte som har eierskap, og hvor stor eierandel de ansatte med identifisert eierskap faktisk har. *Det er viktig å understreke at det i dette steget er involvert en betydelig mengde skjønn.*

I det andre steget har vi utviklet en maskinlæringsmodell som predikerer hvorvidt et selskap er ansatteid basert på kjennetegn ved virksomheten, med særlig fokus på eierskapsstruktur. Vi har brukt en **random forest-algoritme** for å predikere for alle potensielt ansatteide selskap. Random forest-algoritmen er en maskinlæringsalgoritme som brukes til både klassifiserings- og regresjonsproblemer. Den bygger en samling av mange uavhengige beslutningstrær som blir trent på forskjellige deler av datasettet. Under treningen blir hvert beslutningstre eksponert for et tilfeldig utvalg av variabler og datapunkter. Når modellen skal gjøre en prediksjon, utfører hvert enkelt beslutningstre sin egen prediksjon, og deretter blir resultatene fra alle trærne kombinert ved hjelp av en avstemningsprosess for klassifisering. En fordel med random forest-algoritmen er at den kan håndtere svært mange input-variabler, uten at det skaper problemer med såkalt «overfitting». Det har tillatt oss å fore modellen med en rekke kjennetegn for å la modellen avgjøre hvilke kjennetegn som er best egnet for å predikere hvorvidt et selskap er ansatteid eller ikke.

I maskinlæringsmodellen har vi brukt kjennetegn ved eierskapet til bedriften som kan belyse de tre dimensjonene som er viktige for å kunne kategorisere en bedrift som ansatteid. Disse er konsentrasjon av eierskap, andel ansatte som er aksjonærer og ansattes samlede eierandel. Eksempelvis har vi brukt Herfindahl-Hirschman Index (HHI)² for å si noe om hvor konsentrert eierskapet er. Lav HHI betyr at eierskapet er spredt på mange eiere med små eierandeler. Videre er antall personlige eiere brukt for å sannsynliggjøre at det er mange små private eiere, som er et kjennetegn ved ansatteide selskap. For å belyse eierandelen til små private eiere har vi sett på den samlede eierandelen til personlige eiere med mindre enn 10 prosent eierandel. Disse og en rekke andre kjennetegn er brukt i modellen for å predikere grad av ansatteierskap. Se Vedlegg for en fullstendig liste over kjennetegn brukt i random forest-modellen.

Prediksjonen fra modellen gir en indeks for *sannsynlighet* for ansatteierskap mellom 0 og 1. Samtidig vurderer vi at dette best kan tolkes som en indeks på *graden* av ansatteierskap. Det gir som tidligere forklart mer mening å

² Herfindahl-Hirschman Index er et mål på konsentrasjon og beregnes som summen av kvadrerte eierandeler i dette tilfellet.

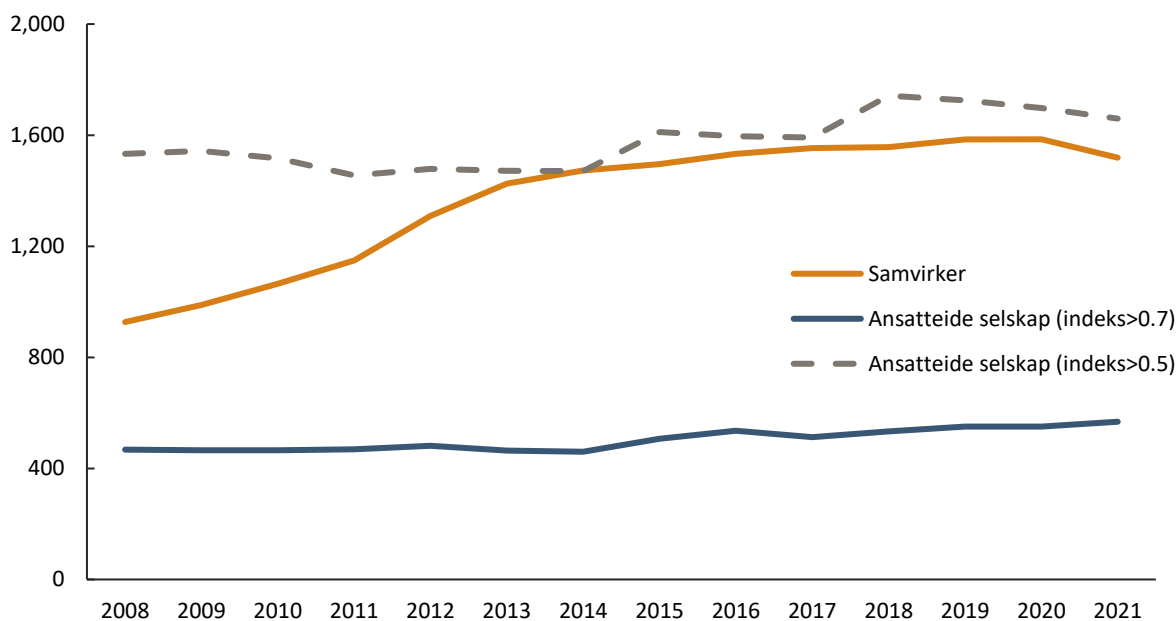
snakke om grader av ansatteierskap enn om den enkelte bedriften er ansatteid eller ei. Den manuelle kategoriseringen i første trinn og prediksjonen fra maskinlæringsmodellen har blitt gjennomført i en iterativ prosess, der vi vurderer modellens prediksjonsevne underveis, og forsøker å finne kjennetegn som kan øke presisjonen og forbedre modellen. Vi har gjort stikkprøver av resultatene og sett etter kjennetegn ved bedrifter som ikke fanges opp, slik at vi kan forbedre modellen med tilgjengelig informasjon i registerdata. Samlet sett har vi gjort en helhetlig vurdering av over 200 selskaper i trening av modellen.

Vi har målt modellens presisjon ved å teste hvordan den klassifiserer selskaper vi vet er ansatteide eller ikke-ansatteide. Ved en nedre grense på indeks for ansatteierskap på 0,7, og en øvre grense på 0,3 for å være ikke-ansatteid, predikerer modellen riktig i 90 prosent av tilfellene. Dette er grensene vi bruker i våre analyser, som er presentert i neste kapittel.

Utvikling i antall samvirker og ansatteide selskap

I dette delkapittel presenterer vi resultatet av analysen beskrevet over. Figur 1 viser utvikling i antall samvirker og ansatteide selskaper over tid. I tillegg til antall ansatteide selskaper definert av terskelen for grad av ansatteierskap på 0,7, har vi antall ansatteide med indeksverdi over 0,5.

Figur 1: Utvikling i antall samvirker og antall ansatteide selskaper ved ulike terskler. 2008-2021. Kilde: Menon Economics



Figuren viser at antall **ansatteide selskaper** har holdt seg stabilt på rundt 460-480 i perioden 2008 til 2014, men siden 2014 har antallet steget noe. I 2021 finner vi at det var rundt 570 ansatteide selskaper i Norge, tilsvarende en økning på 22 prosent siden 2008. I samme tidsperiode har antall aktive virksomheter i Norge økt med 58 prosent. Dersom vi hadde anvendt en terskel for grad av ansatteierskap på 0,5, ville antall ansatteide selskaper vært i overkant av 1600, altså tre ganger så mange selskap. Gjennomgang av disse selskapene viser imidlertid tydelig at disse i all hovedsak ikke er tradisjonelle ansatteide selskaper, og styrker vår tolkning av maskinlæringsalgoritme som målende graden av ansatteierskap.

I norsk næringsliv er det 13 000 selskaper som har mer enn fem ansatte og fem eiere i 2021, som er kriteriene vi legger til grunn for at man potensielt kan være ansatteid. Av disse er det 562 ansatteide selskaper, slik at ansatteide selskaper utgjør mellom fire og fem prosent av alle norske selskaper som tilfredsstill disse kriteriene.

Antall **samvirker** har på sin side økt betydelig, fra rundt 900 i 2008, til over 1500 i 2021.³ Det tilsvarer en vekst på 67 prosent over 13 år. I samme periode har samlet antall aktive foretak økt med 58 prosent, som innebærer at å organisere virksomheten som samvirkeforetak er blitt mer utbredt.

³ Samvirker med omsetning under 2 millioner er ikke regnskapspliktige. Vi fanger kun opp virksomheter som leverer regnskap i Brønnøysundregistrene.

Næringsøkonomisk analyse av ulike eierskapstyper

Vi har gjennomført en næringsøkonomisk kartlegging av ulike eierskapstyper basert på de identifiserte samvirkene og ansatteide selskapene. I 2021 finner vi at samvirker sysselsatte 62 000 ansatte og hadde en samlet verdiskaping på 38 milliarder kroner. Dette utgjør 1,8 prosent av samlet verdiskaping i den norske fastlandsøkonomien. Ansatteide selskap hadde 14 000 ansatte og en verdiskaping på 16 milliarder kroner, som tilsvarer 0,8 prosent av Fastlands-Norges verdiskaping. Betydelig vekst i både verdiskapingen og sysselsettingen i samvirker og ansatteide selskap betyr at begge selskapstypene utgjør en stadig større andel av norsk næringsliv. Vi ser også at produktiviteten og driftsmarginen er høyere blant ansatteide selskaper enn gjennomsnittet av den samlede økonomien, mens den er mindre for samvirkene.

Samvirker og ansatteide selskap er konsentrert i noen enkelte næringer. Samvirker er særlig utbredt i handel, industri og helse- og sosialtjenester, mens ansatteide selskap er utbredt innen kunnskapstjenester og IKT. Ansatteide selskap er noe mer spredt geografisk enn samvirker. Samtidig ser vi at samvirker står for en høyere andel av verdiskapingen og sysselsettingen i mindre sentrale strøk, sammenlignet med både ansatteide selskap og næringslivet for øvrig. Ansatteide selskap står for en større andel av verdiskaping i sentrale strøk sammenlignet med øvrig næringsliv. Dette tyder på at selv om ansatteide virksomheter er relativt spredt på fylker, så er ansatteierskap vanligst i storbyene og regionale sentra, mens samvirker i større grad er lokalisert utenfor de regionale tyngdepunktene.

Historikk utvikling

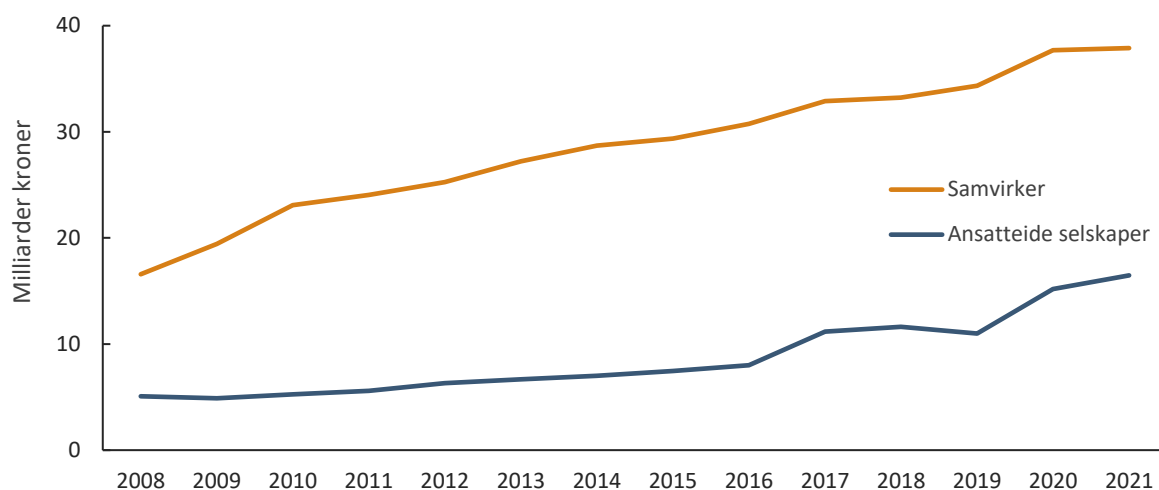
Med utgangspunkt i de identifiserte populasjonene av samvirker og ansatteide selskap har vi kartlagt hvordan disse har utviklet seg over tid, både deres verdiskaping og sysselsetting samt deres produktivitet og lønnsomhet.

VERDISKAPING

Verdiskapingen i en bedrift er definert som summen av lønnskostnader og bedriftens driftsresultat, korrigert for kapital slit og nedskrivninger. Med andre ord kan verdiskapingen forstås som summen av bedriftens avkastning som går til henholdsvis arbeidstakere (lønn), kapitaleiere (overskudd), kreditorer (renter) og stat og kommune (skatt). Dette er også kjent som bruttoprodukt eller BNP. Verdiskaping er en av de mest sentrale samfunnsøkonomiske størrelser, fordi det er den som legger grunnlag for velferd gjennom forbruk og skatter.

Figur 2 viser utvikling i verdiskaping for samvirker og ansatteide selskaper.

Figur 2: Utvikling i verdiskaping⁴ i milliarder kroner for samvirker og ansatteide selskaper. Kilde: Menon Economics

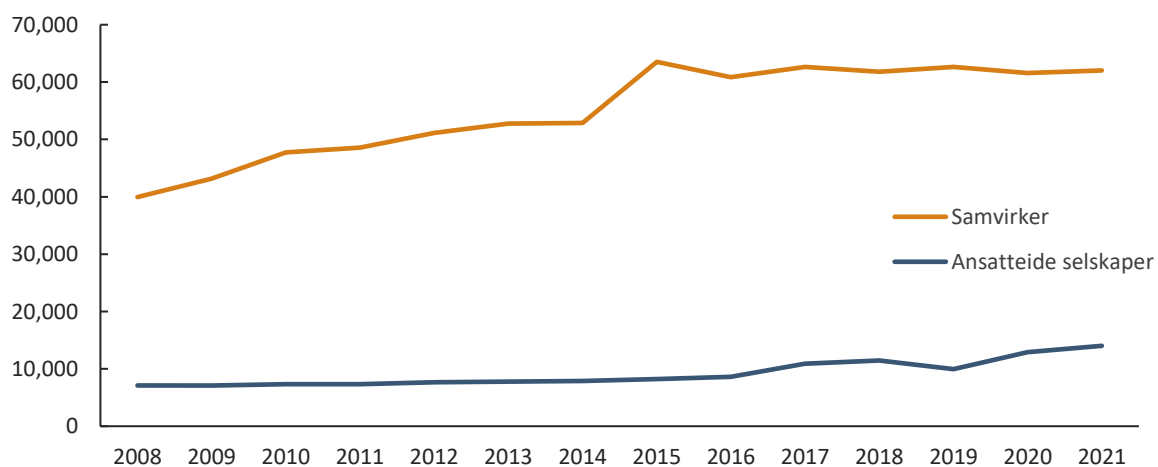


Som vi ser av figuren har både samvirker og ansatteide selskaper har hatt en betydelig vekst i verdiskaping. Verdiskapingen i ansatteide selskap hadde en jevn vekst frem til 2016. Etter 2016 har verdiskapingen vokst betydelig, men i en mer variabel veksttakt. Verdiskapingen i ansatteide selskap har økt med mer enn 225 prosent siden 2008, fra 5,1 milliarder kroner til 16,5 milliarder kroner i 2021. Til sammenligning har inflasjonen vært 32 prosent i samme periode, og verdiskapingen i Fastlands-Norge har vokst med 89 prosent. Det innebærer at ansatteide selskaps andel av norsk verdiskaping har økt betydelig, fra 0,5 prosent i 2008 til 0,8 prosent i 2021.

Samvirker utgjør en større andel av næringslivet i Norge enn ansatteide selskap. I 2008 var den samlede verdiskapingen til samvirker 16,6 milliarder kroner, mens dette hadde vokst til 37,9 milliarder kroner i 2021. Samvirkers verdiskaping utgjør 1,8 prosent av samlet verdiskaping i Fastlands-Norge. Verdiskapingsveksten til samvirker var 129 prosent i perioden 2008-2021. Også veksten i verdiskapingen til samvirkene var høyere enn Fastlands-Norges, og de er derfor en større og viktigere del av økonomien i dag enn de var i 2008.

Figur 3 viser utvikling i totalt antall sysselsatte i samvirker og ansatteide selskaper siden 2008.

Figur 3: Utvikling i antall sysselsatte i samvirker og ansatteide selskaper. 2008-2021. Kilde: Menon Economics



⁴ Verdiskaping er oppgitt i løpende kroner. Det er dermed ikke tatt hensyn til inflasjon.

Vi ser at samvirker gjennom hele tidsperioden sysselsetter betydelig flere enn ansatteide selskaper. I 2021 sysselsatte samvirker 62 000 personer, mens ansatteide selskaper sysselsatte 14 000 personer. Dette tilsvarer henholdsvis 3,5 og 1 prosent av sysselsettingen i Norge.

TERSKEL FOR GRAD AV ANSATTEIERSKAP

I analysene har vi lagt til grunn at indeks for graden av ansatteierskap skal være minst 0,7 for å definere et selskap som ansatteid. Dette gir høy presisjon, samtidig som vi i praksis vil utelate selskap som i realiteten er ansatteid. Vi har undersøkt presisjon ved ulike terskler og finner at presisjonen svekkes betydelig ved å redusere terskelen til 0,5. Med en terskel på 0,5 fanger vi opp tre ganger så mange bedrifter, sammenlignet med terskelen på 0,5 prosent. Stikkprøver av bedrifter i sjiktet 0,5-0,7 viser at presisjonen faller vesentlig når vi setter terskelen lavere. Tabellen under viser statistikk for ansatteide selskap ved ulike terskler.

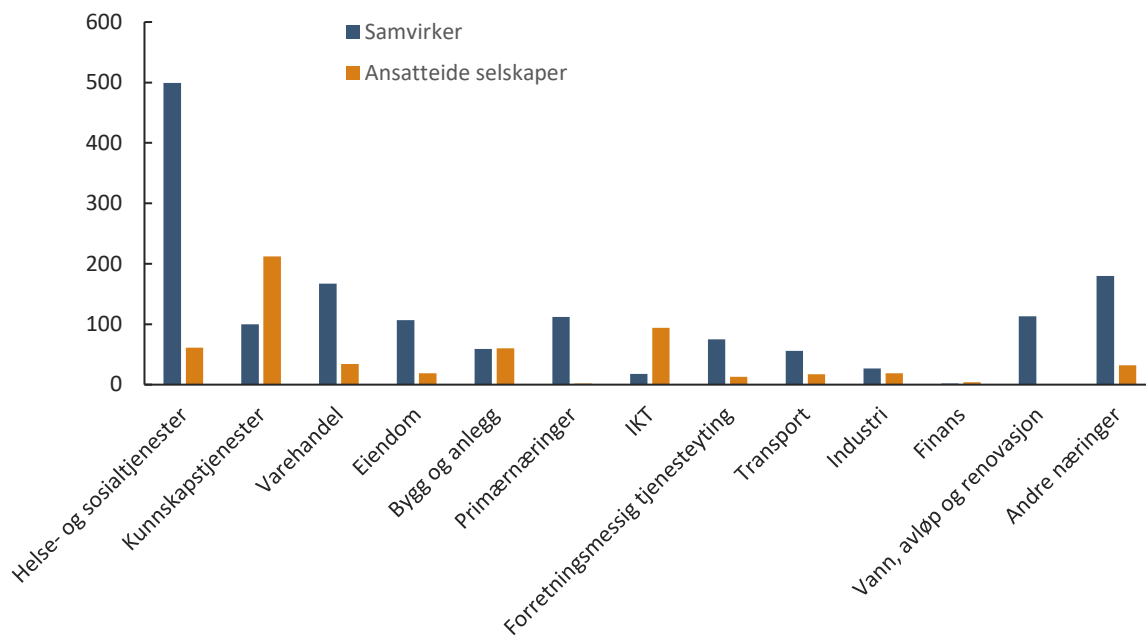
Grad av ansatteierskap	Antall selskap	Verdiskaping (mrd. kr)	Antall ansatte
Indeks>0.5	1 660	48	45 700
Indeks>0.6	993	24	22 600
Indeks>0.7	562	16	14 000
Indeks>0.8	293	11	8 700
Indeks>0.9	131	3.1	2 500

I perioden 2008-2021 har sysselsettingen i samvirker økt fra 40 000 til 62 000, som tilsvarer en vekst på 55 prosent. Sysselsettingen i samvirker var økende fra 2008 til 2014. I 2015 ble rapporteringen av sysselsetting endret, noe som justeres for i vår regnskapsdatabase. Det virker imidlertid som justeringen ikke virker fullt ut for ansatteide selskap, ettersom vi observerer et tydelig hopp fra 2014-2015. Fra 2015 har sysselsettingen i samvirker vært stabil, i likhet med antall samvirker. Sysselsettingen i ansatteide selskap har vært økende, med nesten en dobling fra 7100 i 2008 til 14 000 i 2021. Mesteparten av veksten i sysselsatte fant sted fra 2016 til 2021. Over hele tidsperioden har gjennomsnittlig antall ansatte per ansatteide selskap økt betydelig. I 2008 hadde et typisk ansatteid selskap bare 15 ansatte, mens tallet var 25 i 2021. Sammenlignet med Fastlands-Norge for øvrig, har sysselsettingen i både samvirker og ansatteide selskap vokst betydelig raskere, der sysselsettingen i har økt med 33 prosent siden 2008.

Næringsfordeling

Norsk næringsliv består av et mangfold av bedrifter i en rekke næringer med ulik sammensetning av innsatsfaktorer sin produksjon. Hvorvidt en næring er kapitalintensiv eller arbeidskraftintensiv har en innvirkning på hvilke eiertyper som er utbredt i næringen. Vi har undersøkt hvordan samvirker og ansatteide selskap fordeler seg på næringer. Vi har sett på både antall virksomheter og verdiskaping, ettersom det er betydelig forskjell mellom størrelsen på virksomheter på tvers av næringer. I effektanalysen i neste kapittel sammenligner vi produktivitet samtidig som vi kontrollerer for nærings sammensetning. Figur 4 viser fordelingen av samvirker og ansatteide selskaper i ulike næringer.

Figur 4: Antall samvirker og ansatteide selskaper i ulike næringer i 2021. Kilde: Menon Economics



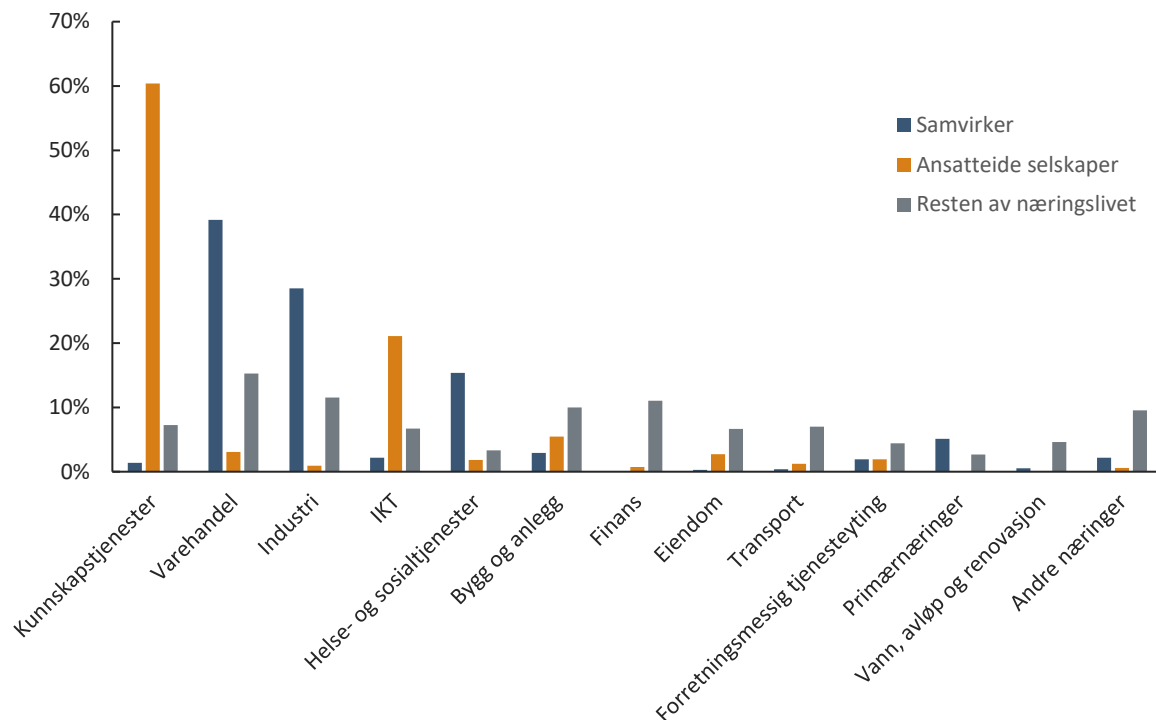
I kunnskapstjenester finner vi klart flest ansatteide selskap med 212 ansatteide selskap, eller 37 prosent av alle ansatteide selskap i 2021. Dette er en næring hvor de ansatte ofte har høy utdanning og leverer spesialiserte tjenester. Dette gjenspeiles i den manuelle kartleggingen av ansatteierskap. Svært mange av de identifiserte selskapene er mellomstore konsultentselskap innenfor eksempel IT-konsulenter, rådgivningsbransjen eller andre spesialiserte tjenester. I tillegg finner man regnskaps- og revisjonstjenester samt juridiske tjenester i denne næringen. Næringen med nest flest ansatteide selskap er IKT med 94 selskap, etterfulgt av helse- og sosialtjenester med 61 og bygg og anlegg med 60 selskap. IKT har mye til felles med nevnte kunnskapstjenester ettersom det er spesialister. Helse- og sosialtjenester og bygg og anlegg skiller seg ut ved at de er mer kapitalintensivt, men har til felles med IKT og kunnskapstjenester at de til dels etterspør spesialister i form av henholdsvis leger og ingeniører.

Blant samvirker dominerer helse- og sosialtjenester. I næringen finner vi 499 samvirker, og disse utgjør dermed en tredel av alle samvirker, hvorav svært mange er barnehager. Videre finner vi 167 samvirker innen handel, der man har store aktører som Coop, i tillegg til en rekke mindre dagligvaresamvirker. Innen vann, avløp og renovasjon, primærnæringer og eiendom finner vi overkant av 100 samvirker, og 100 innen kunnskapstjenester.

Kjennetegn ved ulike næringer påvirker hvilke eierskapstyper som er utbredt. Mer kapitalintensive virksomheter blir oftere organisert som samvirker, mens arbeidskraftsintensive virksomheter som krever svært lite kapital oftere organiseres som ansatteide selskaper, fordi ansattes kompetanse er den klart viktigste innsatsfaktoren.

Vi ser nå i stedet på verdiskapingen som skjer innen de ulike næringer. Dette sier noe om den reelle størrelsen til virksomhetene og deres bidrag til norsk velferd. Figuren under illustrerer verdiskapingsfordelingen på næringer.

Figur 5: Andel av verdiskaping fordelt på næringer for samvirker, ansatteide selskaper, og alle selskaper i norsk fastlandsøkonomi i 2021. Kilde: Menon Economics



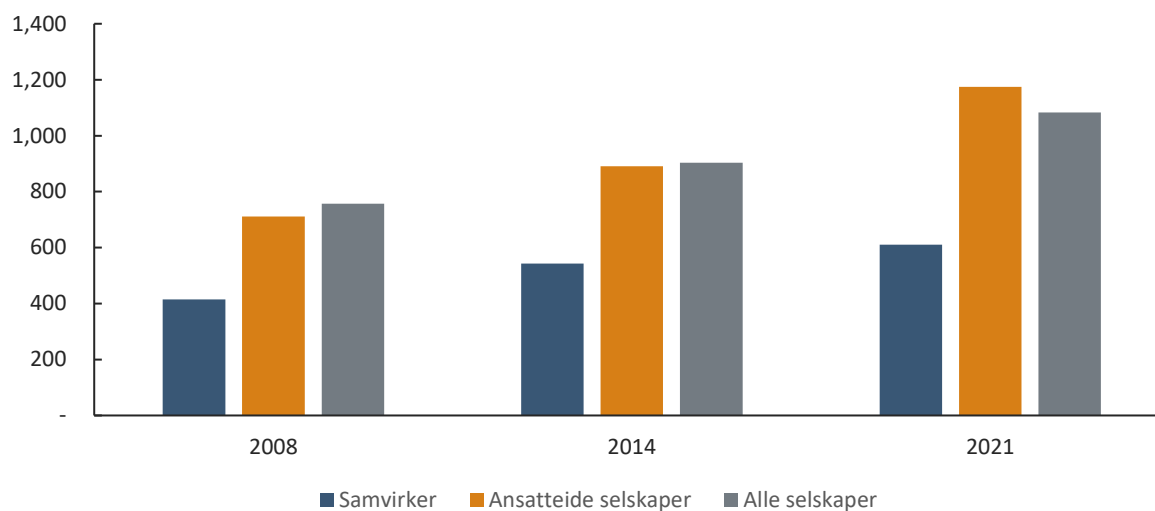
Figuren viser at verdiskapingen i ansatteide selskaper og samvirker er mer konsentrert til enkelt næringer enn verdiskapingen i samfunnet som helhet. Det er altså noen næringer hvor disse to eiertyperne er veldig overrepresentert. Hele 60 prosent av verdiskaping for ansatteide selskaper skjer innen kunnskapstjenester, sammenlignet med 7 prosent for alle selskaper. For samvirker er næringen som skiller seg ut med høy andel av verdiskapingen Varehandel, med nesten 40 prosent av verdiskaping. Til sammenligning utgjør handel 15 prosent av verdiskapingen i norsk næringsliv. Store samvirker som Coop og Felleskjøpet bidrar til dette. Industri er næringen med nest størst andel av verdiskaping blant samvirker, med 29 prosent. Disse virksomhetene er i snitt langt større enn de øvrige, og utgjør kun 5 prosent av antall samvirker. Dette skyldes at industri vanligvis er svært kapitalintensivt og gjerne har betydelige stordriftsfordeler. Særlig næringsmiddelindustrien har noen store samvirker, som Tine og Nortura. Selv om det fins flest samvirker innen helse- og sosialtjenester, utgjør næringen en liten andel av samvirkers samlede verdiskaping. Med andre ord er samvirker innen helse i snitt små, målt ved verdiskaping.

Produktivitet og lønnsomhet

I dette delkapittelet undersøker vi hvordan produktiviteten til samvirker og ansatteide selskaper har utviklet seg på et overordnet nivå, sett opp mot næringslivet samlet sett. Her kontrollerer vi ikke for de betydelige forskjellene det er mellom nærings sammensetningen blant eiertyper. Dette gjøres i stedet i effektanalysene i neste kapittel. Vi måler produktivitet som verdiskaping per ansatt. Med et stadig strammere nasjonalt arbeidsmarked og utfordringer med å rekruttere ansatte er produktivitetsvekst avgjørende for å øke den samlede nasjonale verdiskapingen. Dette er en særlig viktig utfordring fordi Norge, som mange andre vestlige land, har hatt utfordringer med lav produktivitetsvekst de siste ti årene.

Figuren under viser utvikling i gjennomsnittlig produktivitet for samvirker og ansatteide selskaper, relativt til alle norske selskaper.

Figur 6: Utvikling i gjennomsnittlig produktivitet⁵ for samvirker, ansatteide selskaper, og alle selskaper. 2008-2021. Kilde: Menon Economics



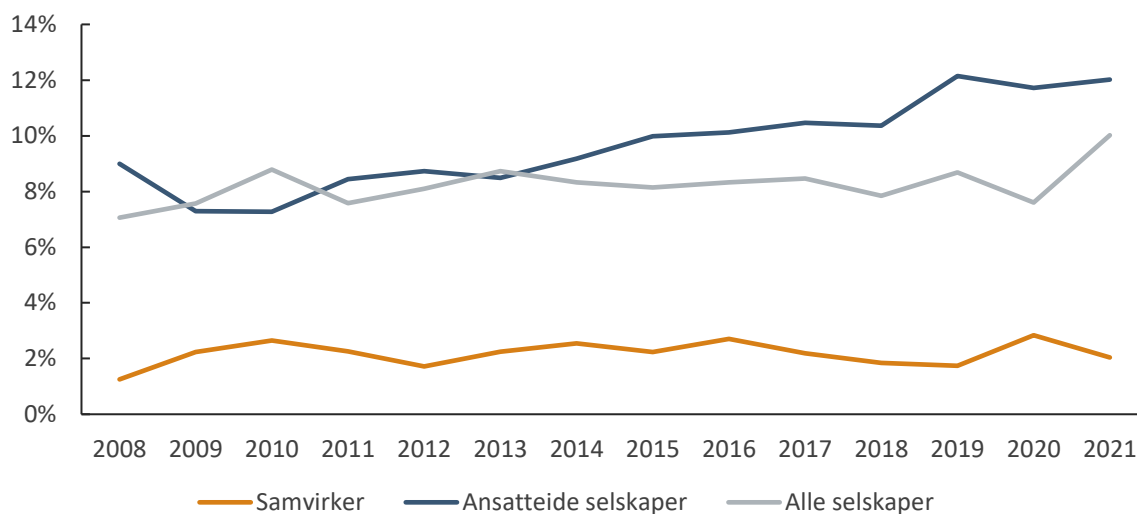
I 2021 var produktiviteten i ansatteide selskap i snitt 1,2 millioner kroner, mens gjennomsnittlig produktivitet i Fastlands-Norge var 1,08 millioner kroner. Ansatteide selskap har gjennom hele perioden hatt sammenlignbar produktivitet med norsk næringsliv som helhet. I perioden 2008 til 2013 lå produktiviteten i ansatteide selskap 5-10 prosent lavere enn i næringslivet som helhet. Etter 2014 snudde det relative forholdet i produktivitet, og siden 2015 har produktiviteten økt mer i ansatteide selskap og ligger 8 prosent høyere enn for næringslivet samlet i 2021.

Samvirker har markant lavere produktivitet enn resten av næringslivet. I 2021 var produktiviteten i samvirker på rett over 600 000 kroner. Dette skyldes trolig først og fremst at samvirker er overrepresentert i næringer med relativt lav produktivitet, som handel og helsetjenester. Produktivitetsveksten i løpende priser har imidlertid vært høyere i samvirker enn for Fastlands-Norge. Norsk næringsliv har opplevd vekst i produktivitet på 43 prosent siden 2008, mens samvirker har hatt en produktivitetsvekst på 47 prosent. Til sammenligning var prisveksten i samme periode 32 prosent.

Figur 7 Figuren under viser gjennomsnittlig driftsmargin for samvirker og ansatteide selskaper, relativt til alle selskaper.

⁵ Produktivitet er oppgitt i løpende priser. Det er dermed ikke tatt hensyn til inflasjon.

Figur 7: Gjennomsnittlig driftsmargin for samvirker, ansatteide selskaper og alle selskaper. Kilde: Menon Economics



Frem til 2013 var driftsmarginen til ansatteide bedrifter relativt stabil på i underkant av 10 prosent. Fra 2013 til 2019 økte driftsmarginen i snitt markant, og har stabilisert seg på 12 prosent siden 2019. Til sammenligning har lønnsomheten i Fastlands-Norge sett under ett vært relativt stabil gjennom perioden i intervallet 7-9 prosent, med unntak av et hopp i 2021 til 10 prosent. En del av næringene hvor ansatteide selskap er overrepresentert, særlig innen kunnskapstjenester og IKT-næringen, er kjennetegnet med relativt høye driftsmarginer og lave kapital- og rentekostnader. Dette trekker i retning av høyere driftsmargin i ansatteide foretak.

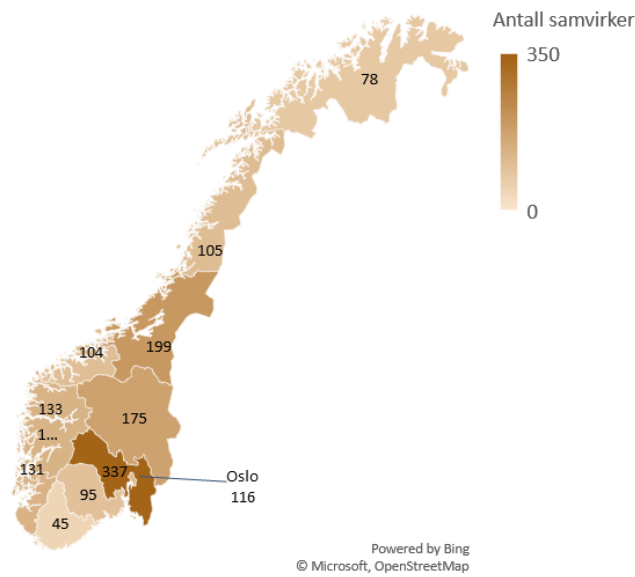
Samvirker har på sin side langt lavere lønnsomhet enn øvrige eiertyper. Dette er ikke overraskende og skyldes trolig både samvirker som foretaksform, og hvilke næringer samvirker er utbredt i. Medlemmene i et samvirke har en annen motivasjon enn profitt i de fleste tilfeller. Medlemmenes nytte kommer først og fremst fra produktene samvirkeforetaket leverer, heller enn gjennom utbytte fra virksomheten som i tilfellet med aksjonærer og kapitaleiere. Dette spiller naturligvis inn på lønnsomheten i virksomhetene. Den relativt lave produktiviteten og driftsmarginen til samvirker skyldes trolig også næringene som samvirker opererer i. Både varehandel og helse og sosial er næringer med forholdsvis lav produktivitet og driftsmargin, og dette er også næringer hvor samvirker er overrepresentert.

Geografisk fordeling

Næringssammensetningen på tvers av fylker varierer betydelig. Dette skyldes en rekke forhold, som demografi og befolkningsgrunnlag, tilgang på råvarer og infrastruktur og nærhet til kunder. I dette delkapittelet undersøker vi hvordan ulike eierformer er spredt geografisk på fylker. Dette, i kombinasjon med at samvirker og ansatteide selskaper er konsentrerte i noen utvalgte næringer, gir grunn til å tro at deres tilstedeværelse varierer på tvers av fylker.

Figuren under viser hvordan samvirker fordelte seg på norske fylker i 2021.

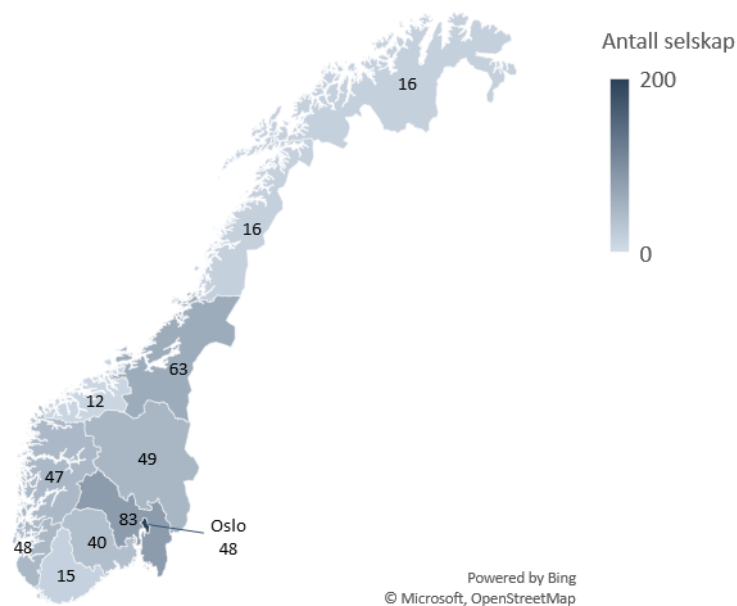
Figur 8: Fordeling av samvirker i norske fylker i 2021. Kilde: Menon Economics



Viken, som det mest folkerike fylket i landet, er også der vi finner klart flest samvirker med 337. Viken er et stort fylke som omfatter de befolkningstette områdene rundt Oslo, men også langt mer rurale områder og store landbruksområder. Det samme gjelder Trøndelag og Hedmark som følger bak Viken i antall samvirker med i underkant av 200 samvirker i hvert av fylkene. Videre følger Vestland og Rogaland med henholdsvis 133 og 131 samvirker. Færrest samvirker finner man i Agder, etterfulgt av Troms og Finnmark.

Den geografiske fordelingen av ansatteide selskap på fylker er vist i figuren under.

Figur 9: Fordeling av ansatteide selskaper i norske fylker i 2021. Kilde: Menon Economics

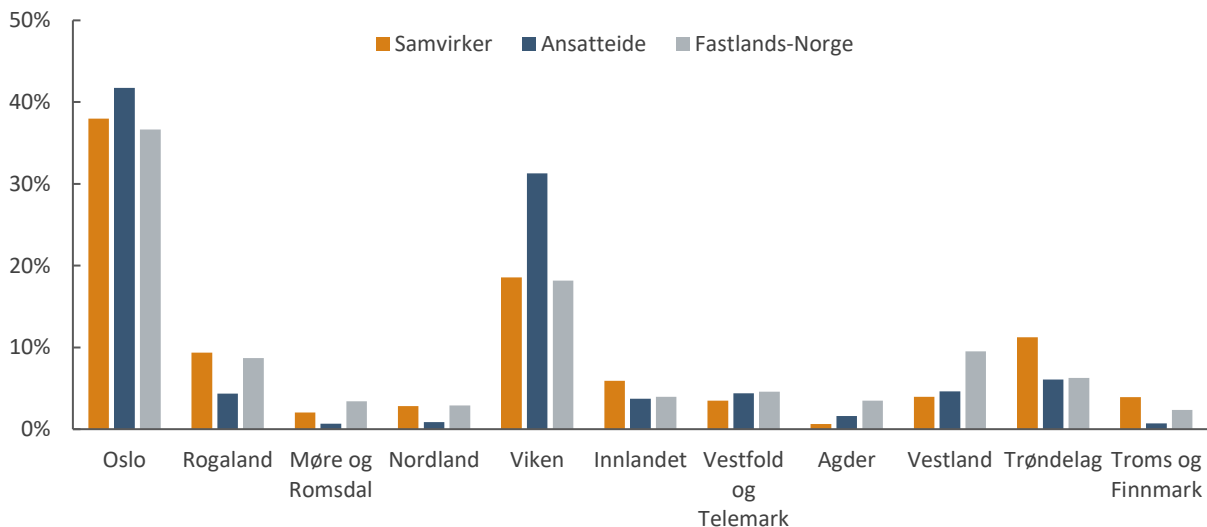


Ansatteide selskaper er noe jevnere spredt utover landet enn samvirker. Flest ansatteide selskaper finner vi i Viken, etterfulgt av Trøndelag. Oslo er noe overraskende på en fjerdeplass på listen over fylker med flest ansatteide selskaper, omtrent like mange som Innlandet, Rogaland og Vestland. Dette gjenspeiler at en del spesialiserte

kunnskapstjenester, som regnskap, revisjon og dels juridiske tjenester, leveres ofte av lokale eller regionale foretak lokalisert rundt byene i de ulike fylkene. I Nord-Norge, på Sørlandet og i Møre og Romsdal finner vi få ansatteide selskap.

Som vist tidligere i kapittelet, kan det være stort avvik mellom antall foretak og deres bidrag til verdiskaping, grunnet variasjoner i størrelse. Figuren under 10 viser fordeling av verdiskaping på ulike fylker for samvirker og ansatteide selskaper.

Figur 10: Fordeling av verdiskaping på ulike fylker for samvirker og ansatteide selskaper i 2021. Kilde: Menon Economics

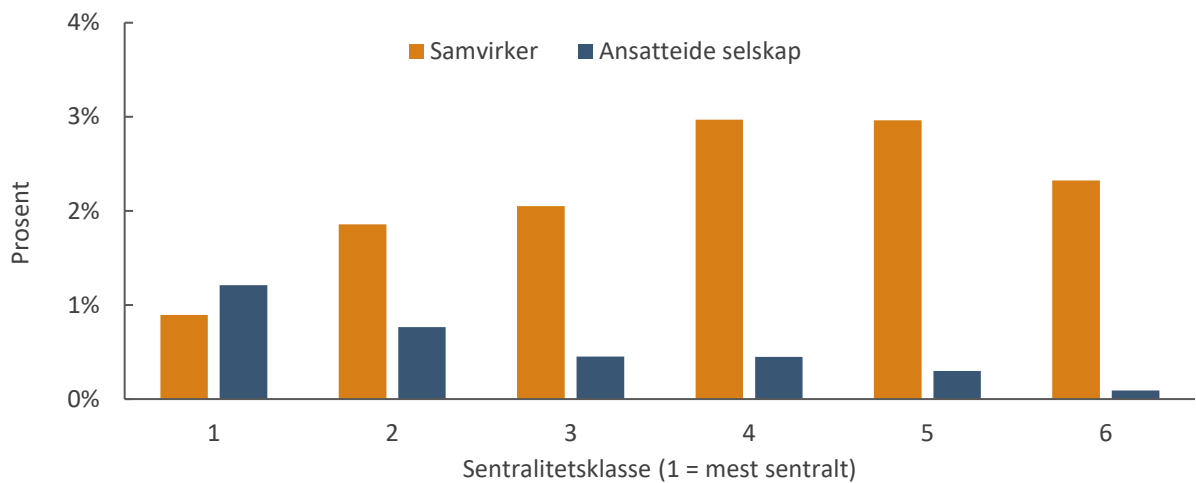


Overordnet er fordelingen av verdiskaping blant samvirker og ansatteide bedrifter relativt lik, men med noen unntak. Ansatteide selskap er noe mer konsentrert i Oslo sammenlignet med samvirker. Oslo er navet for spesialisert tjenesteyting, rådgivernæringen og IKT-næringen i Norge, og følgelig er en høy andel av aktivitet til ansatteide foretak sentrert der. Fylket hvor det er størst forskjell mellom andel verdiskaping blant ansatteide og samvirker er Viken. 31 prosent av verdiskapingen i ansatteide selskap finner sted i Viken som er Norges mest folkerike fylke. Kun 19 prosent av samvirkenes verdiskaping finner sted i Viken, omtrent på nivå med andelen av verdiskapingen i Fastlands-Norge. I motsatt ende finner vi Rogaland hvor 9 prosent av verdiskapingen til samvirker finner sted, men kun 4 prosent av verdiskapingen til ansatteide selskap. Rogaland er Norges petroleumshovedstad og har mye kapitalintensiv industri, i tillegg til næringsmiddelindustri og landbruk. Innen næringsmiddelindustri og landbruk er samvirke utbredt som foretaksform. Disse to næringene kjennetegner også Innlandet, Trøndelag og Troms og Finnmark, som også har en større andel av samvirkenes verdiskaping enn ansatteide selskap og Fastlands-Norge.

For å undersøke videre hvor man finner henholdsvis samvirker og ansatteide selskap, har vi sett på hvor stor andel av verdiskapingen disse foretakene utgjør innen ulike sentralitetsklasser.⁶ Figuren under viser hvor stor en andel av samlet verdiskaping henholdsvis samvirker og ansatteide selskap utgjør i ulike sentralitetsklasser.

⁶ Det er tatt utgangspunkt i SSBs sentralitetsklasser: <https://www.ssb.no/befolkning/artikler-og-publikasjoner/attachment/413602?ts=17085d29f50>

Figur 11: Samvirkers og ansatteide selskapers andel av samlet verdiskaping i Fastlands-Norge innen ulike sentralitetsklasser i 2021. Kilde: Menon Economics



Figuren over viser et tydelig mønster. Generelt utgjør ansatteide selskaper en større andel av verdiskapingen jo mer sentral en kommune er. Samvirker på sin side har motsatt mønster. I de mest sentrale kommunene utgjør samvirker en liten andel av verdiskapingen. Jo mindre sentral, jo større andel av verdiskapingen utgjør samvirker. Dette gjelder kun til en viss grad. Samvirkers andel av samlet verdiskaping i Fastlands-Norge er lik for sentralitetsklasse 4 og 5, og noe lavere for sentralitetsklasse 6. Med andre ord er samvirkeforetak en vanligere måte å organisere virksomheter på i distriktene, med en større andel av verdiskaping i distriktene sammenlignet med øvrig næringsliv. For ansatteide virksomheter er det motsatt. Vi ser at man i høyere grad finner dem i de store byene, og deres verdiskaping er mer konsentrert til sentrale strøk sammenlignet med øvrig næringsliv.

Effektanalyse av eiertyper

I dette kapitlet presenteres regresjonsresultater fra analyser av hvordan eiertyperne samvirker, og ansatteide selskap påvirker økonomisk prestasjon. Målet er å fjerne alle effekter som ikke kan tilskrives eierskapsstrukturen. Vi benytter to hovedmodeller, «pooled OLS» og «random effects», i tillegg til å gjøre en rekke robusthetssjekker. Vi finner ikke tydelige tegn til at ansatteide selskap eller samvirker opplever systematisk lavere eller høyere vekst enn næringslivet som helhet. Vi finner at ansatteide selskap har høyere produktivitet enn norsk næringsliv, når vi korrigerer for bedriftsspesifikke karakteristika. I kriseår presterer ansatteide selskap også minst like bra som øvrig næringsliv både målt ved produktivitet og vekst i verdiskaping og sysselsetting. For lønnsomhet og andel verdiskaping som tilfaller lønnsinntakere finner vi ingen entydige effekter av å være ansatteid.

For samvirker finner vi indikasjoner på negativ effekt på produktivitet, verdiskapingsvekst og sysselsettingsvekst, men dette er lite robust på tvers av modeller og må derfor betegnes som relativt usikre resultater. Den betydelige differansen i produktivitet og lønnsomhet mellom samvirker og næringslivet for øvrig virker å kunne forklares i stor grad av næring og kjennetegn ved den enkelte virksomhet. Lønnsinntakere i samvirker sitter igjen med signifikant og betydelig større andel av verdiskapingen i samvirker, sammenlignet med næringslivet for øvrig. Andelen av verdiskapingen som tilfaller arbeidere i samvirker er 2 til 5 prosentpoeng høyere enn i øvrige virksomheter.

Metodikk for å estimere effekter av ansatteide selskap og samvirker

Med utgangspunkt i datasettet beskrevet i kapittel 0 har vi gjennomført økonometriske effektanalyser for å avdekke sammenhenger mellom eiertyper og prestasjon. Formålet har vært å undersøke om det er noen effekt av å være enten samvirke eller ansatteid, sammenlignet med næringslivet for øvrig. Vi har i tillegg undersøkt om disse virksomhetene klarer seg bedre i krisetider enn andre bedrifter. Først presenteres målvariablene som vi ser på for å vurdere den økonomiske utviklingen til selskapene. Deretter presenteres de tekniske modellene som er anvendt til selve analysene.

Målvariabler

Et sentralt spørsmål i en enhver effektanalyse er hvilken variabel man måler. I forespørselen fra oppdragsgiverne ønsker man en vurdering av hvilke eiertyper som «klarer seg best». Det er ikke én variabel som fanger opp dette alene, og vi foreslår å analysere utviklingen i en rekke ulike variabler. Disse er listet opp under.

- **Verdiskaping.** Verdiskapingen i en bedrift er definert som summen av lønnskostnader og bedriftens driftsresultat, korrigert for kapitalslit og nedskrivninger. Med andre ord kan verdiskapingen forstås som summen av bedriftens avkastning som går til henholdsvis arbeidstakere (lønn), kapitaleiere (overskudd), kreditorer (renter) og stat og kommune (skatt). Dette er også kjent som bruttoprodukt eller BNP. Verdiskaping er en av de mest sentrale samfunnsøkonomiske størrelser, fordi det er den som legger grunnlag for velferd gjennom forbruk og skatter.
- **Sysselsetting.** Dersom en bedrift er ansatteid er det grunn til å tro at bedriften er mer opptatt av de ansatte enn eksempelvis bedrifter med eksterne kapitaleiere. Sysselsettingen i en virksomhet er også en strategisk beslutningsvariabel, i tillegg til å være en utfallsvariabel som forteller om hvordan utviklingen i virksomheten er. Det er i mange tilfeller viktig å opprettholde sysselsettingen i krisetider fordi man ellers risikerer å miste oppbygd kompetanse hos medarbeidere.

- **Lønnsomhet.** Lønnsomhet er en av de mest brukte målene på økonomisk utvikling. En bedrift som har høyere lønnsomhet på sin investerte kapital og/eller som andel av sin omsetning, forventes alt annet likt være sterkere enn en med lavere. Vi har i denne studien målt lønnsomhet som driftsmargin, altså driftsresultat som andel av omsetning.
- **Produktivitet.** Produktivitet er ofte definert som verdiskapingen per ansatt. I et land som Norge med lav arbeidsledighet, blir derfor produktivitetsvekst viktig for å øke den samlede verdiskapingen. Dette er særlig viktig fordi Norge, som mange andre vestlige land, har slitt med å øke produktiviteten siden finanskrisen i 2007-2009.
- **Lønnsandel.** Andel av verdiskapingen som tilfaller ansatte i selskapet i form av lønnskostnader forteller hvem som får mesteparten av verdiene som skapes i virksomheten. Motstykket til lønnsandel er andelen som tilfaller kapitaleierne i form av utbytte eller tilbakeholdt egenkapital i virksomheten.

Metodikk for økonometrisk analyse

Datasettet som analysen tar utgangspunkt i er et paneldatasett med observasjoner for årene 2008 til 2021. Et paneldatasett vil si at vi har observasjoner over tid (år) for de enhetene (selskapene) som vi er interessert i. Paneldatasettet er ubalansert, som betyr at vi ikke følger alle selskap over samtlige år i perioden vi ser på. Dette skyldes at enkelte av selskapene er etablert etter 2008, eller har lagt ned sin virksomhet siden 2008. Resultatet er at vi ikke har like mange år med datapunkter for alle selskap. Dette kontrolleres for i enkelte modellspesifikasjoner ved å kun bruke utvalget av bedrifter som var aktive i hele perioden 2008 til 2021.

Vi ønsker å isolere effekten eiertype har på selskapets prestasjon, i form av enten ansatte, verdiskaping, produktivitet, lønnsomhet eller lønnsandel. For å analysere den kausale effekten av å være ansatteid eller samvirke, sett opp mot andre selskaper, har vi anvendt flere ulike metodiske tilnærminger til den økonometriske analysen. Disse metodene har ulike styrker og svakheter, og bruk av flere modeller sikrer betydelig mer legitimitet til analysen. De tre økonometriske modellene er beskrevet under.

- **Pooled OLS-modell.**⁷ Denne enkle regresjonsmodellen er en referansemodell for paneldatanalyser som i utgangspunktet utnytter all variasjonen mellom enhetene og over tid. Her har vi imidlertid inkludert tidsdummyer i vår hovedmodell, for å kontrollere for rene tidstrender. Dette er en restriktiv modell som krever at et bredt sett av forutsetninger er oppfylt for at estimatene skal være pålitelige.
- **Random effects-modell.** Modellen brukes til å analysere data som varierer både innenfor og mellom grupper. Vi ønsker å utnytte variasjon i grad av ansatteierskap innad i selskapet over tid, i tillegg til variasjonen mellom selskap. Modellen antar at det er en fast ukjent effekt eller parameter for hvert selskap som forklarer individuell variasjon for selskapet. Denne effekten er tilfeldig, og trukket fra en bestemt sannsynlighetsfordeling. De tilfeldige effektene antas følgelig å være uavhengig av observerte variabler. Modellen inkluderer tidsvarierende faktorer som kontrollerer for rene tidstrender. Modellen estimeres med en «*maximum likelihood estimator*».

⁷ Pooled ordinary least squares

Felles for disse modellene er at de er fleksible i den forstand at de bruker variasjon i paneldata både mellom selskapene, og i selskapene over tid. I våre analyser er det i all hovedsak variasjonen mellom selskapene som ligger til grunn for analysene.

Vi har kjørt en rekke ulike modellspesifikasjoner der vi blant annet korrigerer for bransjetilhørighet på ulike granuleringsnivåer.⁸ I tillegg kontrollerer vi gjennomgående for både antall ansatte, verdiskaping og omsetning i alle modellene som rapporteres i kapittelet.

Videre har vi gjort tilleggsanalyser av andre utfallsvariabler, som overlevelse og permitteringer. Vi har sett på i hvilken grad samvirker og ansatteide selskap har høyere sannsynlighet for å overleve og opprettholde aktiviteten sammenlignet med andre virksomheter. I tillegg har vi sett på om samvirker og ansatteide selskap har ulik tilbøyelighet til å permittere ansatte enn øvrig næringsliv i møte med korona i 2020.

I hovedmodellene er vi ute etter å finne effekten av henholdsvis ansatteide selskap og samvirker sett opp mot øvrige virksomheter. Litteraturen trekker frem at utenlandskeide selskap ofte presterer bedre enn øvrige selskap. Videre utgjør utenlandske eiere en betydelig del av eierskapet i norsk næringsliv, særlig blant større bedrifter. Vi har derfor forsøkt å sammenligne ansatteide selskap og samvirker med øvrige norskeide selskap ved å ta ut utenlandskeide selskap for å se om det påvirker resultatene, som en robusthetssjekk.

Resultater for ansatteide selskap

For å analysere om det er systematiske forskjeller i vekstrater og andre økonomiske variabler mellom ansatteide bedrifter og resten av norsk næringsliv bruker vi to typer av modeller som reflekterer de to forskjellige variablene for om bedrifter er ansatteid.

For både den **binære** (ja eller nei) og den **kontinuerlige** variabelen (indeks mellom 0 og 1) for ansatteierskap bruker vi begge hovedmodellene, både en standard pooled OLS-regresjon og random effects modell. Vi bruker laggede verdier for ansatteidvariabelen og en rekke kontrollvariabler for å forklare mervekst i det enkelte selskapet relativt til næringen. Merveksten relativt til næringen defineres her som veksten til den enkelte bedrift i et gitt år, fratrukket den gjennomsnittlige veksten for næringen bedriften tilhører i det samme året. Vi tar med denne variabelen for å korrigere for at noen næringer systematisk over analyseperioden har vokst raskere enn andre. Vi inkluderer i tillegg en dummy-variabel for kriseår-ansatteid-interaksjonen. Dette er for å studere om det er en effekt av å være ansatteid i økonomiske kriser. Kriser er i vårt datasett definert som den globale finanskrisen (2008), oljeprisfallet (2014-2015) og koronapandemien (2020).

For den **kontinuerlige variabelen for ansatteierskap** (indeks mellom 0 og 1) er predikert grad av ansatteierskap fra random forest-modellen vi har estimert. Denne varierer med kjennetegn ved eierstrukturen og andre kjennetegn ved selskapet. Her forholder vi oss ikke til terskler for om selskapet er ansatteid eller ikke, men graden av ansatteierskap. I random effects-modellen utnytter man endringer i grad av ansatteierskap. For å fange opp mulige ikke-lineære sammenhenger har vi også inkludert kvadrert grad av ansatteierskap.

Mange selskap opplever variasjon i graden av for ansatteierskap. Samtidig er det få selskap som opplever å gå fra svært lav grad av ansatteierskap til svært høy, eller vice versa. Mangelen på variasjon fra å være tydelig ikke-ansatteid til å være ansatteid gjør det utfordrende å bruke fixed effects, som baserer seg på variasjon i variabelen vi er interessert i effekten av (grad av ansatteierskap) for det enkelte selskap, og hvordan dette i neste omgang

⁸ Vi har kontrollert for bransjetilhørighet for SN-koder i hovedmodellene, men også for to-, tre- og femsifrede NACE-koder som robusthetssjekker

påvirker prestasjon. Dette gjør at fixed effects ikke er best egnet for estimering av effekt av ansatteierskap. Vi har imidlertid kjørt fixed effects-modeller for samtlige modellspesifikasjoner for å sjekke robusthet.

For ansatteide selskap er alle resultater som rapporteres her for samtlige selskaper i et utbalansert utvalg. Paneldatasettet er ubalansert, som vil si at vi ikke følger alle selskaper over samtlige år i perioden vi ser på. Vi har like fullt også gjennomført regresjonsanalyser med samtlige modeller på et balansert utvalg, der vi begrenser utvalget til selskaper som var aktive i hele perioden 2008 til 2021, uten at dette gir store utslag i de fleste tilfeller.

I første omgang har vi sett på hvorvidt et selskap er ansatteid eller ikke påvirker selskapets vekst i verdiskaping og sysselsetting. I tabellen gjengis resultater fra fire utvalgte modeller der vi ser på effekt av laggede verdier av ansatteierskap (både binær og kontinuerlig) på henholdsvis næringsmerkest i verdiskaping og sysselsetting.

Tabell 2: Regresjonsresultater – Effekt av ansatteierskap på verdiskapingsvekst. Utvalgte modeller. Kilde: Menon Economics

Variabel	Modell 1	Modell 2	Modell 3	Modell 4
Avhengig variabel	Verdiskapingsvekst	Verdiskapingsvekst	Verdiskapingsvekst	Verdiskapingsvekst
Modell	Pooled OLS	Pooled OLS	Random effects	Random effects
Ansatteid-variabel	Binær	Kontinuerlig	Binær	Kontinuerlig
Ansatteid L1	0.0097	-0.0280**	-0.0138	-0.0718**
Ansatteid L1*kriseår	-0.0278	-0.0228	-0.0322**	-0.0884**
Ansatteid L1 kvadrert		0.0624**		0.0973**
Ansatteid L1 kvadrert*kriseår		-0.0149		0.0523
N (antall observasjoner)	527 408	575 844	527 408	575 844
R² (forklaringskraft)	0.0004	0.0003	0.0025	-0.004
F-test	37.6**	26.5**	266.5**	211.4**

** Signifikant ved 5 prosent signifikansnivå, * Signifikant ved 10 prosent signifikansnivå

Generelt finner vi få modeller med signifikante resultater for ansatteierskap på verdiskapingsvekst, både i normalår og kriseår. For den binære ansatteid-variabelen er det ikke signifikante resultater i et normalår. Når det kommer til den kontinuerlige variabelen er ansatteid-variabelen signifikant negativ, mens den kvadrerte ansatteidvariabelen er positiv. For endringer på høye nivåer av grad av ansatteierskap er effekten svakt positiv, men ikke signifikant. Den er heller ikke robust for anvendelse av et balansert utvalg.

I tabellen under viser vi resultater fra tilsvarende modeller for sysselsettingsvekst.

Tabell 3: Regresjonsresultater – Effekt av ansatteierskap på sysselsettingsvekst. Utvalgte modeller. Kilde: Menon Economics

Variabel	Modell 5	Modell 6	Modell 7	Modell 8
Avhengig variabel	Sysselsettingsvekst	Sysselsettingsvekst	Sysselsettingsvekst	Sysselsettingsvekst
Modell	Pooled OLS	Pooled OLS	Random effects	Random effects
Ansatteid-variabel	Binær	Kontinuerlig	Binær	Kontinuerlig
Ansatteid L1	-0.0011	0.0742 **	-0.0010	0.0599**
Ansatteid L1*kriseår	-0.0229**	-0.0554 **	-0.0190**	-0.0368**
Ansatteid kvadrert		-0.0916 **		-0.0716**
Ansatteid kvadrert*kriseår		0.0454**		0.0274
N (antall observasjoner)	527 517	575 957	527 517	575 957
R² (forklaringskraft)	0.0009	0.0012	0.0024	0.0027
F-test	93.6**	266.5**	258.02**	223.59**

** Signifikant ved 5 prosent signifikansnivå, * Signifikant ved 10 prosent signifikansnivå

Resultatene for sysselsettingsvekst viser lite effekter i et normalår for den binære ansatteid-variabelen i et normalår, men negative effekter i kriseår. Tilsvarende er det lite effekter i et normalår i modellene med kontinuerlig variabel, med unntak av høye nivåer for grad av ansatteierskap. Der tenderer det mot svakt negativ effekt i kriser, men det samlede punktestimatet er ikke signifikant.

Overordnet finner vi ikke tilstrekkelig robuste resultater til at vi kan konkludere med at ansatteide bedrifter opplever høyere eller lavere veksttakt i sysselsetting eller verdiskaping sammenlignet med øvrig næringsliv. Dette gjelder både i normalår, men også for økonomiske nedgangstider.

I tillegg til verdiskaping og sysselsetting, har vi undersøkt om ansatteierskap påvirker produktivitet, lønnsomhet eller andelen verdiskaping som tilfaller arbeidstakere i form av lønn. Produktivitet er definert som verdiskaping per ansatt, mens lønnsomhet er målt som driftsmargin, altså driftsresultat som andel av omsetning. Til slutt har vi variabelen lønnsandel, som er andelen av verdiskapingen som tilfaller lønnsmottaker. Motsatsen til lønnsandel er driftsresultatet før avskrivninger (EBITDA) som litt forenklet sagt er verdiene som tilfaller aksjonærer.

Når vi ser på hvordan ansatteierskap påvirker disse tre variablene, har vi for alle tre variabler sett på differansen fra et vektet gjennomsnitt i samme næringen. På denne måten tar vi også her høyde for at både produktivitet, lønnsomhet og fordelingen av verdiskaping på lønnsmottakere og aksjonærer kan variere på tvers av næringer. Det vi forsøker å svare ut her, er om ansatteide bedrifter har høyere produktivitet, lønnsomhet eller lønnsandel enn næringslivet for øvrig.

Tabellen under viser resultater fra modeller med produktivitet.

Tabell 4: Regresjonsresultater – Effekt av ansatteierskap på produktivitet. Utvalgte modeller. Kilde: Menon Economics

Variabel	Modell 9	Modell 10	Modell 11	Modell 12
Avhengig variabel	Produktivitet	Produktivitet	Produktivitet	Produktivitet
Modell	Pooled OLS	Pooled OLS	Random effects	Random effects
Ansatteid-variabel	Binær	Kontinuerlig	Binær	Kontinuerlig
Ansatteid L1	82.55**	211.37**	28.69**	55.89**
Ansatteid L1*kriseår	6.379	36.25	-3.792	34.57**
Ansatteid kvadrert		-202.81**		-21.26
Ansatteid kvadrert*kriseår		-38.47		-45.54**
N (antall observasjoner)	633 396	690 633	633 396	690 633
R² (forklaringskraft)	0.0675	0.0643	0.0545	0.0551
F-test	9170**	6778.1**	7304.2**	5753.9**

** Signifikant ved 5 prosent signifikansnivå, * Signifikant ved 10 prosent signifikansnivå

Som vi ser av resultatene, har lagget ansatteierskap signifikant positiv effekt på produktivitet i alle fire modellspesifikasjonene. Dette fremstår som et robust funn som står seg ved bruk av et balansert utvalg selskap i de fleste modellspesifikasjonene. Effekten av å være ansatteid på produktivitet varierer noe på tvers av modellene, men virker å ligge i størrelsesordenen 30 000–50 000 kroner høyere for ansatteide selskap, som kan oversettes til om lag 3 til 5 prosent høyere produktivitet enn snittet i norsk næringsliv som er 1,08 millioner kroner. Interaksjonen mellom ansatteid-variabelen og kriseår varierer på tvers av modellene. I modellene med kontinuerlig variabel er også punktestimatet positivt, men presisjonen lavere.

I sum finner vi at ansatteide selskap har høyere produktivitet enn norsk næringsliv for øvrig. Ansatteide selskap greier også å opprettholde produktiviteten minst like bra som øvrig næringsliv i krisetider.

I tabellen under vises resultater for regresjoner av effekt av ansatteierskap på driftsmargin.

Tabell 5: Regresjonsresultater – Effekt av ansatteierskap på driftsmargin. Utvalgte modeller. Kilde: Menon Economics

Variabel	Modell 13	Modell 14	Modell 15	Modell 16
Avhengig variabel	Driftsmargin	Driftsmargin	Driftsmargin	Driftsmargin
Modell	Pooled OLS	Pooled OLS	Random effects	Random effects
Ansatteid-variabel	Binær	Kontinuerlig	Binær	Kontinuerlig
Ansatteid L1	0.0249**	-0.1866**	0.0038*	-0.0174**
Ansatteid L1*kriseår	0.0028	-0.0062	0.0028	0.0113**
Ansatteid kvadrert		0.2750**		0.0311**
Ansatteid kvadrert*kriseår		0.0131		-0.0103
N (antall observasjoner)	633 396	690 633	633 396	690 633
R ² (forklaringskraft)	0.0675	0.0119	0.0124	0.0127
F-test	899**	1190**	1586**	1270**

** Signifikant ved 5 prosent signifikansnivå, * Signifikant ved 10 prosent signifikansnivå

Resultatene vist i tabellen over for effekt av ansatteierskap på lønnsomheten spriker mye på tvers av modeller, med både betydelig positive signifikante effekter, og negative. Det er tendenser til positiv effekt, men det er ikke robust på tvers av modeller eller dersom man bruker et balansert utvalg.

Når det kommer til lønnsandel er det ingen signifikante resultater å rapportere, og vi har ikke lyktes med å si noe om sammenhengen mellom ansatteierskap og hvorvidt en større andel av verdiskapingen tilfaller de ansatte. En mulig årsak til at det ikke effekter på lønnsandel, er at det to motstridende effekter av å være ansatteid når det kommer til lønnsandel. For det første vil ansatte ha mer innflytelse på selskapet og dermed kunne påvirke lønnspolitikken internt slik at lønninger stiger på bekostning av aksjonærer. Samtidig utgjør de ansatte en vesentlig del av eierne i et ansatteid selskap og kan dermed velge å ta ut mer av lønnen i form av utbytte for å unngå høye lønnskostnader man har forpliktet seg til, også når selskapet står i en utfordrende økonomisk situasjon.

Vi har som sagt kjørt en rekke ulike modellspesifikasjoner der vi blant annet korrigerer for bransjetilhørighet på ulike nivåer. Mer finmaskede næringsinndelinger har ikke endret resultatene vesentlig. Resultatene påvirkes ikke heller nevneverdig av å utelate utenlandsk-eide selskap fra det øvrige næringslivet som vi sammenligner ansatteide selskap med. Videre har vi gjort tilleggssanalyser av andre utfallsvariabler, som overlevelse og permitteringer. Vi finner ingen systematisk sammenheng mellom grad av ansatteierskap og overlevelse, mens vi noe overraskende finner positiv effekt av grad av ansatteierskap og sannsynlighet for å permittere ansatte under covid-19 pandemien i 2020.

Resultater for samvirker

I analysen av effekt av å være samvirke har vi anvendt de to samme hovedmodellene som for ansatteide selskap. Til forskjell fra ansatteierskap, som potensielt kan endre seg over tid, er samvirker en måte å organisere eierskapet på som ligger fast over tid. Medlemsmassen og strategiske retningsvalg kan endres over tid, men eierformen er konstant for alle samvirker. Som et resultat av dette bruker vi kun en binær variabel for om virksomheten er samvirke eller ikke. For samvirker sammenligner vi hele disse med hele norsk næringsliv, forutsatt at virksomheten har minst fem ansatte.

Vi bruker en pooled OLS-regresjon som inkluderer alle årlige bedriftsobservasjoner, som for den binære variabelen for ansatteide selskap. Også her bruker vi rekke kontrollvariabler for å forklare næringsmerveksten til hvert enkelt samvirkeforetak i vårt datasett.

I figuren under viser vi resultater fra regresjoner som forsøker å avdekke systematiske forskjeller mellom samvirker og øvrig næringsliv, for både verdiskapings- og sysselsettingsvekst.

Tabell 6: Regresjonsresultater – Effekt av samvirkeforetak på verdiskapings- og sysselsettingsvekst. Utvalgte modeller.
Kilde: Menon Economics

Variabel	Modell 1	Modell 2
Avhengig variabel	Verdiskapingsvekst	Sysselsettingsvekst
Modell	Pooled OLS	Pooled OLS
Samvirke	-0.07	0.04
Samvirke*kriseår	0.01	-0.03
N (antall observasjoner)	604 470	604 972
R² (forklaringskraft)	0.00002	0.00003
F-test	2.03*	3.33**

** Signifikant ved 5 prosent signifikansnivå, * Signifikant ved 10 prosent signifikansnivå

Med pooled OLS har vi ingen signifikante resultater for systematiske forskjeller mellom samvirker og øvrig næringsliv, på verken verdiskapings- eller sysselsettingsvekst. Interaksjonen mellom samvirker og kriseår er heller ikke signifikant, men har motsatt fortegn av samvirke-dummy for både verdiskapings- og sysselsettingsvekst. Altså tyder dette på at samvirker greier seg like bra som næringslivet for øvrig både i normalår, og i krevende økonomiske år.

I tabellen under viser vi effekt av å være samvirkeforetak på produktivitet, driftsmargin og lønnsandel.

Tabell 7: Regresjonsresultater – Effekt av samvirkeforetak på produktivitet, driftsmargin og lønnsandel. Utvalgte modeller.
Kilde: Menon Economics

Variabel	Modell 3	Modell 4	Modell 5
Avhengig variabel	Produktivitet	Driftsmargin	Lønnsandel
Modell	Pooled OLS	Pooled OLS	Pooled OLS
Samvirke	-90.92**	-0.025 **	0.050**
Samvirke*kriseår	49.24**	0.006*	-0.000
N (antall observasjoner)	723 079	723 079	723 064
R² (forklaringskraft)	0.06	0.01	0.002
F-test	9 474.80**	6 293.10**	1 085.00**

** Signifikant ved 5 prosent signifikansnivå, * Signifikant ved 10 prosent signifikansnivå

Resultatene i tabellen over viser at samvirker har noe lavere produktivitet enn andre virksomheter når vi kontrollerer for bransje og andre kjennetegn. Punkttestimatet tilsier at produktiviteten i samvirker er om lag 91 000 kroner lavere enn i øvrig næringsliv, som tilsvarer 9 prosent lavere produktivitet. Tilsvarende finner vi at samvirker er systematisk mindre lønnsomme enn øvrig næringsliv, med et punkttestimat på at samvirker i snitt har driftsmargin som er 2,5 prosentpoeng lavere enn selskaper i øvrig næringsliv, kontrollert for næring og størrelse. Som påpekt tidligere, er det forventet at lønnsomhet i samvirker er lavere ettersom medlemmene har andre interesser enn avkastning i de fleste tilfeller. Nyttien til medlemmene av samvirker kommer primært gjennom dets eksistens som eksempelvis produsent.

I kapittel 4 viste vi at samvirker har betydelig lavere produktivitet og lønnsomhet enn næringslivet for øvrig. Samtidig er punktestimatene for systematiske forskjeller langt lavere enn differansen i gjennomsnitt vist i kapittel 4. Punktestimatene er lavere ettersom majoriteten av differansen i produktivitet og lønnsomhet skyldes kjennetegn som vi har fanget opp i våre regresjoner gjennom næring og størrelse på virksomheten, og ikke eiertypen.

Som vi ser av tabellen så er det en signifikant større andel av verdiskaping som tilfaller arbeidstakere i samvirker, sammenlignet med næringslivet for øvrig. Dette skyldes trolig to forhold. Først og fremst er det medlemmer som har nytte av samvirkenes varer og tjenester, enten som forbrukere eller som leverandører. I disse tilfellene vil de være tjent med at de ansatte bygger opp kompetanse i virksomheten og får en del av verdiskapingen. På den annen side så er det en mer mekanisk sammenheng mellom lavere lønnsomhet og større lønnsandel av verdiskaping, som tilsier at lønnsandelen burde være større i samvirker. Andelen av verdiskapingen som tilfaller arbeidere i samvirker er i intervallet 2,3 til 5 prosentpoeng høyere enn i øvrige virksomheter.

Det er viktig å understreke at det er betydelige usikkerhetslementer knyttet til analysene. For det første har vi ikke perfekt identifikasjon og det er ansatteide selskap som ikke er fanget opp av vår tilnærming, såkalt type 1 feil. I tillegg er det enkelte selskaper som ikke er ansatteid som er klassifisert som ansatteid (type 2 feil). Videre er det flere antakelser for OLS og random forest som ikke er oppfylte, som har implikasjoner for presisjonen til våre estimater. Våre analyser avdekker korrelasjoner og systematiske forskjeller, men kan ikke tolkes som kausale årsakssammenhenger. Med andre ord kan vi avdekke at ansatteide selskap har høyere produktivitet, men vi kan ikke hevde at dersom man velger å åpne opp for ansatteierskap i et selskap, så kan man forvente at produktiviteten øker.

Referanseliste

- Deloof, Beuselinck, & Lardon. (2013). The Value of Stable Ownership During the Global Financial Crisis. *SSRN Electronic Journal*.
- Greenwood, R., Deephouse, D. L., & Li, S. X. (2006). Ownership and Performance of Professional Service Firms. *Organization Studies*.
- Kim, K. Y., & Patel, P. C. (2017). Employee ownership and firm performance: A variance decomposition analysis of European firms. *Journal of Business Research*.
- Kim, K. Y., & Patel, P. C. (2019). Broad-Based Employee Ownership and Labour Productivity During the 2008 Recession: Evidence from Public Firms in Europe. *British Journal of Industrial Relations*.
- Kruse, D. (2022). Does Employee Ownership Improve Performance? *Rutgers University*.
- Kurtulus, F., & Kruse, D. (2017). *How Did Employee Ownership Firms Weather the Last Two Recessions?: Employee Ownership, Employment Stability, and Firm Survival in the United States: 1999-2011*.
- Menon Economics. (2023). *Privat Eierskap i Norge 2021*. Menon-publikasjon nr. 52/2023.
- NyAnalyse. (2021). *Medeierskap for ansatte i Norge - kartlegging av studier, nye funn, og mulige bedringer av incentiver for medeierskap i egen bedrift*.
- O'Boyle, E., & Patel, P. (2016). Employee ownership and firm performance: a meta-analysis. *Human Resource Management Journal*.
- Perwatsari, D. D. (2022). Firm performance During COVID-19 Pandemic: Does Ownership Identity Matter? Evidence from Indonesia. *Journal of Risk and Financial Management*.
- Rutgers University. (2020). *Employee-Owned Firms in the COVID-19 Pandemic*.
- Samfunnsøkonomisk Analyse. (2020). *Betydningen til samvirker og stiftelser som eierformer i norsk næringsliv*.
- Tænketanken Demokratisk Erhverv. (2022). *Det erhvervsdemokratiske landskab – En kortlægning af demokratiske virksomheder i Danmark*.
- Welch, E. (2003). The Relationship Between Ownership Structure and Performance in Listed Australian Companies. *Australian Journal of Management*, 287-305.

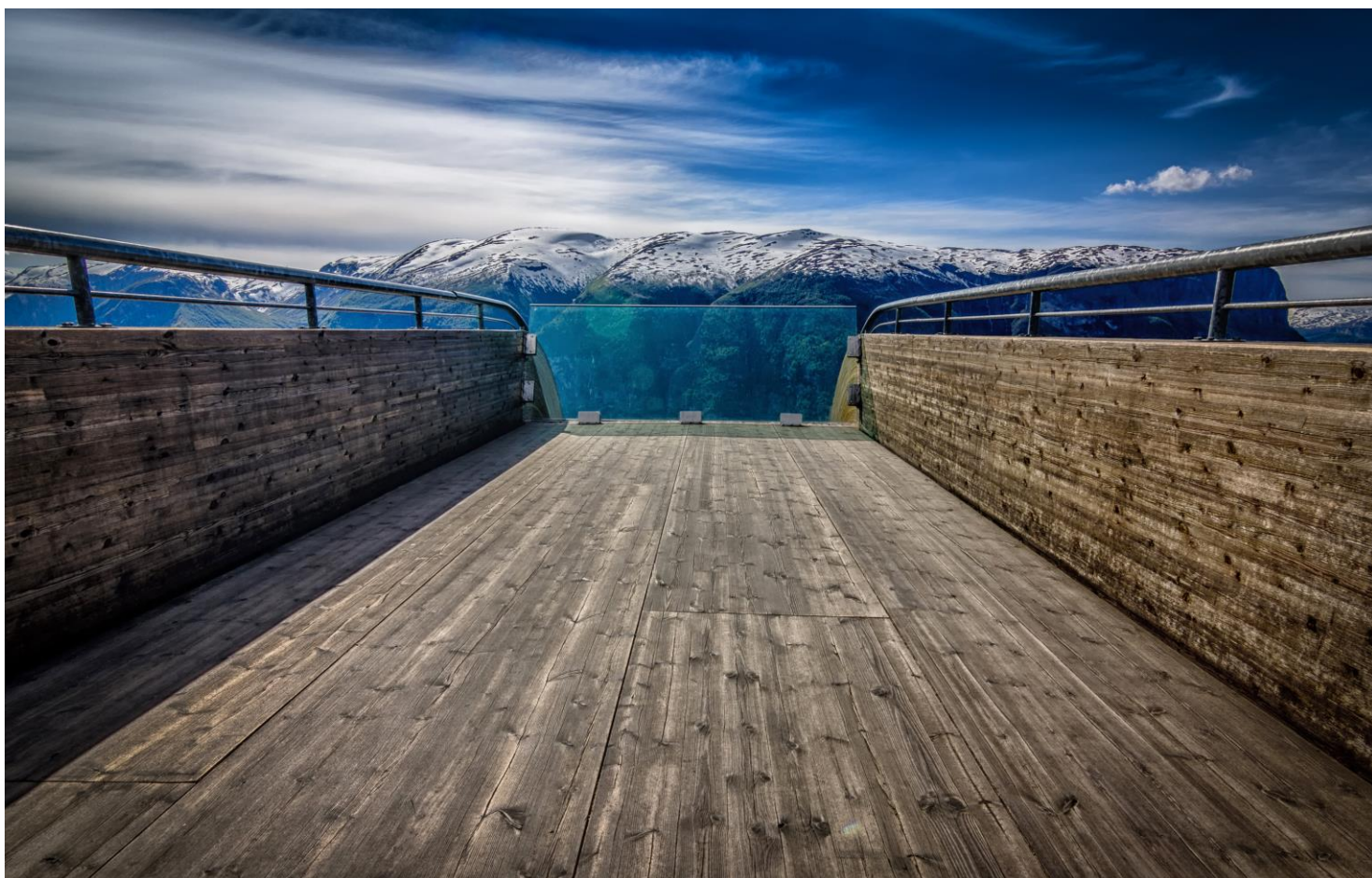
Vedlegg

Vi utviklet en random forest-maskinlæringsmodell som predikerer hvorvidt et selskap er ansatteid basert på kjennetegn ved virksomheten, særlig ved dets eierskap. Vi har føret modellen med en rekke kjennetegn for å la modellen avgjøre hvilke kjennetegn som er best egnet for å predikere hvorvidt et selskap er ansatteid eller ikke.

Tabellen under viser hvilke kjennetegn ved selskaper er brukt inn i random forest-modellen for å predikere grad av ansatteierskap.

Tabell 8: Kjennetegn brukt i modellering av grad av ansatteierskap. Kilde: Menon Economics

Kjennetegn
Andel eiere med reisetid under 30 minutter til selskapets poststed
Sum eierskap utenfor topp 30 eiere
Andel eiere med samme etternavn
Total eierandel til eiere som eier under 20 % hver
Total eierandel til eiere som eier under 15 % hver
Total eierandel til eiere som eier under 10 % hver
Herfindahl-Hirschman indeks (konsentrasjonsmål) – summen av kvadrerte eierandeler
Eierandel til største eier
Eierandel til neststørste eier
Eierandel til tredje største eier
Andel personlige, direkte eiere
Andel direkte eiere og eiere i andre ledd
Andel eiere som kun har eierskap i dette selskapet
Andel eiere som bor i samme kommune som selskapet
Andel eiere som bor i samme fylke som selskapet
Eierandel som eies av daglig leder
Eierandel som eies av styreleder
Eierandel til personlige, direkte eiere
Eierandel til personlige, direkte eiere, inkludert holdingselskap
Antall eiere
Antall endelige eiere i andre ledd (inkluderer eks. eierne av holdingselskaper)
Antall direkte eiere, inkludert holdingselskap
Antall personlige, direkte eiere
Antall direkte eiere
Sum anleggsmidler
Sum eiendeler



Menon Economics analyserer økonomiske problemstillinger og gir råd til bedrifter, organisasjoner og myndigheter.

Vi er et medarbeidereiet konsultentselskap som opererer i grenseflatene mellom økonomi, politikk og marked.

Menon kombinerer samfunns- og bedriftsøkonomisk kompetanse innenfor fagfelt som samfunnsøkonomisk lønnsomhet, verdsetting, nærings- og konkurranseøkonomi, strategi, finans og organisasjonsdesign. Vi benytter forskningsbaserte metoder i våre analyser og jobber tett med ledende akademiske miljøer innenfor de fleste fagfelt. Alle offentlige rapporter fra Menon er tilgjengelige på vår hjemmeside www.menon.no.

+47 909 90 102 | post@menon.no | Sørkedalsveien 10 B, 0369 Oslo | menon.no