STYRETS ROLLE I VIRKSOMHETENS VERDISKAPING

AV SIGURD KNUDTZON

November 2026

Sigurd Knudtzon er partner i Wahl-Larsen Advokatfirma AS. I tillegg til sin juridiske utdannelse har han MBA med spesialisering i internasjonal finans fra Thunderbird Graduate School of Global Management, Arizona, USA, og har studert forhandlinger på Harvard og strategi på BI.

Innhold

Styrets rolle i virksomhetens verdiskaping 1
1 Styrets ansvar for virksomhetens verdiskaping 4
2 Riktig daglig leder – styrets kanskje viktigste direkte bidrag til verdiskaping 7
2.1 Valg av daglig leder er en strategisk beslutning 7
2.2 Ulike virksomheter og utviklingsfaser krever ulike ledere 8
2.3 Styrets løpende evaluering av daglig leder 9
2.4 Daglig leder og kvaliteten på den samlede toppledelsen 10
2.5 Når virksomheten trenger en annen leder 10
2.6 Riktig ledelse som forutsetning for langsiktig verdiskaping 11
3 Styrets ordinære oppgaver som grunnlag for verdiskaping 11
4 Bærekraft som del av virksomhetens langsiktige verdiskaping 13
5 Verdiskaping gjennom virksomhetens ulike utviklingsfaser 14
5.1 Fra etablering til vekst 14
5.2 Den modne virksomheten 15
5.3 Når virksomheten må omstille seg 15
5.4 Styret må utvikle seg sammen med virksomheten 15
6 Hva skaper langsiktig verdi? – et rammeverk for styret 16
6.1 Kapitalformene virker sammen 16
6.2 Ikke alt som er viktig, kan måles presist 17
6.3 Styret må identifisere virksomhetens viktigste verdidrivere 17
7 Humankapital – kompetanse, ledelse og mennesker 17
7.1 Kompetanse må ses fremover 18
7.2 Ledelsen forvalter humankapitalen 18
7.3 Å beholde mennesker kan være like viktig som å rekruttere dem 18
7.4 Fra individets kompetanse til virksomhetens kapasitet 19
8 Strukturkapital – systemer, teknologi og organisatorisk kapasitet 19
8.1 Fra personavhengighet til organisatorisk kapasitet 19
8.2 Teknologi som verdiskapende infrastruktur 20
8.3 Prosesser skal støtte virksomheten – ikke bli virksomheten 20
8.4 Strukturkapital må vedlikeholdes 20
8.5 Kunstig intelligens – når strukturkapitalen begynner å lære 21

9 Relasjonskapital – kunder, leverandører og andre interessenter 22
9.1 Relasjoner reduserer friksjon 23
9.2 Leverandører kan være en del av verdiskapingen 23
9.3 Relasjonene må tilhøre virksomheten – ikke bare enkeltpersoner 23
9.4 Styret må forstå virksomhetens økosystem 24
10 Omdømmekapital – tillit som strategisk ressurs 24
10.1 Omdømme bygges gjennom virksomheten 24
10.2 Tillit tar tid å bygge, men kan svekkes raskt 25
10.3 Omdømme og troverdighet må henge sammen 25
10.4 Omdømme kan ikke forvaltes isolert 26
11 Kulturkapital – hvordan organisasjonen faktisk fungerer 26
11.1 Strategi og kultur må trekke i samme retning 26
11.2 Ledelsen former kulturen gjennom handling 27
11.3 Kultur viser seg når interesser kommer i konflikt 27
11.4 Styret påvirker kulturen indirekte 27
12 Innovasjonskapital – evnen til fornyelse 28
12.1 Innovasjon krever mer enn gode ideer 28
12.2 Dagens suksess kan gjøre fornyelse vanskeligere 28
12.3 Innovasjon krever rom for å mislykkes – men ikke uten disiplin 29
12.4 Innovasjonskapital må vurderes før behovet blir akutt 29
13 Finansiell kapital – handlingsrom for verdiskaping 30
13.1 Kapitalstruktur er et strategisk spørsmål 30
13.2 Kapital må prioriteres mellom konkurrerende formål 30
13.3 Finansiell robusthet har en egen verdi 31
13.4 Kort og lang sikt må ses i sammenheng 31
13.5 Finansiell kapital binder modellen sammen 31
14 Styrets helhetlige vurdering av verdiskapingskapitalen 31
14.1 Strategien bestemmer hva som er viktigst 32
14.2 Styret bør lete etter utviklingstrekk 32
14.3 Kapitalformene kan forsterke – eller svekke – hverandre 33
14.4 Fra modell til styresamtale 33
14.5 Én modell – ulike virksomheter og ulike prioriteringer 33

14.6 Størrelse og utviklingsfase påvirker behovet 34
14.7 Formålet med virksomheten har betydning 34
14.8 Modellen må ikke bli et nytt rapporteringssystem 34
14.9 Verdiskaping er virksomhetsspesifikk 35
15 Reflekterende spørsmål til styret 35
16 Avsluttende betraktninger 36

1 STYRETS ANSVAR FOR VIRKSOMHETENS VERDISKAPING

En virksomhet etableres fordi noen ser en mulighet til å skape verdier – gjennom et nytt produkt, en bedre tjeneste, en mer effektiv måte å organisere ressurser på, eller ved å dekke et behov som ikke tidligere har

vært tilfredsstilt. Bak enhver virksomhet ligger det derfor en forestilling om at mennesker, kapital, kunnskap eller andre ressurser kan kombineres på en måte som skaper større verdi enn tidligere. Hva som menes med verdi, vil variere. I kommersielle virksomheter vil økonomisk avkastning være sentralt, mens verdiskapingen i offentlige, ideelle og samfunnsrettede virksomheter også må vurderes ut fra virksomhetens formål og de resultatene den skal skape for brukere og samfunn.

For kommersielle selskaper skjer verdiskapingen først og fremst gjennom utvikling og drift av den forretningsmessige virksomheten. Verdier skapes når selskapet lykkes med å styrke sin markedsposisjon, øke inntektene, forbedre lønnsomheten, redusere kostnadene, utvikle bedre produkter og tjenester eller utnytte sine ressurser mer effektivt. Verdiskaping kan også skje gjennom strategiske disposisjoner som etablering i nye markeder, oppkjøp og integrasjon av andre virksomheter, omstrukturering eller salg og avvikling av virksomhetsområder som ikke gir tilfredsstillende avkastning. Styrets ansvar for å bidra til slik verdiskaping gjennom strategiske prioriteringer, kapitalallokering og oppfølging av virksomhetens økonomiske utvikling er grunnleggende.

Styrets bidrag til virksomhetens verdiskaping kommer imidlertid til uttrykk på flere måter. Et av de viktigste og mest direkte virkemidlene er å sørge for at selskapet til enhver tid har en daglig leder med den kompetansen, de egenskapene og den gjennomføringsevnen som virksomhetens situasjon og strategi krever. Styrets ansvar omfatter ikke bare ansettelsen, men også den løpende evalueringen og oppfølgingen av daglig leder og vurderingen av om vedkommende fortsatt er riktig person til å lede virksomheten gjennom neste utviklingsfase.

Hvilken leder virksomheten trenger, vil kunne endre seg over tid. En leder som er særlig dyktig til å etablere en virksomhet og skape fremdrift under stor usikkerhet, har ikke nødvendigvis de samme forutsetningene for å lede en stor og kompleks organisasjon. Tilsvarende kan en leder som har skapt gode resultater under stabile forhold, mangle den erfaringen som er nødvendig i en omfattende omstillings- eller restruktureringssituasjon. Valg og oppfølging av daglig leder er derfor ikke en enkeltstående beslutning, men et kontinuerlig styreansvar.

Også styrets ordinære forvaltnings-, strategi- og kontrolloppgaver har stor betydning for verdiskapingen. Gjennom strategiske prioriteringer, kapitalallokering, organisering, risikostyring og tilsyn bidrar styret både til å utvikle virksomheten og til å beskytte verdier som allerede er skapt. Disse oppgavene følger blant annet av aksjeloven §§ 6-12 og 6-13, men som ikke behandles i denne artikkelen.

Det er derfor ikke et motsetningsforhold mellom styrets tradisjonelle oppgaver og dets verdiskapende rolle. God strategi, forsvarlig organisering, betryggende kontroll og riktig ledelse er alle viktige forutsetninger for at virksomheten skal kunne utvikle seg og skape tilfredsstillende resultater. Samtidig er det nødvendig å rette oppmerksomheten mot de underliggende ressursene som gjør det mulig å gjennomføre strategien og opprettholde konkurransekraften over tid.

Denne artikkelen behandler derfor først styrets ansvar for å sikre riktig daglig ledelse og betydningen av styrets ordinære oppgaver for verdiskapingen. Deretter ser vi på hvordan styrets prioriteringer endres gjennom virksomhetens ulike utviklingsfaser, før oppmerksomheten rettes mot kapitlets særskilte hovedtema: de ressursene og egenskapene som setter virksomheten i stand til å skape verdier, ikke bare i dag, men også i fremtiden.

Gode økonomiske resultater oppstår sjelden uavhengig av virksomhetens kompetanse, organisering, teknologi, relasjoner, omdømme, kultur og evne til fornyelse. Disse ressursene representerer underliggende verdidrivere som styret må forstå, bidra til å utvikle og beskytte dersom selskapet skal opprettholde og styrke sin konkurransekraft over tid.

Det rettslige utgangspunktet for styrets ansvar finnes i aksjeloven § 6-12, som fastslår at forvaltningen av selskapet hører under styret, og at styret skal sørge for en forsvarlig organisering av virksomheten. Styret skal i nødvendig utstrekning fastsette planer og budsjetter, kan fastsette retningslinjer og skal holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling. Forvaltningsansvaret må samtidig ses i sammenheng med arbeidsdelingen mellom styret og daglig leder. Daglig leder står for den daglige ledelsen, mens styret har det overordnede ansvaret for selskapets retning, organisering og tilsyn.

Dette innebærer at styrets verdiskapende rolle er bredere enn oppfølgingen av resultatregnskap og balanse. Finansielle resultater er nødvendige kvantifiserbare mål på virksomhetens utvikling, men de er i stor grad et resultat av beslutninger og investeringer som allerede er foretatt. Et godt resultat i dag sier ikke nødvendigvis at virksomheten har styrket sin evne til å skape verdier i morgen. En virksomhet kan eksempelvis forbedre kortsiktig lønnsomhet ved å redusere investeringer i kompetanse, teknologi, produktutvikling eller vedlikehold, samtidig som den langsiktige konkurransekraften svekkes.

Et slikt perspektiv innebærer ikke at økonomisk verdiskaping blir mindre viktig. Det innebærer snarere at styret må forstå hvor resultatene kommer fra. Langsiktig avkastning forutsetter normalt at virksomheten klarer å utvikle de ressursene og relasjonene som gjør den konkurransedyktig over tid.

Kjernen i artikkelens videre fremstilling er en modell for det vi kaller virksomhetens verdiskapingskapital. Modellen består av syv verdiskapingselementer, som vi her betegner som kapitalformer: humankapital, strukturkapital, relasjonskapital, omdømmekapital, kulturkapital, innovasjonskapital og finansiell kapital. Sammen beskriver de ressursene som utgjør virksomhetens grunnlag for å skape verdier fremover – menneskene og deres kompetanse, systemene og den organisatoriske kapasiteten, forbindelsene til omgivelsene, tilliten virksomheten har opparbeidet, normene som styrer hvordan organisasjonen faktisk fungerer, evnen til fornyelse og det økonomiske handlingsrommet.

Betegnelsen kapital er valgt bevisst. For det første er det et kjennetegn ved alle de syv elementene at de bygges opp gjennom investeringer – av penger, tid, ledelsesoppmerksomhet og prioriteringer – og at investeringen ofte gjøres før avkastningen viser seg. For det andre kan de, på samme måte som fysisk og finansiell kapital, forringes dersom de ikke vedlikeholdes, og de kan tappes for å forbedre kortsiktige resultater. For det tredje kan de bidra til virksomhetens fremtidige avkastning, selv om denne avkastningen sjelden kan henføres presist til én enkelt ressurs.

Kapitalbegrepet gjør det dermed mulig å snakke om kompetanse, kultur, omdømme og innovasjonsevne i det samme språket som styret allerede bruker om finansielle ressurser: Hvor sterk er ressursbasen, utvikler den seg i riktig retning, og investerer vi tilstrekkelig i den? Samtidig minner begrepet om at de fleste av disse ressursene ikke fremkommer som egne eiendeler i balansen, og at de derfor lett blir oversett nettopp av det organet som har ansvaret for virksomhetens langsiktige utvikling.

Modellen innebærer ikke at de tradisjonelle kommersielle verdidriverne blir mindre viktige, eller at de syv kapitalformene representerer en alternativ kilde til økonomisk verdiskaping. Poenget er snarere at de to perspektivene henger nært sammen. De kommersielle aktivitetene og strategiske disposisjonene skaper økonomiske resultater, mens virksomhetens underliggende ressurser i stor grad påvirker hvilke resultater den er i stand til å oppnå, og hvor varig verdiskapingen kan bli.

Formålet med kapitlet er derfor ikke å gi styret enda et rapporteringssystem, men et bedre grunnlag for å forstå de ressursene som ligger bak virksomhetens kommersielle og øvrige verdiskaping. Ambisjonen er å bidra til at styret stiller de spørsmålene som er avgjørende for om virksomheten også i fremtiden vil være i stand til å skape verdier.

2 RIKTIG DAGLIG LEDER – STYRETS KANSKJE VIKTIGSTE DIREKTE BIDRAG TIL VERDISKAPINGEN

Dersom man spør erfarne styremedlemmer om hvilke beslutninger som har hatt størst betydning for verdiskapingen i virksomhetene de har vært involvert i, vil mange trekke frem valg av daglig leder. Det er gode grunner til dette. Daglig leder har en sentral rolle i å omsette styrets strategiske beslutninger til handling, utvikle organisasjonen, prioritere ressursbruken og skape de resultatene virksomheten er avhengig av. Selv en god strategi kan få begrenset verdi dersom den øverste lederen ikke har evne til å gjennomføre den.

Valg av daglig leder skiller seg dessuten fra mange andre forhold som påvirker virksomhetens verdiskaping, ved at styret har et direkte og formelt ansvar. Etter aksjeloven § 6-2 er det som hovedregel styret som ansetter daglig leder, med mindre vedtektene bestemmer at dette skal gjøres av generalforsamlingen. Styret har også et tilsynsansvar etter § 6-13. I tillegg til å fastsette virksomhetens strategiske retning skal styret dermed sørge for at selskapet har en leder som er i stand til å realisere den.

Dette gjør valg og oppfølging av daglig leder til en av styrets mest betydningsfulle oppgaver. Det betyr ikke at daglig leder alene bestemmer virksomhetens resultater. Markedsforhold, konkurranse, teknologi, kapitaltilgang og en rekke andre forhold har stor betydning. Men daglig leder påvirker hvordan virksomheten møter disse forholdene, hvilke beslutninger som treffes, og hvordan organisasjonens ressurser utvikles og anvendes.

2.1 VALG AV DAGLIG LEDER ER EN STRATEGISK BESLUTNING

Ansettelse av daglig leder blir ofte behandlet som en rekrutteringsprosess hvor styret skal identifisere den best kvalifiserte kandidaten. Det er nødvendig, men ikke tilstrekkelig. Før styret vurderer aktuelle kandidater, bør det ha en tydelig oppfatning av hvilken ledelse virksomheten trenger.

Det sentrale spørsmålet er derfor ikke bare hvem som fremstår som den dyktigste lederen, men hvem som er best egnet til å lede akkurat denne virksomheten, med dens strategi, organisasjon, utfordringer og muligheter.

En leder kan ha imponerende resultater fra tidligere stillinger uten nødvendigvis å være riktig for en annen virksomhet. Resultatene kan ha vært skapt under andre markedsforhold, med andre medarbeidere, en annen organisasjonskultur eller en annen forretningsmodell. Styret må derfor forsøke å forstå hvilke egenskaper og handlinger som faktisk forklarer kandidatens tidligere resultater, og om disse vil være relevante i den aktuelle virksomheten.

Valget bør også ses i sammenheng med styrets egne strategiske prioriteringer. Dersom selskapet skal gjennomføre en omfattende internasjonal ekspansjon, kan det være nødvendig med andre erfaringer enn dersom hovedoppgaven er å forbedre lønnsomheten i en etablert virksomhet. Dersom selskapet skal utvikle en ny forretningsmodell, kan evnen til innovasjon og organisatorisk endring være særlig viktig.

Valg av daglig leder er dermed ikke bare en beslutning om en person. Det er også en beslutning om hvilken gjennomføringsevne styret ønsker å tilføre virksomheten.

2.2 ULIKE VIRKSOMHETER OG UTVIKLINGSFASER KREVER ULIKE LEDERE

Det finnes ingen universell lederprofil som passer alle virksomheter. Hvilke egenskaper som er viktigst, vil variere med selskapets størrelse, bransje, organisering, konkurransesituasjon og utviklingsfase.

I en oppstartsvirksomhet vil det ofte være behov for en entreprenøriell leder med sterk gjennomføringskraft. Virksomheten kan mangle etablerte systemer, stabile inntekter og tilstrekkelig finansiering. Daglig leder må kunne håndtere usikkerhet, ta raske beslutninger, mobilisere begrensede ressurser og skape fremdrift; være en «driver».. Evnen til å selge en idé, skaffe kunder, tiltrekke kompetanse og sikre finansiering kan være avgjørende.

Når virksomheten går over i en vekstfase, endres ofte kravene. Det som tidligere kunne håndteres gjennom gründerens personlige innsats og direkte involvering, må etter hvert løses gjennom organisasjon, delegering og systemer. Daglig leder må kunne bygge en ledergruppe, utvikle styringssystemer og etablere arbeidsprosesser som gjør virksomheten mindre avhengig av enkeltpersoner. En gründer som har vært særlig dyktig til å etablere virksomheten, er ikke nødvendigvis like godt egnet til å lede den gjennom en periode med sterk vekst.

I modne virksomheter kan kravene være annerledes. Her kan det være særlig viktig å sikre effektiv drift, videreutvikle etablerte konkurransefortrinn, opprettholde kvalitet og gjennomføre nødvendige forbedringer. I en industrivirksomhet kan inngående forståelse av produksjonen, teknologien, medarbeiderne og organisasjonens særpreg være mer verdifull enn en utpreget utadvendt eller karismatisk lederstil. Dette innebærer ikke at intern erfaring alltid er å foretrekke, men at styret må forstå hvilke egenskaper som faktisk skaper verdi i den aktuelle virksomheten.

Jim Collins (2001) fremhever i *Good to Great* betydningen av det han betegner som *Level 5 Leadership*. Dette lederskapet kjennetegnes av en kombinasjon av personlig beskjedenhet og sterk profesjonell vilje. Collins' analyser utfordrer forestillingen om at de mest fremgangsrike virksomhetene nødvendigvis ledes av særlig karismatiske eller profilerte personer. I hans fremstilling er det sentralt at lederen setter virksomhetens interesser foran egen prestisje, utvikler andre ledere og bygger en organisasjon som kan lykkes også etter at vedkommende selv har sluttet.

Collins' fremstilling er ikke en universell oppskrift på god ledelse, og resultatene bør ikke uten videre generaliseres til alle typer virksomheter. Den illustrerer likevel et viktig poeng for styret: Det er ikke nødvendigvis den mest synlige eller utadvendte kandidaten som vil skape størst verdi. Det avgjørende er hvilken leder som best kan utvikle virksomheten og dens resultater over tid.

I omstillings- og restruktureringssituasjoner kan det være behov for andre egenskaper. Her må daglig leder kunne håndtere krevende beslutninger, redusere kostnader, gjennomføre organisatoriske endringer og samtidig opprettholde nødvendig tillit hos medarbeidere, kunder, finansielle forbindelser og andre interessenter. Erfaring fra tilsvarende situasjoner kan være verdifull, fordi slike prosesser ofte stiller særlige krav til beslutningskraft, kommunikasjon og evne til å prioritere under press.

Dette betyr ikke at virksomheten nødvendigvis må skifte daglig leder hver gang den går inn i en ny utviklingsfase. Mange ledere har evne til å utvikle seg sammen med virksomheten. Men styret må være oppmerksom på at virksomhetens behov kan endre seg raskere enn lederens kompetanse og arbeidsform. En leder som tidligere var en viktig årsak til selskapets suksess, kan i en ny situasjon få problemer med å møte de kravene virksomheten stiller.

2.3 STYRETS LØPENDE EVALUERING AV DAGLIG LEDER

Styrets ansvar for daglig leder opphører ikke når ansettelsen er gjennomført. Tvert imot begynner da et løpende ansvar for å følge opp lederens resultater, utvikling og egnethet.

Evalueringen bør omfatte både hva daglig leder oppnår, og hvordan resultatene oppnås. Økonomiske resultater, strategisk gjennomføring, markedsutvikling og operasjonell effektivitet er viktige forhold. Men styret bør også vurdere evnen til å utvikle organisasjonen, rekruttere og beholde nøkkelmedarbeidere, bygge en sterk ledergruppe og sikre at virksomheten har de ressursene den trenger for å lykkes i fremtiden.

En daglig leder kan levere gode kortsiktige økonomiske resultater samtidig som viktige forutsetninger for fremtidig verdiskaping svekkes. Kostnadsreduksjoner kan eksempelvis forbedre lønnsomheten på kort sikt, men samtidig føre til tap av kompetanse, redusert innovasjonsevne eller svekkede kunderelasjoner. Styrets evaluering må derfor omfatte både resultater og utviklingen i virksomhetens langsiktige verdiskapingsevne.

Det er også nødvendig å skille mellom forhold daglig leder kan påvirke, og forhold som ligger utenfor vedkommendes kontroll. Svake resultater kan skyldes markedsendringer, konjunkturer eller strategiske beslutninger styret selv har vært ansvarlig for. Tilsvarende kan gode resultater i noen perioder være sterkt påvirket av gunstige markedsforhold. Evalueringen må derfor bygge på en helhetlig vurdering av lederens beslutninger, prioriteringer og bidrag.

Styret bør gjennomføre en strukturert evaluering av daglig leder minst én gang i året, samtidig som oppfølgingen må være løpende. Styreleder vil normalt ha en særlig viktig rolle i dialogen med daglig leder, men ansvaret for vurderingen ligger hos styret som kollegialt organ. En god evaluering bør være åpen, konkret og fremoverskuende, og den bør gi daglig leder tydelige tilbakemeldinger om både styrker og utviklingsbehov.

Et sentralt spørsmål bør alltid være om daglig leder fortsatt har den kompetansen og de egenskapene virksomheten vil trenge i årene som kommer. Det er ikke tilstrekkelig å konstatere at vedkommende har levert gode resultater historisk. Styret må også vurdere om lederen er riktig for virksomhetens neste utviklingsfase.

2.4 DAGLIG LEDER OG KVALITETEN PÅ DEN SAMLEDE TOPPLEDELSEN

Selv om styrets formelle ansvar særlig er knyttet til daglig leder, kan ikke virksomhetens ledelseskvalitet vurderes utelukkende gjennom én person. I større og mer komplekse virksomheter vil resultatene i betydelig grad avhenge av den samlede ledergruppen.

En viktig del av daglig leders ansvar er å rekruttere, utvikle og lede andre dyktige ledere. En leder som selv har høy kompetanse, men som ikke evner å bygge en velfungerende ledergruppe, kan bli en begrensning for virksomhetens utvikling. Tilsvarende kan en leder som utvikler sterke medarbeidere og gir dem ansvar, bidra til å bygge organisatorisk kapasitet som varer lenger enn vedkommendes egen funksjonstid.

Styret bør derfor interessere seg for kvaliteten på den samlede toppledelsen. Dette omfatter ledergruppens kompetanse, samspill, gjennomføringsevne og evne til å håndtere virksomhetens viktigste utfordringer. Styret bør også være oppmerksom på om organisasjonen er for sterkt avhengig av enkeltpersoner, og om det finnes tilfredsstillende planer for etterfølgelse i sentrale lederstillinger.

Samtidig må styret respektere arbeidsdelingen mellom styret og daglig leder. Det er som hovedregel daglig leder som har ansvaret for å organisere og lede den øvrige administrasjonen. Styret bør derfor ikke overta den operative ledelsen eller utvikle parallelle styringslinjer til ledergruppen. Oppfølgingen bør i stedet skje gjennom daglig leder, gjennom relevant rapportering og gjennom styrets strategiske diskusjoner.

Kvaliteten på ledergruppen er dessuten nært knyttet til flere av de kapitalformene som behandles senere i kapitlet. En sterk ledergruppe bidrar til å utvikle humankapitalen, etablere gode organisatoriske strukturer, forme virksomhetens kultur og styrke evnen til innovasjon. Daglig leders betydning for verdiskapingen strekker seg derfor langt utover vedkommendes egne beslutninger og resultater.

2.5 NÅR VIRKSOMHETEN TRENGER EN ANNEN LEDER

En av styrets mest krevende oppgaver er å erkjenne når det er nødvendig å skifte daglig leder. Dette kan være særlig vanskelig dersom lederen har vært i virksomheten i mange år, har opparbeidet sterke relasjoner til styret og tidligere har levert gode resultater.

Behovet for et lederskifte innebærer imidlertid ikke nødvendigvis at den eksisterende lederen har gjort en dårlig jobb. En leder kan ha vært svært verdifull i én utviklingsfase, men likevel ikke være den best egnede til å lede virksomheten videre. Styret må kunne skille mellom respekt for tidligere prestasjoner og vurderingen av fremtidige behov.

Et lederskifte kan også være nødvendig dersom daglig leder ikke oppnår tilfredsstillende resultater, ikke gjennomfører vedtatt strategi, ikke utvikler organisasjonen eller ikke har styrets nødvendige tillit. Slike vurderinger må være grundige og rettferdige. Styret bør være tydelig på hvilke forventninger som ikke er innfridd, og på hvilke forhold som eventuelt kan forbedres.

Samtidig kan det være kostbart å vente for lenge. Dersom styret over tid ser at virksomheten ikke har den ledelsen situasjonen krever, kan manglende beslutningskraft føre til tap av markedsposisjoner, kompetanse og økonomiske verdier. Styrets lojalitet må i slike situasjoner først og fremst ligge hos virksomheten og dens langsiktige interesser.

God etterfølgerplanlegging kan redusere risikoen ved lederskifter. Styret bør ha en oppfatning av hvordan virksomheten skal håndtere både planlagte og uventede endringer i den øverste ledelsen. Dette er særlig viktig i selskaper hvor daglig leder har en dominerende rolle, eller hvor virksomheten er sterkt knyttet til en gründer eller annen nøkkelperson.

2.6 RIKTIG LEDELSE SOM FORUTSETNING FOR LANGSIKTIG VERDISKAPING

Valg, evaluering og oppfølging av daglig leder er blant de områdene hvor styret har størst mulighet til å påvirke virksomhetens utvikling direkte. Gjennom disse beslutningene påvirker styret ikke bare den løpende driften, men også kvaliteten på organisasjonen, gjennomføringen av strategien og utviklingen av de ressursene som skal skape fremtidige resultater.

Det avgjørende er derfor ikke å finne en leder som oppfyller en generell idealbeskrivelse, men å sikre at virksomheten har den ledelsen som dens konkrete situasjon krever. Styret må forstå hvilke egenskaper som er viktige, vurdere om den eksisterende ledelsen har disse egenskapene, og være villig til å handle dersom virksomhetens behov endrer seg.

Dette gjør daglig leder til et naturlig utgangspunkt for diskusjonen om styrets verdiskapende rolle. Samtidig er det bare én del av bildet. Styrets øvrige forvaltnings-, strategi- og kontrolloppgaver er også viktige forutsetninger for verdiskaping, slik vi skal se i neste delkapittel.

3 STYRETS ORDINÆRE OPPGAVER SOM GRUNNLAG FOR VERDISKAPING

Styrets bidrag til virksomhetens verdiskaping kommer ikke bare til uttrykk gjennom valg og oppfølging av daglig leder eller gjennom utviklingen av de ressursene som danner grunnlaget for fremtidig konkurransekraft. Også styrets ordinære forvaltnings-, strategi- og kontrolloppgaver har stor betydning for virksomhetens evne til å skape verdier. Disse oppgavene blir gjerne behandlet som grunnleggende styreansvar, men de er samtidig viktige virkemidler for å sikre virksomhetens utvikling, lønnsomhet og langsiktige overlevelsesevne.

Det rettslige utgangspunktet følger av aksjeloven § 6-12, som legger det overordnede ansvar for forvaltningen av selskapet til styret. Bestemmelsen pålegger blant annet styret å sørge for forsvarlig organisering, i nødvendig utstrekning fastsette planer og budsjetter, holde seg orientert om selskapets

økonomiske stilling og påse at virksomheten, regnskapet og formuesforvaltningen er underlagt betryggende kontroll. Etter § 6-13 skal styret dessuten føre tilsyn med den daglige ledelsen og selskapets virksomhet for øvrig.

Disse oppgavene må ikke forstås utelukkende som juridiske forpliktelser eller kontrollmekanismer. De representerer også sentrale forutsetninger for verdiskaping. Gjennom strategiarbeidet bidrar styret til å fastsette virksomhetens retning, identifisere forretningsmuligheter og prioritere mellom alternative anvendelser av selskapets ressurser. Gjennom organisering og oppfølging av virksomheten bidrar styret til at strategiske beslutninger kan gjennomføres. Gjennom kontroll- og tilsynsoppgavene kan styret forebygge tap, avdekke svakheter og bidra til at virksomheten ikke påtar seg risiko som kan true dens økonomiske stilling eller fremtidige utvikling.

Styrets strategiske oppgave er særlig viktig for verdiskapingen. Strategiske beslutninger om hvilke markeder virksomheten skal operere i, hvilke produkter og tjenester den skal utvikle, hvordan den skal konkurrere, og hvor kapitalen skal investeres, kan få avgjørende betydning for selskapets fremtidige resultater. Styret skal ikke nødvendigvis selv utarbeide strategien, men det har et overordnet ansvar for å behandle og fastsette selskapets strategiske retning og følge opp at denne blir gjennomført.

Verdiskaping kan også skje gjennom beslutninger om å avstå fra investeringer, redusere virksomhetens risiko eller avvikle aktiviteter som ikke gir tilfredsstillende avkastning. Et styre som evner å prioritere mellom konkurrerende prosjekter og sikre en hensiktsmessig anvendelse av selskapets kapital, kan bidra vesentlig til verdiskapingen selv om beslutningene ikke innebærer økt aktivitet eller vekst.

Styrets kontroll- og tilsynsoppgaver har en tilsvarende betydning. Det er ikke noe motsetningsforhold mellom god kontroll og verdiskaping. Betryggende kontroll kan bidra til å forhindre økonomiske tap, avdekke feilinvesteringer, begrense uønsket risiko og sikre at virksomhetens ressurser anvendes på en forsvarlig og effektiv måte. Manglende kontroll, svakt strategiarbeid eller utilstrekkelig oppfølging av ledelsen kan derimot føre til betydelige verditap, selv i virksomheter med gode produkter og tjenester, sterke markedsposisjoner og kompetente medarbeidere.

Samtidig må kontrolloppgaven utøves med forståelse for virksomhetens behov for utvikling og risikotaking. Verdiskaping forutsetter ofte investeringer og beslutninger hvor utfallet er usikkert. Styrets oppgave er derfor ikke å eliminere risiko, men å bidra til at virksomheten tar en risiko som står i et forsvarlig forhold til dens strategi, økonomiske stilling og evne til å håndtere mulige negative utfall. For sterk vekt på kontroll og risikobegrensning kan i enkelte situasjoner svekke virksomhetens evne til innovasjon og utvikling.

Det er også viktig å understreke at oppfyllelse av lovens krav ikke nødvendigvis er tilstrekkelig for å skape langsiktige verdier. Et styre kan ivareta sine formelle plikter uten å bidra vesentlig til virksomhetens strategiske utvikling. Verdiskapende styrearbeid forutsetter derfor at styret ikke bare spør om virksomheten drives forsvarlig, men også om den drives på en måte som utvikler konkurransekraften og legger grunnlaget for fremtidig verdiskaping.

Styrets ordinære forvaltnings-, strategi- og kontrolloppgaver behandles ikke ytterligere i denne artikkelen. Hensikten her er først og fremst å understreke at disse oppgavene utgjør en integrert del av styrets

samlede bidrag til verdiskapingen. De danner, sammen med valg og oppfølging av daglig leder, et grunnlag for den mer langsiktige utviklingen av virksomhetens ressurser og konkurranseevne.

4 BÆREKRAFT SOM DEL AV VIRKSOMHETENS LANGSIKTIGE VERDISKAPING

Bærekraft har de senere årene fått en stadig mer sentral plass i virksomheters strategi, styring og rapportering. Oppmerksomheten har i betydelig grad vært rettet mot nye regulatoriske krav, rapporteringsstandarder og forventninger fra myndigheter, investorer og andre interessenter. Dette er viktige forhold, men bærekraft har også en mer direkte forbindelse til virksomhetens verdiskaping. For styret er det derfor nødvendig å forstå hvordan bærekraftsrelaterte forhold kan påvirke selskapets konkurransekraft, lønnsomhet, risiko og langsiktige utvikling.

Forholdet mellom bærekraft og verdiskaping kan betraktes fra flere perspektiver.

For det første kan mangelfull håndtering av bærekraftsrelaterte forhold medføre økte kostnader, svekket omdømme, tap av kunder, regulatoriske utfordringer eller redusert tilgang til kapital. Klimaendringer, knapphet på naturressurser, endrede kundekrav og nye rammebetingelser kan påvirke virksomhetens kostnadsstruktur og forretningsmodell. Styrets ansvar for risikostyring og kontroll omfatter derfor også bærekraftsrelaterte forhold når disse er vesentlige for virksomheten.

For det andre kan bærekraftsarbeid bidra til å forbedre virksomhetens effektivitet og lønnsomhet. Redusert energi- og ressursforbruk, bedre materialutnyttelse, mindre avfall og mer effektive produksjonsprosesser kan både redusere miljøbelastningen og forbedre selskapets økonomiske resultater. I slike tilfeller er det ikke nødvendigvis noe motsetningsforhold mellom bærekraft og lønnsomhet. De samme tiltakene kan bidra til begge deler.

For det tredje kan bærekraft åpne nye forretningsmuligheter. Endrede kundebehov, teknologisk utvikling og nye krav i markedet kan skape etterspørsel etter produkter og tjenester som er mer ressurseffektive, har lavere miljøbelastning eller bidrar til å løse samfunnsmessige utfordringer. Virksomheter som evner å tilpasse seg slike endringer, kan utvikle nye konkurransefortrinn og styrke sin markedsposisjon.

Bærekraftsarbeidet bør således knyttes tettere til selskapenes lønnsomhet, risikostyring og verdiskaping. Virksomheter kan arbeide med å begrense verdiforringelse, beskytte eksisterende verdier og skape nye verdier gjennom bærekraftsrelaterte tiltak. Et sentralt poeng er at bærekraft bør inngå i den ordinære forretningsstrategien og ikke behandles som et isolert rapporterings- eller etterlevelsesområde.

Dette perspektivet er særlig relevant for styret. Styrets oppgave er ikke å gjennomføre bærekraftsarbeidet operativt, men å sikre at vesentlige bærekraftsrelaterte risikoer og muligheter blir vurdert som en del av virksomhetens strategi, investeringer og prioriteringer. Det innebærer blant annet å vurdere hvordan endringer i markedet, reguleringer, teknologi og tilgang på ressurser kan påvirke selskapets fremtidige verdiskaping.

Samtidig er det viktig å unngå en forenklet forestilling om at alle bærekraftstiltak automatisk er lønnsomme. Enkelte tiltak kan medføre betydelige kostnader, ha usikker økonomisk effekt eller innebære vanskelige avveininger mellom kortsiktige og langsiktige hensyn. Styret må derfor vurdere tiltakene ut fra

virksomhetens formål, strategi, risikobilde og økonomiske forutsetninger. Også bærekraftsrelaterte investeringer krever prioritering og god kapitalallokering.

Bærekraftperspektivet har dessuten en nær forbindelse til de syv kapitalformene som behandles senere i kapitlet. En virksomhets omdømme og relasjoner kan påvirkes av hvordan den håndterer miljømessige og sosiale forhold. Kompetanse og innovasjonsevne kan være avgjørende for å utvikle mer ressurseffektive produkter og produksjonsmetoder. Organisasjonens kultur og styringssystemer kan påvirke om bærekraftshensyn faktisk blir integrert i beslutninger og daglig drift. Den finansielle kapitalen kan på sin side påvirkes av både kostnader, investeringer, risiko og nye forretningsmuligheter.

Bærekraft bør derfor ikke betraktes som en egen kapitalform ved siden av de syv, men som et perspektiv som kan påvirke flere av dem og deres bidrag til virksomhetens langsiktige verdiskaping.

Det sentrale spørsmålet for styret er ikke bare om virksomheten oppfyller gjeldende bærekraftskrav, men også om den forstår hvordan vesentlige miljømessige og sosiale endringer kan påvirke dens fremtidige konkurransekraft. Når bærekraft vurderes i sammenheng med selskapets verdiskaping, blir det en del av styrets ordinære ansvar for å utvikle og beskytte virksomhetens langsiktige verdier.

5 VERDISKAPING GJENNOM VIRKSOMHETENS ULIKE UTVIKLINGSFASER

Styrets bidrag til verdiskaping kan ikke vurderes uavhengig av hvor virksomheten befinner seg i sin utvikling. En nystartet virksomhet står overfor andre utfordringer enn et etablert selskap med stabil inntjening, og et selskap i sterk vekst krever andre prioriteringer enn en virksomhet som må omstille seg etter at markedsforutsetningene har endret seg. Godt styrearbeid forutsetter derfor at styret forstår *hvilken utviklingsfase virksomheten befinner seg i, og hvilke verdidrivere som er særlig kritiske i denne fasen.*

Dette perspektivet har betydning både for styrets sammensetning, arbeidsform og prioriteringer. Tunstad og Solberg (2025) fremhever nettopp sammenhengen mellom strategi, organisasjon og menneskene som driver virksomheten fremover, og beskriver verdiskapende styrearbeid som noe mer enn oppfølging av juridiske og økonomiske krav. Styret må kunne tilpasse sitt arbeid til virksomhetens faktiske behov. Et styre som har vært riktig sammensatt og arbeidet godt i én utviklingsfase, er derfor ikke nødvendigvis det riktige styret når virksomheten går inn i den neste.

5.1 FRA ETABLERING TIL VEKST

I en tidlig fase er virksomheten ofte preget av usikkerhet. Forretningsmodellen er kanskje ikke fullt utprøvd, organisasjonen er liten, finansieringen begrenset og avhengigheten av gründere eller enkelte nøkkelpersoner stor. Styrets viktigste bidrag kan da være å utfordre forretningsmodellen, bidra med nettverk og erfaring, sikre nødvendig finansiering og hjelpe virksomheten til å prioritere mellom mange muligheter.

Vekst innebærer samtidig at en virksomhet som tidligere var oversiktlig, gradvis blir mer kompleks. Flere medarbeidere skal rekrutteres, nye ledelsesnivåer etableres, kapitalbehovet øker og virksomheten kan gå inn i nye markeder. Systemer som fungerte da ti personer satt rundt samme bord, fungerer ikke nødvendigvis når virksomheten har flere hundre ansatte.

5.2 DEN MODNE VIRKSOMHETEN

Når virksomheten blir mer etablert, vil utfordringene ofte endre karakter. Forretningsmodellen er utprøvd, organisasjonen har utviklet faste strukturer og virksomheten kan ha sterke markedsposisjoner og stabil kontantstrøm. Dette kan gi betydelig handlingsrom, men modenhet innebærer også en risiko for at organisasjonen blir mindre oppmerksom på behovet for fornyelse.

Styret bør derfor ikke forveksle stabilitet med varig konkurransekraft. Gode historiske resultater kan gjøre det vanskeligere å utfordre en forretningsmodell som fortsatt fungerer. Nettopp når virksomheten har god lønnsomhet og få akutte problemer, kan det være nødvendig å spørre hvilke endringer i teknologi, kundebehov, konkurranse eller regulering som kan svekke dagens posisjon.

Dette er også i tråd med den norske forståelsen av aktivt og verdiskapende styrearbeid. I statens eierskapsforvaltning bygger rollefordelingen på at det er selskapenes styrer og ledelse som har ansvaret for forvaltningen, strategivalgene og de forretningsmessige vurderingene. Samtidig er det langsiktige perspektivet sentralt i vurderingen av selskapenes verdiskaping (Nærings- og fiskeridepartementet, 2026).

5.3 NÅR VIRKSOMHETEN MÅ OMSTILLE SEG

De største kravene til styret kan oppstå når en virksomhet går fra stabilitet til omstilling. Teknologiske skifter, nye konkurrenter, endrede kundepreferanser, regulatoriske endringer eller svekket lønnsomhet kan gjøre at tidligere strategiske forutsetninger ikke lenger gjelder. Da er styrets oppgave ikke bare å kontrollere utviklingen, men å bidra til at virksomheten erkjenner behovet for endring tidlig nok.

Omstilling innebærer samtidig vanskelige prioriteringer. Virksomheten kan måtte redusere kostnader samtidig som den investerer i nye produkter og ny kompetanse. Eksisterende aktiviteter kan måtte avvikles før nye inntektskilder er fullt utviklet. Styret må da balansere behovet for å beskytte virksomhetens finansielle stilling mot behovet for å investere i fremtidig verdiskaping.

5.4 STYRET MÅ UTVIKLE SEG SAMMEN MED VIRKSOMHETEN

Virksomhetens utviklingsfase bør også påvirke hvordan styret vurderer sin egen sammensetning. I etableringsfasen kan erfaring med entreprenørskap, finansiering og forretningsutvikling være særlig verdifull. Under sterk vekst kan kompetanse på organisasjonsbygging, internasjonalisering eller skalering få større betydning. I en moden eller omstillingsutsatt virksomhet kan erfaring med transformasjon, teknologi eller endringsledelse være mer kritisk.

Det betyr ikke at styret skal skiftes ut hver gang virksomheten endrer retning. Men både eiere og styret bør regelmessig spørre om styrets samlede kompetanse fortsatt svarer til virksomhetens viktigste utfordringer. Tunstad og Solberg (2025) legger tilsvarende vekt på styreutvikling og på sammenhengen mellom styrets kompetanse, samspill og evne til å bidra til virksomhetens utvikling.

Virksomhetens utviklingsfase gir dermed et viktig utgangspunkt for å forstå styrets verdiskapende rolle. Det finnes ikke én form for verdiskapende styrearbeid som passer gjennom hele virksomhetens livsløp. Styret må kunne endre både prioriteringer og arbeidsform når virksomheten endrer seg.

Dette bringer oss videre til et mer grunnleggende spørsmål: Hvis styret skal bidra til langsiktig verdiskaping gjennom forskjellige utviklingsfaser, *hva er det egentlig styret skal forsøke å utvikle og beskytte?* Det er utgangspunktet for modellen for virksomhetens verdiskapingskapital i neste delkapittel.

6 HVA SKAPER LANGSIKTIG VERDI? – ET RAMMEVERK FOR STYRET

Når styret skal vurdere virksomhetens langsiktige verdiskaping, er de finansielle resultatene et naturlig utgangspunkt, men de gir ikke hele bildet. Resultatregnskap, balanse og kontantstrøm viser viktige sider ved virksomhetens økonomiske utvikling, men sier mindre om kvaliteten på de ressursene som skal skape fremtidige resultater. En virksomhet kan ha tilfredsstillende lønnsomhet samtidig som kritisk kompetanse forsvinner, teknologien foreldes, kunderelasjoner svekkes eller innovasjonstakten faller. Motsatt kan en virksomhet i en investerings- eller vekstfase ha svake kortsiktige resultater samtidig som den bygger ressurser som kan skape betydelige verdier senere.

I norsk sammenheng har kunnskaps- og kompetanseressurser lenge vært diskutert under betegnelsen *intellektuell kapital*. Allerede NOU 2001:29 beskrev intellektuell kapital som samspillet mellom medarbeidernes ferdigheter og kompetanse – *humankapital* – organisatoriske prosesser og systemer – *strukturkapital* – og interne og eksterne samarbeidsrelasjoner – *relasjonskapital*. Utredningen knyttet disse ressursene direkte til virksomhetenes verdiskaping og konkurranseevne (NOU 2001:29).

Modellen er ikke ment som en etablert regnskapsmessig eller juridisk klassifikasjon. Den er et *analyse- og refleksjonsrammeverk for styret.* Hensikten er å hjelpe styret til å løfte blikket fra resultatene virksomheten allerede har skapt, og stille spørsmål om hvilke ressurser som skal skape resultatene fremover.

6.1 KAPITALFORMENE VIRKER SAMMEN

De ulike kapitalformene må ikke forstås som separate beholdninger som kan analyseres uavhengig av hverandre. Verdiskaping oppstår normalt gjennom samspillet mellom dem. En virksomhet kan ha høyt kvalifiserte medarbeidere, men få begrenset verdi av kompetansen dersom organisasjonen mangler systemer og arbeidsprosesser som gjør kunnskapen tilgjengelig. Gode systemer har på sin side begrenset verdi dersom medarbeiderne ikke har kompetanse eller motivasjon til å bruke dem. Sterke kunderelasjoner kan være verdifulle, men kan raskt svekkes dersom kvaliteten faller eller virksomhetens omdømme blir alvorlig skadet.

Det er nettopp dette helhetsperspektivet som gjør modellen relevant for styret. Styrets oppgave er ikke å forvalte hver kapitalform operativt, men å forstå *hvilke kombinasjoner av ressurser virksomhetens strategi er avhengig av.*

Nyere norsk styrelitteratur understreker på tilsvarende måte at verdiskapende styrearbeid ikke kan reduseres til juridisk og økonomisk kontroll. Tunstad og Solberg (2025) legger vekt på sammenhengen mellom strategi, organisasjon og menneskene som driver virksomheten, og på styrets samspill og kompetanse som forutsetninger for verdiskapende arbeid. Modellen i denne boken går et skritt videre ved å strukturere hvilke underliggende ressurser styret bør rette oppmerksomheten mot.

6.2 IKKE ALT SOM ER VIKTIG, KAN MÅLES PRESIST

En utfordring ved flere av kapitalformene er at de ikke uten videre lar seg måle. Finansiell kapital kan beskrives gjennom etablerte regnskaps- og nøkkeltall. Det er vanskeligere å sette et presist tall på kvaliteten i virksomhetens kultur, medarbeidernes samlede kompetanse eller styrken i kunderelasjonene.

Styret kan i stedet kombinere kvantitative og kvalitative indikatorer. Utviklingen i medarbeideromsetning, sykefravær, kundelojalitet, produktutvikling og rekruttering kan gi viktig informasjon, men tallene må fortolkes. Dersom flere sentrale medarbeidere forlater virksomheten på kort tid, er ikke det interessante bare prosentvise turnover. Styret bør spørre *hvem som slutter, hvorfor de slutter, hvilken kompetanse som forsvinner, og om dette forteller noe om ledelsen eller kulturen.*

6.3 STYRET MÅ IDENTIFISERE VIRKSOMHETENS VIKTIGSTE VERDIDRIVERE

De ulike kapitalformene vil ha svært forskjellig betydning fra virksomhet til virksomhet. I et kunnskapsintensivt selskap kan humankapital og relasjonskapital være de mest kritiske ressursene. I en industriell virksomhet kan teknologi, produksjonssystemer og finansiell kapasitet spille en større rolle. For en bank kan tillit og robuste systemer være avgjørende, mens en teknologibedrift kan være særlig avhengig av innovasjonsevne og tilgang på spesialisert kompetanse.

Her ligger også forbindelsen til virksomhetens utviklingsfase, som ble behandlet i 9.2. Hvilke kapitalformer som er mest kritiske, vil kunne endre seg over tid. En oppstartsvirksomhet kan først og fremst være avhengig av gründerkompetanse, innovasjon og finansiering. Under sterk vekst kan strukturkapital og ledelseskapasitet bli flaskehalsene. I en moden virksomhet kan innovasjon og kulturell endring få større betydning.

Modellen bør derfor brukes dynamisk. Styret bør med jevne mellomrom spørre om virksomhetens viktigste verdidrivere er de samme som tidligere, eller om strategiske, teknologiske eller markedsmessige endringer har flyttet tyngdepunktet.

Det er heller ikke nødvendig å etablere en egen omfattende rapportering om «verdiskapingskapital». Modellen har størst verdi dersom den integreres i styrets ordinære strategiarbeid. Når en strategi diskuteres, kan styret spørre hvilke ressurser den forutsetter. Når resultatene avviker fra planen, kan styret undersøke om årsaken ligger i markedet, kompetansen, systemene, relasjonene eller andre deler av virksomhetens verdiskapingsgrunnlag.

7 HUMANKAPITAL – KOMPETANSE, LEDELSE OG MENNESKER

For mange virksomheter er medarbeidernes kompetanse den viktigste forutsetningen for verdiskaping. Humankapital omfatter den kunnskapen, erfaringen, ferdighetene og egenskapene menneskene i organisasjonen bringer inn i virksomheten, men også deres evne til å anvende og videreutvikle denne kompetansen. I kunnskapsintensive virksomheter er sammenhengen særlig tydelig, men også industri-, handels- og tjenestevirksomheter er avhengige av at riktig kompetanse finnes på riktig sted og kan tilpasses når teknologi, markeder og arbeidsformer endres.

Nyere norsk kompetansepolitikk bygger nettopp på at kompetanse må forstås bredere enn formell utdanning. NOU 2025:1 viser til kompetanse som evnen til å løse oppgaver og mestre utfordringer i konkrete situasjoner, og inkluderer kunnskap, ferdigheter og holdninger. Utredningen fremhever samtidig at grønn omstilling, digitalisering og demografiske endringer gjør kontinuerlig kompetanseutvikling

stadig viktigere for arbeidslivet. For styret betyr dette at kompetanse ikke bare bør behandles som et personalspørsmål, men som en strategisk ressurs.

7.1 KOMPETANSE MÅ SES FREMOVER

En av de største utfordringene ved humankapital er at dagens kompetansebehov ikke nødvendigvis er morgendagens. Kompetansebehovsutvalget har som oppgave nettopp å analysere fremtidige kompetansebehov for å gi myndigheter og arbeidsliv grunnlag for strategiske kompetansebeslutninger (Kunnskapsdepartementet, 2026). Dette perspektivet er minst like relevant på virksomhetsnivå.

Dette gjør kompetanseutvikling til en form for strategisk investering. NOU 2025:1 understreker betydningen av at kompetanseutvikling i større grad blir en naturlig del av arbeidet og støtter virksomhetenes faktiske behov. For styret er poenget ikke å følge antallet kurs eller opplæringstimer, men å vurdere om virksomheten systematisk utvikler den kompetansen som er nødvendig for fremtidig verdiskaping.

Det samme gjelder rekruttering. Dersom strategien forutsetter kompetanse som det er knapphet på i arbeidsmarkedet, kan tilgang på mennesker bli en begrensende faktor. Regjeringens omtale av Kompetansebehovsutvalgets arbeid viser blant annet til knapphet på ingeniører, IKT-spesialister og fagarbeidere som en mulig begrensning for omstilling og konkurransekraft (Kunnskapsdepartementet, 2025). Styret bør derfor være oppmerksomt på om strategiske planer bygger på urealistiske forutsetninger om hvilken kompetanse virksomheten vil klare å rekruttere.

7.2 LEDELSEN FORVALTER HUMANKAPITALEN

Kompetanse skaper heller ikke verdi av seg selv. Virksomheten må være i stand til å mobilisere den. Her blir kvaliteten på ledelsen avgjørende. Dyktige medarbeidere kan skape begrensede resultater dersom ansvaret er uklart, samarbeidet dårlig eller beslutningsprosessene unødvendig tunge. Motsatt kan god ledelse gjøre det mulig å utnytte og utvikle kompetansen i organisasjonen langt bedre.

Nyere norsk styrelitteratur fremhever tilsvarende at verdiskaping skjer gjennom mennesker i samspill, og at styret må forstå sammenhengen mellom strategi, organisasjon og menneskene som skal gjennomføre strategien (Tunstad & Solberg, 2025). For styret er dette særlig viktig i vurderingen av daglig leder og topplederguppen. En av styrets mest betydningsfulle beslutninger for virksomhetens humankapital er nettopp hvem som skal lede organisasjonen.

7.3 Å BEHOLDE MENNESKER KAN VÆRE LIKE VIKTIG SOM Å REKRUTTERE DEM

Humankapitalen påvirkes ikke bare av hvem virksomheten ansetter, men av hvem den klarer å beholde. Høy medarbeideromsetning kan innebære tap av kompetanse, kunderelasjoner og organisatorisk erfaring. Samtidig er lav turnover ikke nødvendigvis et mål i seg selv. En virksomhet i omstilling kan ha behov for ny kompetanse og nye perspektiver. Det interessante for styret er derfor ikke bare hvor mange som slutter, men *hvem som slutter og hvorfor.*

Dette gjelder særlig i perioder med omstilling. Kostnadsreduksjoner kan gi rask økonomisk effekt, men dersom virksomheten samtidig mister kompetansen som trengs for den fremtidige strategien, kan den kortsiktige besparelsen svekke den langsiktige verdiskapingen. Styret bør derfor forstå hvilke deler av organisasjonens kompetanse som er strategisk kritiske før større restruktureringer gjennomføres.

7.4 FRA INDIVIDETS KOMPETANSE TIL VIRKSOMHETENS KAPASITET

Det er til slutt viktig å skille mellom kompetansen enkeltpersoner besitter og virksomhetens evne til å beholde og anvende denne kunnskapen. Humankapital følger i utgangspunktet menneskene. Når medarbeideren forlater virksomheten, kan mye av kunnskapen forsvinne med vedkommende. En viktig del av virksomhetens langsiktige verdiskaping består derfor i å omforme individuell kunnskap til organisatorisk kapasitet gjennom arbeidsprosesser, teknologi, dokumentasjon, samarbeid og læring.

Humankapitalen er dermed både en ressurs og en sårbarhet. Mennesker kan lære, fornye virksomheten og skape verdier som ingen systemer kan produsere alene, men de kan også slutte og ta kunnskapen med seg.

Styrets oppgave er ikke å forvalte medarbeiderne, men å påse at virksomheten har, utvikler og beholder den kompetansen strategien er avhengig av – og at denne kompetansen faktisk omsettes til organisatorisk kapasitet og resultater.

8 STRUKTURKAPITAL – SYSTEMER, TEKNOLOGI OG ORGANISATORISK KAPASITET

En virksomhets verdiskaping avhenger ikke bare av menneskene som arbeider der, men også av organisasjonens evne til å gjøre deres kunnskap og innsats tilgjengelig, repeterbar og skalerbar. Strukturkapitalen omfatter systemer, arbeidsprosesser, teknologi, databaser, dokumentasjon, organisatoriske rutiner og andre strukturer som gjør at virksomheten kan fungere uavhengig av bestemte enkeltpersoner. Mens humankapitalen i stor grad følger medarbeideren, blir strukturkapitalen igjen i virksomheten.

Strukturkapital bør likevel ikke forstås som mest mulig dokumentasjon. En virksomhet blir ikke nødvendigvis bedre fordi den har flere prosedyrer, manualer og rapporteringssystemer. Overdreven formalisering kan tvert imot gjøre organisasjonen tregere og redusere medarbeidernes handlingsrom. Styrets interesse bør derfor være rettet mot om strukturene *gjør virksomheten bedre i stand til å gjennomføre strategien,* ikke mot hvor omfattende de er.

8.1 FRA PERSONAVHENGIGHET TIL ORGANISATORISK KAPASITET

I mindre og yngre virksomheter er stor personavhengighet naturlig. Gründeren kjenner kundene, økonomiansvarlig har oversikt over finansieringen, og enkelte medarbeidere kan sitte med nesten all kunnskap om produkter eller teknologi. Direkte kommunikasjon erstatter mange formelle systemer. Denne arbeidsformen kan være både effektiv og fleksibel.

Dette er en viktig del av overgangen fra entreprenørskap til institusjonalisert virksomhet. Styret bør derfor være oppmerksomt på om organisasjonen utvikler seg i takt med strategien. Dersom virksomheten planlegger betydelig vekst, internasjonalisering eller oppkjøp, bør styret spørre om systemene og prosessene faktisk tåler denne utviklingen.

8.2 TEKNOLOGI SOM VERDISKAPENDE INFRASTRUKTUR

Digitalisering har gjort teknologi til en stadig viktigere del av strukturkapitalen. Informasjonssystemer understøtter i dag alt fra økonomi og produksjon til kundebehandling, produktutvikling og beslutningsstøtte. Teknologiske investeringer kan effektivisere eksisterende arbeidsprosesser, men også gjøre helt nye produkter, tjenester og forretningsmodeller mulige. Regjeringens perspektivmelding peker tilsvarende på at teknologi og digital infrastruktur kan øke produktiviteten både gjennom mer effektive produksjonsprosesser og gjennom nye og forbedrede produkter og tjenester (Finansdepartementet, 2025).

Styret bør derfor ikke betrakte teknologi utelukkende som et IT-spørsmål. I mange virksomheter er teknologien blitt en del av selve forretningsmodellen. Det gjelder i økende grad også kunstig intelligens (KI). Verdien oppstår imidlertid ikke bare ved å anskaffe nye teknologiske løsninger. Den oppstår når teknologien integreres i arbeidsprosesser, kombineres med riktig kompetanse og faktisk endrer måten virksomheten arbeider på. Den nære forbindelsen mellom teknologisk utvikling og nye kompetansebehov fremheves også i NOU 2025:1.

Teknologisk strukturkapital har samtidig en bakside. Jo mer virksomheten er avhengig av digitale systemer, desto større blir konsekvensene dersom de svikter. Informasjonssikkerhet, datakvalitet, leverandøravhengighet og teknisk gjeld blir dermed ikke bare operative problemstillinger, men spørsmål om hvor robust virksomhetens verdiskapingsmodell er. Den mer inngående behandlingen av slike risikoer hører hjemme i kapitlene om risiko og compliance; i verdiskapingssammenheng er poenget at teknologi både kan *skape kapasitet og skape avhengighet.*

8.3 PROSESSER SKAL STØTTE VIRKSOMHETEN – IKKE BLI VIRKSOMHETEN

Strukturkapital omfatter også hvordan virksomheten organiserer beslutninger og arbeidsprosesser. Klare fullmakter, hensiktsmessige rapporteringslinjer og effektive prosesser kan redusere friksjon og gjøre organisasjonen raskere. Uklare strukturer kan derimot føre til dobbeltarbeid, beslutningsvegring og unødvendige kontrollnivåer.

Styret bør være særlig oppmerksomt på dette når virksomheten blir større. Vekst fører gjerne til behov for mer struktur, men det er lett å møte økt kompleksitet med stadig flere regler og godkjenningsnivåer. Resultatet kan bli at systemene som opprinnelig skulle gjøre virksomheten mer profesjonell, gradvis reduserer dens evne til å handle raskt.

8.4 STRUKTURKAPITAL MÅ VEDLIKEHOLDES

Som andre kapitalformer kan også strukturkapital forringes. IT-systemer blir foreldet, dokumentasjon mister aktualitet, prosesser som en gang var effektive kan bli unødvendig kompliserte, og organisatoriske strukturer kan bli dårlig tilpasset en endret strategi. Strukturkapital bør derfor ikke betraktes som noe virksomheten bygger én gang og deretter har.

Dette er særlig relevant når virksomheten utsetter investeringer for å forbedre kortsiktige resultater. Utsatt systemvedlikehold, manglende modernisering av teknologi eller redusert organisasjonsutvikling kan gi en umiddelbar økonomisk gevinst, samtidig som virksomheten bygger opp en form for organisatorisk gjeld.

Kostnaden blir først synlig senere, når systemene hindrer vekst, skaper driftsproblemer eller krever store investeringer på kort tid.

Sammenhengen med humankapitalen er her særlig tydelig. Gode medarbeidere trenger gode strukturer for å kunne utnytte kompetansen effektivt, mens gode systemer trenger kompetente mennesker som kan utvikle og bruke dem. Strukturkapitalen gjør dermed individuell kompetanse til organisatorisk kapasitet.

8.5 KUNSTIG INTELLIGENS – NÅR STRUKTURKAPITALEN BEGYNNER Å LÆRE

Kunstig intelligens skiller seg fra tidligere generasjoner av informasjonsteknologi på et punkt som er avgjørende for forståelsen av strukturkapital. Tradisjonelle systemer lagrer, ordner og formidler kunnskap som mennesker allerede har formulert. KI-systemer kan i tillegg analysere, sammenstille, foreslå og i noen tilfeller utføre oppgaver som tidligere krevde menneskelig vurdering. Dermed forskyves grensen mellom humankapital og strukturkapital. Deler av det som tidligere bare fantes i medarbeidernes erfaring og skjønn, kan i større grad bygges inn i virksomhetens systemer og arbeidsprosesser.

Dette kan endre strukturkapitalen på minst fire måter.

For det første kan KI gjøre taus kunnskap mer tilgjengelig. Mye av virksomhetens mest verdifulle kunnskap har aldri vært systematisk dokumentert. Den ligger i e-poster, rapporter, kundedialoger, prosjektdokumentasjon og i hodene til erfarne medarbeidere. KI-baserte verktøy kan gjøre det enklere å finne, sammenstille og bruke slik kunnskap på tvers av organisasjonen. Personavhengigheten som ble omtalt i 9.5.1, kan dermed reduseres – forutsatt at virksomheten faktisk har ordnet sine data og sin dokumentasjon slik at de kan utnyttes.

For det andre blir data i seg selv en sentral del av strukturkapitalen. Verdien av KI avhenger i stor grad av kvaliteten, tilgjengeligheten og relevansen av de dataene virksomheten har. To virksomheter kan ta i bruk de samme KI-verktøyene, men oppnå svært forskjellige resultater fordi den ene har bygget opp strukturerte, pålitelige og rettighetsmessig avklarte data over mange år, mens den andre ikke har det. Når KI-teknologien i økende grad blir tilgjengelig for alle, kan det nettopp være virksomhetens egne data, prosesser og evne til å integrere teknologien som utgjør konkurransefortrinnet.

For det tredje kan KI endre selve arbeidsprosessene – ikke bare effektivisere dem. Den mest nærliggende bruken av KI er å gjøre eksisterende oppgaver raskere og billigere. Den større verdien kan likevel ligge i å organisere arbeidet på nye måter: hvilke oppgaver som utføres av mennesker og hvilke av maskiner, hvordan beslutninger forberedes, hvordan kunder betjenes og hvordan kvalitet sikres. Dette er også grunnen til at gevinstene av KI ofte uteblir dersom teknologien bare legges oppå eksisterende prosesser. Som for teknologi generelt, jf. 9.5.2, oppstår verdien først når teknologi, kompetanse og arbeidsorganisering utvikles samtidig.

For det fjerde skaper KI nye former for avhengighet og sårbarhet. Mange virksomheter vil basere seg på KI-modeller og plattformer som utvikles og driftes av et fåtall store, ofte utenlandske, leverandører. Det kan gi rask tilgang til avansert teknologi, men også innebære at kritiske deler av virksomhetens strukturkapital i realiteten ligger utenfor dens egen kontroll. I tillegg kan KI-systemer gi feilaktige eller lite etterprøvbare resultater, og det kan være vanskelig å forklare hvordan et bestemt resultat er fremkommet. En strukturkapital som bygger på KI, må derfor også omfatte rutiner for kvalitetssikring, menneskelig kontroll og ansvarsplassering.

Den regulatoriske utviklingen understreker det siste poenget. EU har vedtatt forordning (EU) 2024/1689 om kunstig intelligens, som regulerer utvikling og bruk av KI på tvers av sektorer og stiller ulike krav avhengig av hvor stor risiko et KI-system utgjør (Prop. 79 L (2024–2025)). Forordningen trer trinnvis i kraft frem til 2027 og er markert som EØS-relevant. For såkalte høyrisikosystemer – som blant annet kan omfatte KI-systemer som brukes til å treffe avgjørelser i ansettelsesforhold – stilles det krav til blant annet dokumentasjon, loggføring, risikohåndtering, menneskelig tilsyn, nøyaktighet, robusthet og sikkerhet. Den nærmere behandlingen av slike krav hører hjemme i kapitlene om risiko og compliance. I verdiskapingssammenheng er poenget at virksomheter som tidlig bygger gode strukturer for ansvarlig bruk av KI, ikke bare reduserer risiko, men også legger grunnlaget for å kunne ta teknologien i bruk i større skala.

KI påvirker samtidig de øvrige kapitalformene. Når rutinepregede oppgaver automatiseres, endres kompetansebehovet, og humankapitalen må i større grad rettes mot vurdering, kvalitetssikring, kundeforståelse og evnen til å arbeide sammen med teknologien. Kulturen avgjør om medarbeiderne opplever KI som et verktøy eller en trussel, og dermed om teknologien faktisk tas i bruk. Feil eller uheldig bruk av KI kan raskt svekke omdømmekapitalen, mens vellykket bruk kan styrke både innovasjonskapitalen og relasjonene til kundene. KI illustrerer dermed godt poenget fra 9.3.1 om at kapitalformene virker sammen.

For styret er det verken nødvendig eller ønskelig å vurdere enkeltverktøy eller tekniske løsninger. Det er administrasjonens ansvar. Styrets oppgave er å forsikre seg om at virksomheten har en bevisst holdning til hvordan KI kan påvirke forretningsmodellen, arbeidsprosessene og konkurransesituasjonen. Noen spørsmål kan være særlig relevante: Hvor i verdikjeden kan KI skape størst verdi for oss – og for våre konkurrenter? Har vi data av en kvalitet som gjør det mulig å utnytte teknologien? Hvilke avhengigheter skaper vi til eksterne leverandører? Hvem har ansvaret for resultatene når KI brukes i beslutninger? Og utvikler vi kompetansen og kulturen som skal til for at teknologien faktisk endrer måten vi arbeider på?

Kunstig intelligens gjør dermed ikke strukturkapitalen mindre viktig. Tvert imot kan den gjøre den viktigere. Når avansert teknologi blir allment tilgjengelig, vil forskjellen mellom virksomhetene i økende grad ligge i hvor godt de har organisert data, prosesser, ansvar og kompetanse rundt teknologien. Det er nettopp dette som er strukturkapital.

9 RELASJONSKAPITAL – KUNDER, LEVERANDØRER OG ANDRE INTERESSENTER

Ingen virksomhet skaper verdier isolert. Den er avhengig av relasjoner til kunder, leverandører, samarbeidspartnere, eiere, finansieringskilder, myndigheter og andre aktører som på forskjellige måter påvirker virksomhetens muligheter til å lykkes. Relasjonskapital kan derfor forstås som verdien av de forbindelsene virksomheten har utviklet til aktører utenfor – og til dels innenfor – sin egen organisasjon. For mange virksomheter er slike relasjoner blant de viktigste forutsetningene for langsiktig verdiskaping.

Kunderelasjonene er det mest åpenbare eksemplet. En etablert kundebase representerer mer enn summen av årets salg. Kunnskap om kundenes behov, gjensidig tillit, langsiktige kontrakter og erfaring med samarbeid kan redusere kostnadene ved å skaffe nye oppdrag og gjøre fremtidige inntekter mer forutsigbare. I enkelte virksomheter kan noen få kunder representere en betydelig del av selskapets

økonomiske grunnlag. I andre ligger verdien i et stort antall kunder som hver for seg har begrenset betydning, men samlet gir virksomheten en sterk markedsposisjon.

9.1 RELASJONER REDUSERER FRIKSJON

Gode forretningsrelasjoner kan skape verdi fordi de reduserer behovet for kontroll, forhandling og koordinering. Når partene kjenner hverandre, har erfaring med samarbeid og har tillit til at avtaler og forventninger blir fulgt opp, kan transaksjoner gjennomføres enklere. Tillit kan dermed ha en konkret økonomisk verdi.

Dette perspektivet har lange røtter i norsk samfunns- og arbeidsliv. Den norske modellen er blant annet kjennetegnet av samarbeid, relativt høy tillit og organiserte relasjoner mellom arbeidsgivere, arbeidstakere og myndigheter. Produktivitetskommisjonen pekte på at tillit reduserer behovet for kontroll og dermed kan redusere transaksjonskostnader, samtidig som tillit kan gjøre samarbeid og kunnskapsdeling lettere (NOU 2016:3).

Det samme prinsippet kan anvendes på virksomhetsnivå. En leverandør som kjenner virksomhetens behov og involveres tidlig i produktutviklingen, kan bidra med mer enn bare leveransen som er spesifisert i kontrakten. En kunde som har tillit til virksomheten, kan være mer villig til å prøve nye produkter eller inngå langsiktige avtaler. Relasjonskapital kan på denne måten både redusere kostnader og skape nye forretningsmuligheter.

9.2 LEVERANDØRER KAN VÆRE EN DEL AV VERDISKAPINGEN

Leverandørrelasjoner har fått økende strategisk betydning. Mange virksomheter har over tid konsentrert seg om det de selv gjør best og lagt større deler av verdikjeden til eksterne leverandører. Dermed kan viktige deler av virksomhetens teknologi, produksjon, logistikk eller kundeleveranser være avhengige av ressurser selskapet ikke selv kontrollerer.

De senere årenes norske arbeid med økonomisk sikkerhet har samtidig rettet større oppmerksomhet mot slike avhengigheter. NOU 2023:28 peker blant annet på betydningen av globale verdikjeder, strategiske avhengigheter og behovet for å forstå sårbarheter knyttet til leverandører og internasjonale forbindelser. For styret innebærer dette at en verdifull leverandørrelasjon også må vurderes ut fra hvor vanskelig den er å erstatte dersom rammebetingelsene endres.

9.3 RELASJONENE MÅ TILHØRE VIRKSOMHETEN – IKKE BARE ENKELTPERSONER

Relasjonskapital har en viktig forbindelse til både human- og strukturkapitalen. I mange virksomheter er kunderelasjoner knyttet sterkt til bestemte selgere, rådgivere, gründere eller ledere. Dette kan være en styrke så lenge personene er i virksomheten, men også en betydelig sårbarhet dersom de slutter.

Dette innebærer ikke at personlige relasjoner skal erstattes av upersonlige systemer. Sterke personlige forbindelser kan være en viktig konkurransefordel. Målet bør snarere være å kombinere det personlige med organisatorisk forankring slik at virksomheten ikke mister hele relasjonsverdien når mennesker skiftes ut.

9.4 STYRET MÅ FORSTÅ VIRKSOMHETENS ØKOSYSTEM

Relasjonskapitalen strekker seg også utover kunder og leverandører. Banker, investorer, forskningsmiljøer, bransjeorganisasjoner, offentlige myndigheter og strategiske samarbeidspartnere kan alle ha betydning for virksomhetens utviklingsmuligheter. Hvilke relasjoner som er viktige, avhenger av virksomhetens egenart.

I enkelte bransjer kan tilgang til finansiering være avgjørende. I andre kan samarbeid med teknologimiljøer eller forskningsinstitusjoner være nødvendig for innovasjon. Regulert virksomhet er avhengig av profesjonelle og transparente relasjoner til myndighetene, mens selskaper som opererer lokalt, kan være avhengige av legitimitet og samarbeid i lokalsamfunnet.

Styret trenger ikke følge alle disse relasjonene. Det bør derimot forstå *virksomhetens økosystem*: Hvilke eksterne aktører er virksomheten særlig avhengig av for å gjennomføre strategien, og hvordan utvikler kvaliteten på disse relasjonene seg?

Det kan være nyttig å se dette i sammenheng med styrets eget nettverk. Styremedlemmer kan bidra med erfaring, kontakter og forståelse av markeder og institusjoner, men styrets nettverk må ikke bli en erstatning for virksomhetens egen relasjonsbygging. Varig relasjonskapital må være forankret i organisasjonen.

Relasjoner bygger i stor grad på tillit. Men tillit retter seg ikke bare mot mennesker og eksisterende forretningsforbindelser. Den påvirkes også av hvordan virksomheten oppfattes av aktører som ennå ikke har en direkte relasjon til den. Dermed beveger vi oss over til den neste kapitalformen: *omdømmekapitalen.*

10 OMDØMMEKAPITAL – TILLIT SOM STRATEGISK RESSURS

Omdømme handler om hvordan virksomheten oppfattes av kunder, medarbeidere, eiere, myndigheter, samarbeidspartnere og samfunnet omkring den. Mens relasjonskapitalen i stor grad består av etablerte forbindelser mellom virksomheten og bestemte aktører, er omdømmekapitalen bredere. Den uttrykker den tilliten og troverdigheten virksomheten har opparbeidet seg – også blant mennesker og organisasjoner som ikke har direkte erfaring med den.

Et godt omdømme kan ha betydelig økonomisk verdi. Det kan gjøre det lettere å tiltrekke kunder, rekruttere kompetente medarbeidere, etablere samarbeid og få tilgang til kapital. Kunder kan være villige til å betale mer eller oppleve lavere risiko ved å velge en virksomhet de har tillit til, mens attraktive arbeidsgivere kan ha et større utvalg av kvalifiserte søkere. Omdømme kan dermed påvirke både virksomhetens inntekter, kostnader og strategiske handlingsrom.

10.1 OMDØMME BYGGES GJENNOM VIRKSOMHETEN

For styret er dette skillet viktig. Omdømmeproblemer blir noen ganger oppfattet som kommunikasjonsproblemer som først og fremst skal håndteres av kommunikasjonsavdelingen. Men dersom årsaken ligger i produktkvalitet, kundebehandling, arbeidsforhold, ledelsesadferd eller manglende etterlevelse av regelverk, kan kommunikasjon vanskelig løse det underliggende problemet.

Omdømmekapital bygges derfor gjennom hele virksomheten. Kvaliteten på produkter og tjenester, hvordan medarbeidere behandles, hvordan virksomheten håndterer kunder og leverandører, og hvordan ledelsen reagerer når noe går galt, påvirker over tid hvordan virksomheten oppfattes. NUES (2025) legger tilsvarende vekt på at styret skal fastsette mål, strategier og risikoprofil slik at selskapet skaper verdier for aksjeeierne på en bærekraftig måte, samtidig som det tas hensyn til økonomiske, sosiale og miljømessige forhold.

For en bank vil tillit til økonomisk soliditet og forsvarlig behandling av kundene være avgjørende. For en matprodusent kan produktsikkerhet og kvalitet være særlig viktig. Et teknologiselskap kan være avhengig av tillit til datasikkerhet og behandling av personopplysninger, mens en kunnskapsvirksomhet kan være særlig avhengig av faglig troverdighet og evnen til å tiltrekke kompetanse. Omdømmekapital må derfor, som de øvrige kapitalformene, vurderes ut fra virksomhetens egenart.

10.2 TILLIT TAR TID Å BYGGE, MEN KAN SVEKKES RASKT

Omdømmekapital har også en særlig tidsdimensjon. Tillit bygges gjerne gjennom mange positive erfaringer over lang tid, mens en enkelt alvorlig hendelse kan svekke den raskt. Dette gjør omdømme til både en ressurs og en sårbarhet.

Styret bør samtidig unngå å bli for kortsiktig opptatt av medieoppmerksomhet. Negativ omtale er ikke nødvendigvis det samme som et alvorlig omdømmeproblem, og upopulære beslutninger kan være nødvendige for virksomhetens langsiktige utvikling. Et styre som lar enhver negativ reaksjon styre beslutningene, kan ende med å beskytte virksomhetens øyeblikkelige popularitet på bekostning av dens langsiktige interesser.

Det sentrale spørsmålet er derfor ikke om virksomheten til enhver tid omtales positivt, men om de viktigste interessentene over tid har *grunn til å ha tillit til virksomheten*.

10.3 OMDØMME OG TROVERDIGHET MÅ HENGE SAMMEN

En særlig utfordring oppstår dersom avstanden mellom virksomhetens kommunikasjon og faktiske praksis blir for stor. Virksomheter kommuniserer i økende grad om samfunnsansvar, bærekraft, medarbeiderforhold og etiske standarder. Slike budskap kan styrke omdømmet dersom de bygger på reelle prioriteringer, men kan svekke det dersom omgivelsene oppfatter at virksomheten fremstiller seg som mer ansvarlig enn praksisen gir grunnlag for.

Den norske åpenhetsloven illustrerer hvordan forventningene til virksomhetenes åpenhet har utviklet seg. Loven skal blant annet fremme virksomheters respekt for grunnleggende menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold og sikre allmennheten tilgang til informasjon om hvordan virksomheten håndterer slike forhold (Åpenhetsloven, 2021). Evalueringen av loven viser samtidig at den har bidratt til økt oppmerksomhet og mer systematisk arbeid med ansvarlig næringsliv (Barne- og familiedepartementet, 2025).

10.4 OMDØMME KAN IKKE FORVALTES ISOLERT

Omdømmekapitalen illustrerer tydelig hvorfor kapitalformene i modellen må ses i sammenheng. Omdømmet påvirkes av kvaliteten på medarbeiderne og ledelsen, av systemene som sikrer gode leveranser, av relasjonene til kunder og leverandører og av virksomhetens evne til å fornye seg. Et svakt omdømme kan på sin side gjøre det vanskeligere å rekruttere kompetanse, vinne kunder og etablere nye samarbeid.

Styrets oppgave er heller ikke å sørge for at alle liker virksomheten. Et godt omdømme er først og fremst et resultat av at virksomheten over tid fremstår som kompetent, pålitelig og konsistent overfor de aktørene den er avhengig av. Omdømmekapital er dermed opparbeidet tillit – en verdi som kan gi virksomheten større handlingsrom, men som bare kan opprettholdes dersom den underliggende virksomheten fortsatt gjør seg fortjent til den.

Hvordan virksomheten faktisk opptrer over tid, formes imidlertid ikke bare av formelle systemer og beslutninger. Det påvirkes også av normer, vaner og forventninger i organisasjonen. Dermed kommer vi naturlig til den neste kapitalformen: *kulturkapitalen.*

11 KULTURKAPITAL – HVORDAN ORGANISASJONEN FAKTISK FUNGERER

Alle virksomheter utvikler over tid forestillinger om hvordan arbeidet skal utføres, hvordan beslutninger treffes, hvordan mennesker samarbeider og hvilken adferd som verdsettes. Noe av dette er uttrykt gjennom formelle verdier og retningslinjer, men mye utvikles gjennom erfaring og daglig praksis. Kulturkapital kan derfor forstås som de normene, holdningene og handlingsmønstrene som påvirker hvordan organisasjonen faktisk fungerer.

Styret kan ikke vedta en kultur på samme måte som det vedtar en strategi eller et budsjett. Kultur utvikles gjennom organisasjonens historie, ledernes adferd, hvem som rekrutteres og forfremmes, hvordan prestasjoner belønnes, og hvordan virksomheten reagerer når mennesker lykkes eller gjør feil. Likevel har styret et ansvar for å forstå *om kulturen understøtter eller motarbeider virksomhetens strategiske retning.*

11.1 STRATEGI OG KULTUR MÅ TREKKE I SAMME RETNING

Betydningen av kultur blir særlig tydelig når virksomheten ønsker å endre seg. En strategi kan vedtas relativt raskt, mens etablerte arbeidsmåter og holdninger ofte endres langsommere. Dersom en virksomhet ønsker mer innovasjon, men medarbeiderne opplever at feil straffes hardt, kan organisasjonen bli forsiktig. Dersom strategien krever større samarbeid på tvers, mens belønningssystemene premierer resultatene i den enkelte enheten, kan organisasjonen fortsette å arbeide i siloer til tross for styrets strategiske ambisjoner.

Dette er særlig relevant i lys av digitalisering og teknologisk omstilling. NOU 2025:1 fremhever at endringer i teknologi og arbeidsliv stiller krav til kontinuerlig læring og kompetanseutvikling, og at læring i arbeidslivet må ses i sammenheng med virksomhetenes behov og arbeidsorganisering. Evnen til

omstilling avhenger dermed ikke bare av om virksomheten kan kjøpe ny teknologi eller rekruttere ny kompetanse, men også av om organisasjonen er villig og i stand til å endre måten den arbeider på.

11.2 LEDELSEN FORMER KULTUREN GJENNOM HANDLING

Ledelsen har en særlig betydning for kulturkapitalen. Medarbeiderne legger normalt større vekt på hva lederne faktisk gjør enn på hva som står i virksomhetens verdidokumenter. Dersom samarbeid fremheves som en verdi, men individuelle prestasjoner konsekvent belønnes på bekostning av fellesskapet, vil belønningssystemet sannsynligvis ha større kulturell effekt enn den formelle verdien. Dersom ledelsen ønsker åpenhet, men reagerer negativt på motforestillinger, lærer organisasjonen raskt hvilke synspunkter som i realiteten er ønsket.

Her finnes en nær forbindelse til humankapitalen. God ledelse handler ikke bare om å disponere medarbeidernes kompetanse, men om å etablere betingelser som gjør at kompetansen faktisk kommer virksomheten til gode. Arbeidstilsynet peker blant annet på betydningen av psykologisk trygghet for at medarbeidere skal kunne ytre seg, stille spørsmål og bidra med synspunkter uten frykt for negative konsekvenser.

11.3 KULTUR VISER SEG NÅR INTERESSER KOMMER I KONFLIKT

Styret bør være varsomt med å vurdere kultur først og fremst gjennom virksomhetens formulerte verdier. De fleste virksomheter uttrykker positive idealer som samarbeid, respekt, integritet og kundefokus. Det interessante er hvordan organisasjonen opptrer når slike idealer kommer under press.

Slike situasjoner forteller styret mer om kulturen enn generelle medarbeiderundersøkelser alene. Kvantitative målinger kan være nyttige, men bør kombineres med informasjon om utviklingstrekk, lederatferd, medarbeideromsetning og hvordan organisasjonen faktisk håndterer krevende situasjoner.

11.4 STYRET PÅVIRKER KULTUREN INDIREKTE

Styrets mulighet til å påvirke kultur ligger først og fremst i beslutninger om ledelse, strategi, mål og insentiver. Valg og oppfølging av daglig leder er særlig viktig. En leder kan på relativt kort tid påvirke hvilke egenskaper organisasjonen verdsetter, hvilke personer som får ansvar og hvilke former for adferd som tolereres.

Styret bør likevel ikke forsøke å detaljstyre kulturen. Det er ledelsen som må utvikle organisasjonen i det daglige. Styrets oppgave er å forstå om det finnes et vesentlig avvik mellom den kulturen strategien krever og den kulturen virksomheten faktisk har, og følge opp ledelsen dersom avviket blir en hindring for verdiskapingen.

Kulturkapital er derfor ikke først og fremst det virksomheten sier at den er, men de etablerte handlingsmønstrene som bestemmer hvordan den faktisk fungerer.

For styret er det avgjørende spørsmålet om disse mønstrene bidrar til å gjennomføre strategien – eller gjør det vanskeligere å endre virksomheten når omgivelsene krever det.

Kulturkapitalen bringer oss naturlig videre til *Innovasjonskapital – evnen til fornyelse*, hvor spørsmålet nettopp blir hvordan virksomheten utvikler nye løsninger og utfordrer det som hittil har skapt verdiene.

12 INNOVASJONSKAPITAL – EVNEN TIL FORNYELSE

Virksomheter kan ikke basere langsiktig verdiskaping utelukkende på det som fungerer i dag. Markeder endres, teknologi utvikles, nye konkurrenter kommer til og kundenes forventninger flytter seg. Innovasjonskapital kan derfor forstås som virksomhetens *evne til å utvikle, ta i bruk og kommersialisere nye ideer, kunnskap, teknologi, produkter, tjenester og arbeidsformer.* Verdien ligger ikke først og fremst i antallet ideer organisasjonen produserer, men i evnen til å omsette relevante ideer til forbedringer og ny virksomhet.

Innovasjon må dermed forstås bredere enn forskning og utvikling. For enkelte virksomheter vil ny teknologi og nye produkter være den viktigste formen for innovasjon. I andre kan nye forretningsmodeller, arbeidsprosesser, distribusjonsformer eller måter å organisere virksomheten på være minst like viktige. Teknologi og organisatoriske forbedringer er også sentrale kilder til produktivitetsvekst (NOU 2025:4).

12.1 INNOVASJON KREVER MER ENN GODE IDEER

Innovasjon blir noen ganger fremstilt som et spørsmål om kreativitet. Kreativitet er viktig, men virksomheter mangler sjelden ideer alene. Den større utfordringen kan være å velge hvilke ideer som fortjener ressurser, teste dem raskt nok og avslutte prosjekter som ikke fungerer. Innovasjonskapital består derfor like mye av virksomhetens evne til å prioritere og gjennomføre som av dens evne til å tenke nytt.

Norsk næringsliv har et godt utgangspunkt, men også utfordringer. Regjeringens forskningsmelding fra 2025 fremhever forskning, utvikling og innovasjon som grunnleggende for fremtidig verdiskaping, produktivitet og konkurransekraft, men peker samtidig på at norsk næringsliv samlet investerer mindre i forskning og utvikling enn gjennomsnittet i OECD og de øvrige nordiske landene (Kunnskapsdepartementet, 2025). Innovasjon Norges gjennomgang av European Innovation Scoreboard 2025 viser på sin side at Norge har sterke forutsetninger innen blant annet digitalisering, utdanning og samarbeid mellom næringsliv og akademia, men utfordringer med å omsette investeringene til innovasjonsresultater på enkelte områder (Innovasjon Norge, 2025).

For styret er det siste poenget særlig interessant: *Ressurser brukt på innovasjon er ikke det samme som innovasjonsevne***.** Store FoU-budsjetter eller mange utviklingsprosjekter forteller hvor mye virksomheten investerer, men ikke nødvendigvis hva investeringene skaper.

12.2 DAGENS SUKSESS KAN GJØRE FORNYELSE VANSKELIGERE

Behovet for innovasjon kan paradoksalt nok være vanskeligst å erkjenne når virksomheten lykkes. En lønnsom forretningsmodell skaper sterke argumenter for å fortsette som før. Organisasjonen utvikler

kompetanse, systemer og insentiver rundt dagens produkter og kunder, og investeringer konkurrerer naturlig med aktiviteter som allerede gir sikker inntjening.

Styret har derfor en viktig rolle i å utfordre forestillingen om at gode historiske resultater nødvendigvis betyr at virksomheten er godt posisjonert for fremtiden. Som vi så i X.2, kan modne virksomheter være særlig utsatt for at tidligere konkurransefortrinn gradvis blir en kilde til treghet.

Denne balansen blir stadig viktigere når teknologien endres raskt. Nasjonalbudsjettet 2026 peker på at teknologiske fremskritt og bruk av ny teknologi er sentrale drivere for langsiktig produktivitetsvekst, og at digitalisering fortsatt gir store muligheter for næringslivet (Finansdepartementet, 2025). Kunstig intelligens illustrerer utfordringen godt: Teknologien kan både effektivisere eksisterende virksomhet og muliggjøre nye produkter og forretningsmodeller, men verdien oppstår først når virksomheten finner anvendelser som faktisk forbedrer produktivitet eller kundeverdi.

12.3 INNOVASJON KREVER ROM FOR Å MISLYKKES – MEN IKKE UTEN DISIPLIN

Innovasjon innebærer usikkerhet. Dersom organisasjonen forventer at alle utviklingsprosjekter skal lykkes, vil medarbeiderne naturlig velge prosjekter hvor resultatet allerede er relativt sikkert. Da reduseres også muligheten for mer betydelig fornyelse. Virksomheten må derfor kunne akseptere at enkelte forsøk ikke gir ønsket resultat.

Dette må imidlertid ikke forveksles med manglende økonomisk disiplin. At et prosjekt er innovativt, er ikke i seg selv en begrunnelse for å fortsette å finansiere det. God innovasjonsledelse innebærer å teste antakelser, lære av resultatene og være villig til å avslutte initiativer når grunnlaget ikke lenger er til stede.

Dette bidrar også til en hensiktsmessig rollefordeling. Dersom styret begynner å velge enkeltprosjekter eller vurdere tekniske løsninger, beveger det seg raskt inn i administrasjonens ansvar. Styrets oppgave er å forsikre seg om at virksomheten har *en portefølje og en arbeidsform som gjør fornyelse mulig*, og at ressursbruken står i et rimelig forhold til virksomhetens strategi og finansielle kapasitet.

12.4 INNOVASJONSKAPITAL MÅ VURDERES FØR BEHOVET BLIR AKUTT

Innovasjon har en viktig tidsdimensjon. Når behovet for et nytt produkt eller en ny forretningsmodell er åpenbart for alle, kan det allerede være sent å begynne utviklingen. Kompetanse må bygges, teknologi utvikles eller tas i bruk, og nye markedsposisjoner etableres. Derfor må innovasjonskapital utvikles før den eksisterende forretningsmodellen nødvendigvis viser tydelige svakheter.

Styret trenger heller ikke et omfattende sett med innovasjonsindikatorer. Noen få spørsmål kan være mer informative: Hvor stor del av virksomhetens fremtidige inntekter forventes å komme fra produkter eller tjenester som ennå ikke er utviklet? Hvilke teknologiske endringer kan gjøre dagens forretningsmodell mindre relevant? Hvor kommer nye ideer fra? Og hvilke utviklingsprosjekter har virksomheten faktisk valgt å avslutte det siste året?

Innovasjon krever imidlertid ressurser og evne til å bære usikkerhet over tid. Dermed kommer vi naturlig til den siste kapitalformen i modellen: *Finansiell kapital – handlingsrom for verdiskaping.*

13 FINANSIELL KAPITAL – HANDLINGSROM FOR VERDISKAPING

Finansiell kapital skiller seg fra de øvrige kapitalformene ved at den er lettere å identifisere og måle. Egenkapital, gjeld, likviditet og kontantstrøm fremkommer i virksomhetens finansielle rapportering og er derfor områder styret normalt følger tett. I et verdiskapingsperspektiv er imidlertid det interessante ikke bare hvor mye kapital virksomheten har, men *hvilket strategisk handlingsrom kapitalen gir.*

Finansiell kapital er nødvendig for å utvikle de øvrige kapitalformene. Rekruttering og kompetanseutvikling krever ressurser, teknologi og systemer må finansieres, innovasjon krever investeringer før resultatene er kjent, og oppkjøp eller internasjonal ekspansjon kan stille betydelige krav til kapital. En virksomhet med en god strategi, sterke medarbeidere og attraktive markedsmuligheter kan derfor likevel være ute av stand til å realisere potensialet dersom den mangler finansielt handlingsrom.

13.1 KAPITALSTRUKTUR ER ET STRATEGISK SPØRSMÅL

Forholdet mellom egenkapital og gjeld påvirker både virksomhetens avkastning, risiko og handlefrihet. Gjeld kan være en effektiv finansieringskilde og redusere behovet for egenkapital, men innebærer samtidig faste forpliktelser som må betjenes uavhengig av virksomhetens resultater. Høy egenkapital kan på sin side gi robusthet og strategisk fleksibilitet, men kan være lite effektiv dersom kapitalen ikke anvendes produktivt.

Dette er også et sentralt tema i norsk eierstyring. Staten legger som eier vekt på hensiktsmessig kapitalstruktur og utbytte, samtidig som styret har ansvaret for å forvalte selskapet. Statens eierrapport 2025 viser også hvordan avkastning, egenkapitalrentabilitet, utbytte og kapitaldistribusjon brukes sammen for å vurdere utviklingen i selskaper med statlig eierskap (Nærings- og fiskeridepartementet, 2026).

For styret bør kapitalstruktur derfor ikke reduseres til spørsmålet om hvilken gjeldsgrad som er «optimal». Det viktigste er om finansieringen er tilpasset virksomhetens *strategi, kontantstrøm, investeringsbehov og risikobilde.*

13.2 KAPITAL MÅ PRIORITERES MELLOM KONKURRERENDE FORMÅL

En av styrets viktigste verdiskapende oppgaver er kapitalallokering. Virksomheten har normalt flere mulige anvendelser av kapital enn den kan eller bør finansiere samtidig. Kapital kan investeres i eksisterende virksomhet, ny teknologi, innovasjon, oppkjøp eller nye markeder. Den kan også brukes til å redusere gjeld eller tilbakeføres til eierne gjennom utbytte eller tilbakekjøp av aksjer.

Statens eierrapport 2025 illustrerer omfanget av slike kapitaldisponeringsbeslutninger. For regnskapsåret 2025 mottok staten 75,6 milliarder kroner i utbytte og ytterligere 44,5 milliarder gjennom tilbakekjøpsprogrammer i børsnoterte selskaper (Nærings- og fiskeridepartementet, 2026). Tallene er i seg selv ikke et mål på god kapitalallokering, men illustrerer at styrene løpende må ta stilling til hvor mye kapital virksomheten trenger, og hvor mye som bør tilbakeføres til eierne.

13.3 FINANSIELL ROBUSTHET HAR EN EGEN VERDI

Finansiell kapital har også verdi fordi den gjør virksomheten i stand til å håndtere det uventede. Markeder kan falle raskt, finansiering kan bli dyrere, viktige kunder kan forsvinne, eller virksomheten kan møte hendelser som krever betydelige ressurser på kort tid. En virksomhet med tilstrekkelig likviditet og finansieringskapasitet har større mulighet til å håndtere slike situasjoner uten å måtte treffe beslutninger under akutt press.

Robusthet må likevel balanseres mot kapitalens kostnad. Dersom styret søker maksimal trygghet gjennom svært store kapitalreserver, kan resultatet bli lav kapitalproduktivitet og svakere avkastning. Målet bør ikke være størst mulig finansiell buffer, men et handlingsrom som står i rimelig forhold til virksomhetens risiko og strategiske muligheter.

13.4 KORT OG LANG SIKT MÅ SES I SAMMENHENG

Finansiell styring kan lett bli dominert av mål som er enkle å måle: resultat, margin, kontantstrøm og avkastning på investert kapital. Disse målene er nødvendige, men kan skape uheldige insentiver dersom de vurderes uten et langsiktig perspektiv.

Det betyr ikke at langsiktighet skal brukes som begrunnelse for svak lønnsomhet. Investeringer i mennesker, teknologi og innovasjon må også kunne begrunnes økonomisk. Styrets oppgave er snarere å sikre at vurderingen skjer over en *tidshorisont som er relevant for virksomhetens strategi.*

Dette samsvarer med statens uttrykte eierperspektiv. For selskaper der staten har kommersielle mål, er målet høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer, samtidig som staten understreker et langsiktig perspektiv i eierutøvelsen (Nærings- og fiskeridepartementet, 2026). Selv om statens eierpolitikk ikke er en norm for alle virksomheter, illustrerer den godt skillet mellom å maksimere et enkelt års resultat og å utvikle virksomhetens verdi over tid.

13.5 FINANSIELL KAPITAL BINDER MODELLEN SAMMEN

Finansiell kapital har dermed en dobbel funksjon. Den er dels et resultat av verdiskapingen: En lønnsom virksomhet genererer kontantstrøm og bygger egenkapital. Samtidig er den en forutsetning for videre verdiskaping, fordi kapitalen gjør det mulig å investere i mennesker, systemer, relasjoner og innovasjon.

Styrets oppgave er derfor å sørge for at virksomheten har et finansielt handlingsrom som står i forhold til ambisjonene – og at kapitalen brukes der den har størst mulighet til å skape langsiktig verdi. Dermed har vi også behandlet den siste av de syv kapitalformene. I kapitel 9.11 skal vi samle perspektivene og se på hvordan styret kan vurdere verdiskapingskapitalen som en helhet, uten å gjøre modellen til enda et omfattende rapporteringssystem.

14 STYRETS HELHETLIGE VURDERING AV VERDISKAPINGSKAPITALEN

De syv kapitalformene som er gjennomgått ovenfor, representerer ulike sider av virksomhetens evne til å skape verdier. Humankapitalen sier noe om menneskene og kompetansen, strukturkapitalen om

systemene og den organisatoriske kapasiteten, relasjonskapitalen om forbindelsene til omgivelsene, omdømmekapitalen om tilliten virksomheten har opparbeidet, kulturkapitalen om hvordan organisasjonen faktisk fungerer, innovasjonskapitalen om evnen til fornyelse og den finansielle kapitalen om det økonomiske handlingsrommet. For styret ligger imidlertid den største verdien av modellen ikke i å vurdere disse kapitalformene hver for seg, men i å forstå *hvordan de virker sammen.*

Styret bør derfor først og fremst bruke modellen til å *identifisere sammenhenger, avhengigheter og mulige flaskehalser.* Spørsmålet er ikke om virksomheten scorer høyt på alle områder, men om den har den kombinasjonen av ressurser som strategien krever. Det bringer verdiskapingskapitalen tett sammen med styrets strategiarbeid. NUES (2025) legger til grunn at styret skal fastsette klare mål, strategier og risikoprofil for virksomheten slik at selskapet skaper verdier for aksjeeierne på en bærekraftig måte. Vurderingen av virksomhetens underliggende verdiskapingskapital kan være en del av grunnlaget for nettopp dette arbeidet.

14.1 STRATEGIEN BESTEMMER HVA SOM ER VIKTIGST

De syv kapitalformene har ikke samme betydning for alle virksomheter, og de bør heller ikke gis samme vekt. Hvilke ressurser som er viktigst, bestemmes i stor grad av virksomhetens forretningsmodell og strategi. En kunnskapsbedrift kan være særlig avhengig av spesialisert kompetanse og sterke kunderelasjoner, mens en kapitalintensiv industrivirksomhet kan være mer avhengig av produksjonssystemer, teknologi og finansielt handlingsrom.

Modellen bør derfor ikke brukes som et standardisert skjema hvor styret hvert år vurderer syv områder etter samme mal. Det kan lett føre til at analyseverktøyet utvikler seg til et rapporteringssystem som tar mer oppmerksomhet enn det skaper innsikt. En bedre tilnærming er å starte med strategien og spørre: Hvilke ressurser må være særlig sterke dersom denne strategien skal lykkes?

Dette er også i tråd med nyere norsk styrelitteratur, hvor styrets verdiskapende arbeid knyttes til sammenhengen mellom virksomhetens strategi, organisasjon, kompetanse og styrets evne til å forstå virksomhetens utviklingsbehov (Tunstad & Solberg, 2025). Modellen for verdiskapingskapital kan bidra til å strukturere en slik diskusjon, men den kan ikke erstatte styrets forretningsmessige skjønn.

14.2 STYRET BØR LETE ETTER UTVIKLINGSTREKK

En helhetlig vurdering av verdiskapingskapitalen bør dessuten være fremoverskuende. Det interessante er ikke bare hvor sterke ressursene er i dag, men hvilken retning de utvikler seg i. En virksomhet kan fortsatt ha betydelig kompetanse samtidig som de mest attraktive fagpersonene gradvis forlater organisasjonen. Kunderelasjonene kan fremdeles være sterke, samtidig som kundelojaliteten svekkes. Teknologien kan fungere tilfredsstillende, samtidig som teknisk gjeld bygger seg opp.

Slike endringer blir ikke nødvendigvis synlige i de finansielle resultatene med en gang. Nettopp derfor kan vurderingen av verdiskapingskapitalen være nyttig. Den kan gi styret tidlige signaler om at forutsetningene for fremtidige resultater er i ferd med å endre seg.

Et styre som mottar stadig flere indikatorer, blir ikke nødvendigvis bedre informert. Styret bør derfor være selektivt og identifisere noen få forhold som sier noe vesentlig om utviklingen i de kapitalformene

strategien er mest avhengig av. Det avgjørende er ikke mengden informasjon, men om styret får informasjon som gjør det mulig å oppdage endringer tidlig og stille de riktige spørsmålene.

14.3 KAPITALFORMENE KAN FORSTERKE – ELLER SVEKKE – HVERANDRE

Det kanskje viktigste ved en helhetlig vurdering er å forstå at kapitalformene påvirker hverandre. Investeringer i teknologi kan øke strukturkapitalen, men samtidig kreve ny kompetanse og kulturell endring. Et sterkt omdømme kan gjøre det lettere å rekruttere dyktige medarbeidere og vinne nye kunder. God lønnsomhet kan gi finansielt handlingsrom til innovasjon, mens vellykket innovasjon igjen kan styrke både kunderelasjoner og fremtidig lønnsomhet.

Negative sammenhenger kan være like viktige. Svak ledelse kan føre til tap av medarbeidere, som igjen kan svekke kunderelasjoner og innovasjonsevne. Manglende investeringer i systemer kan redusere produktiviteten og gjøre virksomheten mindre attraktiv for kompetente medarbeidere. Et alvorlig tillitstap kan påvirke både kunder, rekruttering og finansiering.

Modellen kan dermed hjelpe styret til å unngå for enkle årsaksforklaringer. Den inviterer til å se virksomheten som et system hvor menneskelige, organisatoriske, relasjonelle og finansielle ressurser virker sammen.

14.4 FRA MODELL TIL STYRESAMTALE

Verdiskapingskapitalen bør til slutt ikke bli et mål i seg selv. Formålet er å forbedre styrets diskusjon om virksomhetens langsiktige utvikling. Modellen har liten verdi dersom den fører til omfattende skjemaer, detaljerte poengsystemer eller en forestilling om at komplekse organisatoriske egenskaper kan måles med stor presisjon.

Den kan derimot være nyttig som utgangspunkt for en strategisamling eller den årlige strategigjennomgangen. Styret kan eksempelvis diskutere hvilke tre eller fire ressurser virksomhetens strategi er mest avhengig av, om disse ressursene styrkes eller svekkes, og hvor virksomheten har størst sårbarhet. En slik diskusjon kan avdekke andre prioriteringer enn en analyse som utelukkende tar utgangspunkt i budsjett og finansielle resultater.

Den viktigste funksjonen til modellen er dermed å hjelpe styret til å se bak de finansielle resultatene og forstå hva som gjør dem mulige. Regnskapet forteller mye om verdiene virksomheten allerede har skapt. Verdiskapingskapitalen retter oppmerksomheten mot de menneskene, strukturene, relasjonene, kulturelle egenskapene, innovasjonsevnen og finansielle ressursene som skal skape verdiene fremover.

14.5 ÉN MODELL – ULIKE VIRKSOMHETER OG ULIKE PRIORITERINGER

Modellen for verdiskapingskapital bygger på at langsiktig verdiskaping avhenger av flere ressurser enn dem som kommer direkte til uttrykk i virksomhetens finansielle rapportering. Humankapital, strukturkapital, relasjonskapital, omdømme, kultur og innovasjonsevne kan alle være viktige forutsetninger for fremtidige resultater, mens den finansielle kapitalen både er et resultat av tidligere verdiskaping og gir handlingsrom for videre utvikling. Det betyr likevel ikke at alle virksomheter bør legge samme vekt på de ulike kapitalformene.

Tvert imot ligger mye av modellens verdi i at den tvinger styret til å foreta prioriteringer. Dersom alle kapitalformene alltid anses som like viktige, gir modellen liten veiledning. Styret må derfor forstå hvilke ressurser virksomhetens forretningsmodell og strategi er særlig avhengig av, hvor virksomheten har konkurransefortrinn, og hvor mangler kan begrense gjennomføringen av strategien.

14.6 STØRRELSE OG UTVIKLINGSFASE PÅVIRKER BEHOVET

Virksomhetens størrelse har også betydning. I en liten virksomhet kan mye av humankapitalen, relasjonskapitalen og innovasjonsevnen være konsentrert hos noen få personer. Formaliserte systemer kan være begrensede, samtidig som korte kommunikasjonsveier og stor fleksibilitet gjør virksomheten effektiv. Det vil normalt være lite hensiktsmessig å bygge opp de samme strukturene som i et stort konsern.

Når virksomheten vokser, endres dette. Personlig koordinering må gradvis erstattes av organisatoriske strukturer, og kunnskap som tidligere kunne være knyttet til enkeltpersoner, må i større grad gjøres tilgjengelig for organisasjonen. Styret må derfor være oppmerksomt på om virksomheten profesjonaliseres i takt med veksten uten samtidig å miste egenskaper som har vært viktige for verdiskapingen.

14.7 FORMÅLET MED VIRKSOMHETEN HAR BETYDNING

Hva som representerer verdiskaping, avhenger dessuten av virksomhetens formål. I et kommersielt aksjeselskap vil langsiktig økonomisk avkastning normalt stå sentralt. I andre virksomheter kan samfunnsmessige eller ideelle formål ha større betydning. Statlig eierskap illustrerer at selskaper kan ha forskjellige mål: Staten skiller blant annet mellom selskaper hvor målet er høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer, og selskaper hvor staten har sektorpolitiske mål (Nærings- og fiskeridepartementet, 2026).

Det samme gjelder styrets rolle. Styret må forstå hvilke forventninger eiere og andre sentrale interessenter har til virksomheten, men samtidig ivareta sitt selvstendige ansvar for forvaltningen. I aksjeselskaper følger dette grunnleggende ansvaret av aksjeloven § 6-12. Modellen for verdiskapingskapital endrer ikke dette ansvaret; den gir bare styret et bredere grunnlag for å vurdere hva god forvaltning krever over tid.

14.8 MODELLEN MÅ IKKE BLI ET NYTT RAPPORTERINGSSYSTEM

Det er en fare for at modeller som utvikles for å skape oversikt, etter hvert utvikler sitt eget byråkrati. Styret kan begynne å etterspørre indikatorer for hver kapitalform, administrasjonen etablerer rapporteringsrutiner, og etter noen år mottar styret et omfattende «verdiskapingsdashboard». Da kan modellen ha beveget seg langt fra sitt opprinnelige formål.

Det er ikke intensjonen her. Flere av kapitalformene lar seg heller ikke måle med den presisjonen et slikt system kan gi inntrykk av. Kultur, omdømme, kompetanse og relasjoner er komplekse størrelser. Indikatorer kan gi nyttig informasjon, men de må fortolkes og ses i sammenheng.

Styret bør også være varsomt med å la modellen trekke oppmerksomheten for langt inn i den operative virksomheten. Det er administrasjonen som skal utvikle kompetanseprogrammer, organisere arbeidsprosesser, pleie kunderelasjoner og drive innovasjonsprosjekter.

Styrets rolle er å forstå sammenhengene, stille spørsmål, foreta strategiske prioriteringer og følge utviklingen på de områdene som er avgjørende for virksomhetens fremtid.

14.9 VERDISKAPING ER VIRKSOMHETSSPESIFIKK

Det finnes dermed ingen universell oppskrift på hvordan et styre skaper verdi. To virksomheter i samme bransje kan ha forskjellige strategier og dermed være avhengige av ulike kombinasjoner av ressurser. Det som er et konkurransefortrinn for den ene, trenger ikke være det for den andre.

Modellen er derfor best forstått som et refleksjonsrammeverk. Den minner styret om at verdier skapes gjennom mennesker, organisasjon, relasjoner, tillit, kultur, fornyelse og kapital – og fremfor alt gjennom samspillet mellom dem. Styrets bidrag til verdiskaping ligger i å forstå dette samspillet og sørge for at virksomheten utvikler de ressursene den trenger før mangelen på dem blir synlig i de finansielle resultatene.

15 REFLEKTERENDE SPØRSMÅL TIL STYRET

Har vi i styret en felles forståelse av hva som faktisk skaper langsiktig verdi i vår virksomhet – utover de finansielle resultatene vi rapporterer?

Hvilke av virksomhetens kapitalformer – mennesker, strukturer, relasjoner, omdømme, kultur, innovasjonsevne og finansielle ressurser – er mest avgjørende for at strategien skal lykkes?

Vet vi hvilke av disse ressursene som styrkes, og hvilke som gradvis er i ferd med å svekkes – også før utviklingen blir synlig i regnskapet?

Er virksomheten for avhengig av enkelte nøkkelpersoner, kunder, leverandører, teknologier eller andre ressurser som det vil være vanskelig eller tidkrevende å erstatte?

Investerer vi tilstrekkelig i fremtidig verdiskaping, eller står hensynet til kortsiktige finansielle resultater noen ganger i veien for nødvendige investeringer i kompetanse, teknologi og innovasjon?

Understøtter virksomhetens kultur, organisasjon og ledelse den strategien styret har vedtatt – eller finnes det forhold i organisasjonen som i praksis gjør strategien vanskeligere å gjennomføre?

Har vi den riktige balansen mellom å utvikle og beskytte det virksomheten allerede er god på, og å utfordre etablerte forretningsmodeller før markedet tvinger oss til å gjøre det?

Hvis vi skulle forklare en ny styrekollega hvilke tre forhold som er aller viktigst for virksomhetens evne til å skape verdier de neste fem årene – hva ville vi peke på, og bruker styret tilstrekkelig tid på nettopp disse?

16 AVSLUTTENDE BETRAKTNINGER

Styrets ansvar for virksomhetens verdiskaping er omfattende og kommer til uttrykk gjennom en rekke beslutninger og aktiviteter. For kommersielle selskaper skjer verdiskapingen først og fremst gjennom utviklingen av den forretningsmessige virksomheten – gjennom lønnsom vekst, effektiv ressursutnyttelse, styrking av markedsposisjoner, utvikling av produkter og tjenester og strategiske disposisjoner som bidrar til å øke selskapets verdi over tid.

Styrets bidrag til denne verdiskapingen skjer på flere nivåer. Et av de viktigste og mest direkte er ansvaret for å velge, evaluere og følge opp daglig leder. Den riktige lederen kan ha avgjørende betydning for selskapets utvikling, men hvilke lederegenskaper virksomheten trenger, vil variere med dens størrelse, karakter, strategi og utviklingsfase. En leder som har lykkes i én fase, er ikke nødvendigvis den rette i den neste. Styret må derfor løpende vurdere om selskapet har den ledelsen som er nødvendig for å møte fremtidige utfordringer og muligheter.

Dette ansvaret omfatter også oppmerksomhet om kvaliteten på den samlede toppledelsen. En daglig leder som bygger en sterk ledergruppe, utvikler medarbeidere og etablerer en organisasjon som kan fungere uavhengig av enkeltpersoner, kan bidra til å skape verdier som varer langt utover vedkommendes egen funksjonstid. Styrets oppfølging av daglig leder må derfor omfatte både oppnådde resultater og lederens evne til å utvikle virksomhetens fremtidige kapasitet.

Også styrets ordinære forvaltnings-, strategi- og kontrolloppgaver er en integrert del av verdiskapingen. Gjennom strategiske prioriteringer, organisering, kapitalallokering, risikostyring og tilsyn bidrar styret til å utvikle virksomheten, sikre forsvarlig drift og beskytte verdier som allerede er skapt. God kontroll og god verdiskaping er ikke motsetninger. Tvert imot er betryggende kontroll og forsvarlig risikohåndtering ofte nødvendige forutsetninger for langsiktig verdiskaping.

Samtidig forutsetter verdiskaping at styret ikke bare er opptatt av å beskytte eksisterende verdier, men også av å legge til rette for utvikling og fornyelse. Strategiske investeringer, nye forretningsmodeller, utvikling av produkter og tjenester og tilpasning til endrede markedsforhold innebærer ofte risiko. Styrets oppgave er derfor å bidra til en hensiktsmessig balanse mellom kontroll og utvikling, mellom kortsiktige resultater og langsiktige investeringer.

Kapitlets særlige hovedtema har imidlertid vært de underliggende ressursene og egenskapene som gjør virksomheten i stand til å skape verdier over tid. Gjennom modellen for verdiskapingskapital har vi beskrevet syv kapitalformer: humankapital, strukturkapital, relasjonskapital, omdømmekapital, kulturkapital, innovasjonskapital og finansiell kapital. Disse representerer ulike, men nært sammenvevde sider av virksomhetens grunnlag for fremtidig verdiskaping.

Et sentralt poeng er at disse kapitalformene ikke kan vurderes uavhengig av virksomhetens strategi og kommersielle utvikling. Det er ikke et mål å utvikle mest mulig av hver kapitalform. Styrets oppgave er å forstå hvilke ressurser som er særlig viktige for virksomhetens konkurransekraft, hvordan de påvirker hverandre, og om de utvikles på en måte som understøtter virksomhetens langsiktige mål.

Hvilke kapitalformer som har størst betydning, vil dessuten variere mellom virksomheter og gjennom ulike utviklingsfaser. I en oppstartsvirksomhet kan innovasjonsevne, kompetanse og finansiering være avgjørende. I en virksomhet med sterk vekst kan organisering, systemer og ledelseskapasitet bli de viktigste utfordringene. I en moden virksomhet kan det være særlig viktig å opprettholde effektiv drift og samtidig sikre nødvendig fornyelse. I en omstillingssituasjon kan virksomhetens kultur, ledelseskvalitet og finansielle handlingsrom få avgjørende betydning.

Dette viser at verdiskapingskapitalen ikke er en statisk størrelse. Ressursene bygges opp, utvikles og kan forringes over tid. Noen kan styrkes relativt raskt gjennom investeringer og organisatoriske endringer, mens andre, som kultur, omdømme og tillitsbaserte relasjoner, ofte krever lang tid å utvikle og kan være vanskelige å gjenopprette dersom de først svekkes.

Sammenhengen mellom de tre perspektivene som er behandlet i kapitlet, er viktig. Styret velger og følger opp den øverste ledelsen, fastsetter strategiske rammer og fører tilsyn med virksomheten. Daglig leder og organisasjonen omsetter strategien til handling, samtidig som virksomhetens underliggende kapitalformer påvirker hvilke resultater som kan oppnås. Styrets verdiskapende rolle ligger derfor både i de direkte beslutningene det treffer, og i den langsiktige påvirkningen det har på virksomhetens evne til å lykkes.

Dette innebærer også at styret må rette oppmerksomheten mot mer enn de resultatene virksomheten allerede har oppnådd. Regnskapet og den løpende rapporteringen gir viktig informasjon om økonomisk utvikling, men de gir ikke nødvendigvis et fullstendig bilde av virksomhetens fremtidige verdiskapingsevne. Et selskap kan vise gode kortsiktige resultater samtidig som kompetanse, kunderelasjoner, innovasjonsevne eller andre viktige ressurser svekkes. Tilsvarende kan investeringer som belaster resultatene på kort sikt, være nødvendige for å styrke virksomhetens langsiktige konkurransekraft.

En utfordring for styret er derfor å utvikle en tilstrekkelig god forståelse av forhold som ikke alltid lar seg måle presist. Virksomhetens kultur, kvaliteten på ledergruppen, styrken i kunderelasjonene og organisasjonens evne til fornyelse kan ikke uten videre uttrykkes gjennom tradisjonelle økonomiske nøkkeltall. Styret må derfor kombinere kvantitativ informasjon med kvalitative vurderinger og bruke sin samlede erfaring og kompetanse til å identifisere forhold som kan få betydning for fremtidig verdiskaping.

Modellen for verdiskapingskapital er ment å være et hjelpemiddel i dette arbeidet, ikke et nytt og omfattende rapporteringssystem. Dens verdi ligger først og fremst i at den kan bidra til bedre strategiske diskusjoner og en mer helhetlig forståelse av virksomhetens utvikling. Styret bør bruke modellen til å identifisere hvilke ressurser strategien er mest avhengig av, hvor virksomheten har særlige styrker eller svakheter, og hvilke investeringer og prioriteringer som er nødvendige for å styrke fremtidig verdiskaping.

Det overordnede budskapet i kapitlet er derfor at verdiskapende styrearbeid krever både forretningsmessig forståelse, god utøvelse av styrets formelle ansvar og innsikt i de underliggende ressursene som skaper fremtidige resultater. Styret må ikke bare spørre om selskapet drives forsvarlig og oppnår tilfredsstillende resultater i dag, men også om det har riktig ledelse, riktig strategisk retning og de nødvendige ressursene for å skape verdier i fremtiden.

Det er i dette helhetlige perspektivet styrets viktigste bidrag til langsiktig verdiskaping ligger.

Kilder:

Aksjeloven. (1997). *Lov om aksjeselskaper*.

Barne- og familiedepartementet. (2025). *Evaluering av åpenhetsloven: Evalueringsrapport 26. juni 2025*. Barne- og familiedepartementet.

Collins, J. (2002). *Good to great: Hvorfor noen virksomheter blir fremragende og andre ikke* (H. Kolstad, Overs.). Universitetsforlaget. Opprinnelig utgitt i 2002; *Good to great: Why some companies make the leap... and others don't*. HarperBusiness.

Finansdepartementet. (2025). *Meld. St. 1 (2025–2026): Nasjonalbudsjettet 2026*. Finansdepartementet.

Innovasjon Norge. (2025). *Norge i European Innovation Scoreboard 2025: Sterk innovatør med digitale muskler og strukturelle utfordringer*. Innovasjon Norge.

Nærings- og fiskeridepartementet. (2025). *Meld. St. 16 (2024–2025): Industrien – konkurransekraft for en ny tid*. Nærings- og fiskeridepartementet.

Nærings- og fiskeridepartementet. (2026). *Statens eierrapport 2025*. Nærings- og fiskeridepartementet.

Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse. (2025). *Den norske anbefalingen om eierstyring og selskapsledelse*. NUES. Den reviderte anbefalingen ble fastsatt 28. august 2025.

NOU 2001:29. (2001). *Best i test? Referansetesting av rammevilkår for verdiskaping i næringslivet*. Nærings- og handelsdepartementet.

NOU 2016:3. (2016). *Ved et vendepunkt: Fra ressursøkonomi til kunnskapsøkonomi. Produktivitetskommisjonens andre rapport*. Finansdepartementet.

NOU2023:28. (2023). Investeringskontroll: en åpen økonomi i usikre tider. nærings- og fiskeridepartementet.

NOU 2025:1. (2025). *Felles ansvar, felles gevinst: Partssamarbeid for kompetanseutvikling i arbeidslivet*. Kunnskapsdepartementet.

Prop. 79 L (2024-2025) · *Lov om saksbehandlingen i offentlig forvaltning* (forvaltningsloven)

Solberg, F., & Tunstad, H. (2025). *Styrearbeid – styreutvikling – styreledelse* (2. utg.). Fagbokforlaget.

Åpenhetsloven. (2021). *Lov om virksomheters åpenhet og arbeid med grunnleggende menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold*