



LUNDS UNIVERSITET  
Ekonomihögskolan

Examensarbete Kandidatnivå  
Våren 2010

# Svensk kod för bolagsstyrning

## - Kodens institutionalisering i företag

**Handledare:**

Claes Svensson

**Författare:**

Lisa Björck

Elisabet Hultén

Sofia Wiik

## Sammanfattning

- Examensarbetets titel:** Svensk kod för bolagsstyrning – Kodens institutionalisering i företag
- Seminariedatum:** 4 juni, 2010
- Ämne/kurs:** FEKK01, Examensarbete kandidatnivå, 15 poäng
- Författare:** Lisa Björck, Elisabet Hultén, Sofia Wiik
- Handledare:** Claes Svensson
- Nyckelord:** Svensk kod för bolagsstyrning, implementeringsprocess, löpande arbete, konsekvenser, institutionell teori
- Syfte:** Syftet är att med det teoretiska ramverket, skapat utifrån institutionell teori, analysera hur företag på Mid och Small Cap-listorna implementerat Svensk kod för bolagsstyrning samt svårigheterna som då uppstod. Analysen fokuserar även på hur det löpande arbetet efter implementeringen gått till samt vilka konsekvenser som uppkommit.
- Metod:** Studien bygger på kvalitativ metod. Empirin har samlats in genom semistrukturerade intervjuer med de ansvariga för kodarbete i nio utvalda företag.
- Teoretiskt perspektiv:** Institutionell teori beskriver bland annat hur normer tas emot i företag och den ligger till grund för uppsatsens teoretiska ramverk. Ramverket består av Scotts tre pelare samt legitimering och habitualisering.
- Empiri:** Empirin kommer från nio intervjuer med respondenter som är ansvariga för Koden i företag på Mid och Small Cap-listorna på Stockholmsbörsen. Svaren presenteras för ett företag i taget under rubrikerna: implementering, löpande arbete och konsekvenser.
- Resultat:** Mönster som framkommit ur empirin följer Scotts pelare. I de flesta företag har Koden nått en normativ institutionaliseringsnivå. Arbetssättet med Koden har habitualiserats. Den generella uppfattningen är att legitimiteten som Koden bidrar med endast täcker OMX krav.

## **Abstract**

- Title:** Swedish Code of Corporate Governance – the institutionalization of the Code
- Seminar date:** June 4<sup>th</sup>, 2010
- Course:** FEKK01, Degree Project Undergraduate level, Business Administration, Undergraduate level, 15 University Credit Points (UPC) or ECTS
- Authors:** Lisa Björck, Elisabet Hultén, Sofia Wiik
- Advisor:** Claes Svensson
- Key words:** Swedish Code of Corporate Governance, implementation, continuing work, consequences, institutional theory
- Purpose:** The purpose is to, with the theoretical framework created from institutional theory; analyze how companies on the Mid and Small Cap-lists on the Stockholm Stock Exchange have implemented the Swedish Code of Corporate Governance as well as the difficulties that might have occurred due to the implementation. Furthermore the analyze focus on the continuing work after the implementation and the following consequences.
- Methodology:** The study is based on a qualitative method. The empirical foundation has been collected by conducting semi structured interviews with the persons responsible for the work with the Code in nine chosen companies.
- Theoretical perspectives:** Institutional theory describes, among other things, how standards are received in companies. The theory is the base of the theoretical framework. The framework consists of Scott's three pillars along with legitimacy and habitualization.
- Empirical foundation:** The empirical foundation consists of answers from nine interviews with respondents from companies listed on the Mid and Small Cap-lists on the Stockholm Stock Exchange. The answers are presented for one company at a time under the headings of: implementation, continuing work and consequences.

**Conclusions:**

Patterns from the empirical foundation correspond to Scott's three pillars. In most companies the Code has reached a normative institutionalization level. The continuing work method has been habitulized. The general opinion is that the legitimacy the Code brings only covers the requirements from OMX.

# Innehållsförteckning

---

Sammanfattning.....	2
Abstract.....	3
<b>1. Inledning</b> .....	7
1.1 Bakgrund .....	7
1.2 Svensk kod för bolagsstyrning .....	9
1.3 Problemdiskussion.....	10
1.4 Syfte.....	10
1.5 Avgränsningar i uppsatsen.....	11
1.6 Disposition.....	12
<b>2. Metod</b> .....	13
2.1 Bakgrund till ämnesval .....	13
2.2 Synsätt .....	13
2.3 Teori, empiri och förhållandet däremellan .....	13
2.4 Metodval.....	14
2.5 Datainsamling och urval .....	14
2.5.1 Primärdata .....	14
2.5.2 Sekundärdata.....	15
2.5.3 Genomförandet av intervjuerna .....	15
2.5.4 Presentation av respondenter .....	16
2.6 Källkritik.....	17
2.6.1 Primärdata .....	17
2.6.2 Sekundärdata.....	18
<b>3. Teori</b> .....	18
3.1 Institutionell teori .....	18
3.1.1 Scotts tre pelare.....	19
3.1.2 Habitualisering .....	21
3.1.3 Legitimitet.....	21
3.1.4 Legitimitet i samband med de tre pelarna.....	22
3.2 Teoretiskt ramverk.....	23
<b>4. Empiri</b> .....	23
4.1 Modell.....	23
4.2 Implementering.....	24
4.3 Löpande arbete .....	27
4.4 Konsekvenser.....	32

<b>5. Analys</b> .....	36
5.1 Definitioner.....	37
5.2 Implementering.....	37
5.3 Löpande arbete .....	40
5.4 Konsekvenser.....	45
5.5 Sammanfattning.....	48
<b>6. Slutdiskussion</b> .....	51
6.1 Frågeställningarna besvaras.....	51
6.2 Diskussion .....	54
6.3 Framtida forskning .....	56
Litteraturförteckning .....	57
Bilagor.....	59

# 1. Inledning

*I det inledande kapitlet introduceras det valda ämnet. Vidare ges en översiktlig förklaring till Svensk kod för bolagsstyrning. Existerande problem diskuteras och syftet med uppsatsen presenteras. Kapitlet avslutas med en redogörelse för de avgränsningar som gjorts i uppsatsen.*

## 1.1 Bakgrund

Marknaden för börsnoterade företag har under de senaste decennierna drabbats av ett antal bolagsstyrningsskandaler. Detta har lett till ökat intresse för bolagsstyrning runt om i världen och även i Sverige. Idag har flera länder infört någon typ av bolagskod som är menad att ligga till grund för hur företagen hanterar ägarstyrningsfrågor främst i stora börsnoterade bolag (SOU, 2004:47). Den existerande bolagskoden i Sverige gäller inte endast börsnoterade stora företag utan även små och medelstora (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010). Mindre noterade företag har inte samma resurser som stora, därför är det intressant att analysera hur bolagskoden tagits emot och hanterats i dessa.

Enronskandalen är ett av de mest uppmärksammade fallen som legat till grund för de nya bolagskoderna. Enron var ett nordamerikanskt energiföretag som genom bokföringsmanipulationer lämnade felaktiga uppgifter om företagets ekonomiska ställning. Företaget kollapsade 2001 och var då det sjunde största företaget i USA. En annan skandal inkluderade det nordamerikanska telekomföretaget Worldcom. Efter revisionsbedrägeri blev företagets konkurs den största i USA:s historia (SOU, 2004:47). Sveriges kanske mest kända skandal är Skandiaskandalen, där högt uppsatta tjänstemän tjänade flera miljoner kronor genom olika bonussystem (Gripenberg & Flores, Dagens Nyheter, 2005-11-18). Dessa, tillsammans med ett antal andra skandaler, ökade oron på börsmarknaden. Nya lösningar krävdes för att återinföra förtroendet för börsnoterade företag. Kort efter Worldcomskandalen infördes i USA år 2002 *Sarbanes-Oxley Act* som ny lagstiftning (SOU, 2004:47). Akten reglerar bland annat:

- revisorers arbete och deras oberoende från företagen de reviderar
- styrelsernas oberoende från ledningen i företaget
- höjda straff för ekonomisk brottslighet (Kim & Nofsinger, 2007, s. 133f)

I Storbritannien utvecklade The Committee on Corporate Governance *The Combined Code* (SOU, 2004:47). Till skillnad från Sarbanes-Oxley Act är den inte lagstiftad utan verkar som

en rekommendation till börsnoterade företag (Kim & Nofsinger, 2007, s. 144). The Combined Code som infördes 1996 har principen ”*comply or explain*” vilket på svenska blir ”följ eller förklara”. Principen innebär att om företag väljer att avvika från någon av bolagskodens punkter bör en förklaring ges till avvikelserna. Svensk kod för bolagsstyrning följer samma princip vilket gör den till ett självregleringssystem (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010). Det är därmed intressant att analysera om mindre börsnoterade svenska företag, på grund av hinder vid implementeringen av Svensk kod för bolagsstyrning, valt att göra avvikelser. Svensk kod för bolagsstyrning kommer i uppsatsen fortsättningsvis att refereras till som Koden.

Koden uppkom genom ett samarbete mellan Förtroendekommissionen och ett antal svenska näringslivsorganisationer som tillsammans bildade Kodgruppen. Kodgruppen lade fram ett första förslag av Koden för granskning i början av 2004. I december samma år presenterades den slutgiltiga Koden som sedan infördes förste juli 2005. Den gällde då endast *Large Cap-företag* (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010), det vill säga börsnoterade företag med ett marknadsvärde över 1 miljard euro (Rouzbehani, Aktiespararna, 2006-11-02). I och med den andra revideringen som började gälla den förste juli 2008 omfattar Koden idag även företag på Mid och Small Cap-listorna (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010). Definitionen av *Mid Cap-företag* är de vars börsvärde spänner mellan 1 miljard och 150 miljoner euro och definitionen av *Small Cap-företag* är de med börsvärde under 150 miljoner euro (Rouzbehani, Aktiespararna, 2006-11-02). Då Mid och Small Cap-företag nyligen varit tvungna att implementera Koden är det intressant att analysera på hur implementeringsprocessen gått till samt på vilket sätt det löpande arbetet hanteras i dessa företag.

Finanskrisen som bröt ut 2008 medförde EG-direktiv gällande ersättningar till ledningen i börsbolag samt nya regler för obligatoriskt upprättande av bolagsstyrningsrapport och strikt internkontroll. Samtidigt ändrade NASDAQ OMX Stockholm kravet på oberoende styrelseledamöter. Ändringarna ledde till att Koden återigen reviderades 2009. Den reviderade Koden gäller från förste februari 2010, dock med en övergångsperiod som gör att de nya reglerna inte behöver tillämpas förrän förste juli samma år (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010).

Enligt Kollegiet för svensk bolagsstyrning ska Koden kunna implementeras i företag utan att medföra onödiga kostnader eller ökad byråkrati. Det finns i dag många studier om hur Koden har uppfyllt sitt syfte, det vill säga att skapa större förtroende och legitimitet för börsnoterade



företag. Lite har skrivits om hur själva implementeringsprocessen har gått till samt vilka resurser som krävts och kostnader som uppstått. Författarna finner det därmed intressant att djupare gå in på dessa områden och ta kontakt med företag som enligt 2008 års revidering är tvungna att tillämpa Koden.

## 1.2 Svensk kod för bolagsstyrning

Syftet med Koden är att skapa förtroende för svenska företag hos aktieägare, utländska som inhemska. Bolagsstyrning effektiviseras med hjälp av Koden som ökar förtroende och intresse för företag som tillämpar den. Koden kompletterar Årsredovisningslagen och Aktiebolagslagen. Den skapar riktlinjer med högre ambitionsnivå än lagarna (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010). Även om Koden ska tillämpas av alla börsnoterade företag, följer inga lagstiftade sanktioner för dem som inte följer den (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010)

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har sammanställt utgångspunkter för Kodens tillämpning. Den ska tillämpas av alla börsnoterade företag utan att innebära onödig byråkrati eller för höga kostnader. Följande utgångspunkter är direkt hämtade från *Svensk kod för bolagsstyrning 2010* utgiven av Kollegiet.

- *Ange en tydlig och principbaserad norm för god bolagsstyrning i svenska börsbolag*
- *Ha en tillräckligt hög ambitionsnivå för att kunna utgöra alternativ till lagstiftning i frågor där självreglering är att föredra*
- *Kunna tillämpas av alla börsbolag utan onödig byråkrati eller omotiverat höga kostnader*
- *Skapa goda förutsättningar för utövandet av en aktiv och ansvarstagande ägarroll*
- *Skapa en tydlig och väl avvägd roll- och ansvarsfördelning mellan ägare, styrelse och ledning*
- *Värna om att aktiebolagslagens likabehandlingsprincip tillämpas i praktiskt handling*
- *Skapa största möjliga öppenhet gentemot ägare, kapitalmarknad och samhället i övrigt*

Om företagen avviker från någon punkt ska de förklara detta enligt principen ”följ eller förklara”. Avvikelsen ska redovisas i företagets bolagsstyrningsrapport (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010).

### 1.3 Problemdiskussion

I ett företag som har spritt ägande finns det en risk att bolaget drivs på ett för aktieägarna ofördelaktigt sätt. Företagsledningens mål kan skilja sig från styrelsens och aktieägarnas. Koden är ett försök att minska risken att företag inte styrs i enlighet med hur ägarna vill. Samtidigt kan Koden orsaka problem för företag och indirekt drabba aktieägare negativt (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010). Koden blir snarare ett störningsmoment än hjälp om företag upplever att de måste lägga ner oproportionerligt stora resurser för att få den att fungera i praktiken. Behövs resurser tas från en enhet av företaget där de skapat större nytta kan detta vara till nackdel för ägarna eftersom det inte är värdehöjande. Kollegiet har inte utformat någon officiell rekommendation för hur implementeringsprocessen ska gå till. Har företagen infört Koden på liknande sätt kan det förmodas att det finns ett standardiserat sätt att implementera den på.

I en debattartikel från Dagens Nyheter från 2007 skrivs att många företag undvikit onödiga kostnader och förhöjd byråkrati genom att utveckla enkla sätt att arbeta med Koden (Dalborg & Lekvall, Dagens Nyheter, 2007-09-23). Artikeln kom året innan Kodens andra revidering och syftar endast på Large Cap-företag. Författarna vill analysera vilka konsekvenser implementeringen och det löpande arbetet med Koden inneburit för Mid och Small Cap-företag. För att skapa en översikt över empirin har en modell utvecklats. Modellen består av tre delar; implementeringsprocess, löpande arbete och konsekvenser. I analysen integreras modellen med uppsatsens teoretiska ramverk och de bildar tillsammans en analysmodell.

Problemen som diskuterats ovan mynnar ut i fyra frågeställningar som kommer att besvaras i uppsatsen. Samtliga frågeställningar gäller Mid och Small Cap-företag:

- *Hur implementerades Koden i företagen?*
- *Vilket arbetssätt används för att arbeta löpande med Koden?*
- *Vad hindrar företag som avviker från Koden att följa den fullt ut?*
- *Vilka är konsekvenserna av implementeringen och det löpande arbetet med Koden?*

### 1.4 Syfte

Syftet är att med det teoretiska ramverket, skapat utifrån institutionell teori, analysera hur företag på Mid och Small Cap-listorna implementerat Svensk kod för bolagsstyrning samt svårigheterna som då uppstod. Analysen fokuserar även på hur det löpande arbetet efter implementeringen gått till samt vilka konsekvenser som uppkommit.

## **1.5 Avgränsningar i uppsatsen**

Uppsatsen berör svenska företag och Svensk kod för bolagsstyrning. Specificerat handlar den om företag börsnoterade på Mid och Small Cap-listorna på OMX Nordic Exchange Stockholm. Frågorna i problemformuleringen besvaras av de i företagen som ansvarar för Koden. Därmed ligger fokus på användarna av Koden och inte på dem som i slutändan berörs, det vill säga aktieägare.

## **1.6 Disposition**

### **Kapitel 1: Inledning**

Det valda ämnet presenteras. Vidare ges en översiktlig förklaring till Svensk kod för bolagsstyrning. Existerande problem diskuteras och syftet med uppsatsen presenteras. Kapitlet avslutas med en redogörelse för de avgränsningar som gjorts i uppsatsen.

### **Kapitel 2: Metod**

Metodkapitlet syftar till att göra läsarna införstådda med vilken metod och vilket angreppssätt som använts. Kapitlet inleds med en bakgrund till det valda ämnet. Vidare beskrivs hur data samlats in. Slutligen diskuteras dess tillförlitlighet.

### **Kapitel 3: Teori**

Institutionell teori som kommer att vara den teori som ligger till grund för analysen av empirin presenteras. Kapitlet avslutas med uppsatsens teoretiska ramverk.

### **Kapitel 4: Empiri**

I kapitlet redovisas de svar som respondenterna gett vid intervjuerna. Kapitlet är indelat i tre delar: implementeringsarbetet med Koden, det löpande arbetet samt konsekvenser.

### **Kapitel 5: Analys**

I detta kapitel analyseras insamlad empiri med hjälp av det teoretiska ramverket. Analysen delas upp efter empirimodellens tre delar. Mönster och enskilda fall presenteras i tabeller.

### **Kapitel 6: Slutdiskussion**

I det avslutande kapitlet dras slutsatser från tidigare kapitel. Frågeställningarna och syftet besvaras och förslag ges på framtida forskning.

## 2. Metod

---

*Metodkapitlet syftar till att göra läsaren införstådd med vilken metod och vilket angreppssätt som använts. Kapitlet inleds med en bakgrund till det valda ämnet. Vidare beskrivs hur data samlats in. Slutligen diskuteras dess tillförlitlighet.*

### 2.1 Bakgrund till ämnesval

Författarnas intresse för Koden väcktes under tidigare studier inom Corporate Governance. Flertalet artiklar och uppsatser har fokuserat på Kodens effekt på bolagsstyrning i Large Cap-företag. Mindre fokus har lagts på Mid och Small Cap-företag och på hur företag tar emot och hanterar Koden. Då implementeringsarbetet för mindre företag skett nyligen, ser författarna det intressanta i att analysera hur dessa hanterar Koden. Ett sätt att analysera hur regler och normer tas emot i organisationer är med hjälp av institutionell teori. Författarna har därför valt denna teori för att förstå hur Koden accepteras och implementerats i företagen.

### 2.2 Synsätt

Det finns olika sätt att se på vad som är kunskap. Ett av dem är att se världen ur ett tolkningsperspektiv. Perspektivet innebär att kunskap uppkommer ur förståelse och tolkning av den sociala verkligheten (Bryman & Bell, 2005, s. 27f). Genom att studera hur Koden mottagits i företagen skapas förståelse för hur regler och normer tas emot och accepteras. För att förstå en persons handlingar är det viktigt att se världen ur dennes perspektiv (Bryman & Bell, 2005, s. 27f). Genom intervjuer med personer som ansvarar för Koden i utvalda företag fås kunskap om deras syn på kodarbetet.

### 2.3 Teori, empiri och förhållandet däremellan

Författarna utgår från ett deduktivt tankesätt i studien. Det innebär att frågeställningarna i detta fall utformats utifrån underlag som behandlar bolagsstyrning och koder. Svaren på frågeställningarna har samlats in från empiriska undersökningar. Intervjufrågorna utformades med hjälp av teorin för att täcka frågeställningarna i problemformulering. För att förstå kunskapen som samlats in applicerades empirin på det teoretiska ramverket. En analysmodell har utformats för att analysera hur väl empirin stämmer med uppsatsens teoretiska ramverk. Risker med deduktiv ansats är att man endast letar efter slutsatser som ger stöd åt vald teori. I slutet av en deduktiv process bör undersökningen ta en induktiv vändning. Det egna resultatet jämförs då med ursprunglig teori. Här är det viktigt att skilja på teori och empirisk slutsats (Bryman & Bell, 2005, s. 23). Uppsatsen ska inte skapa nya teorier utan finna kopplingar

mellan institutionell teori och företagens kodarbete genom att använda det teoretiska ramverket. Ramverket är skapat ur institutionell teori och är baserat på Scotts tre pelare. Utöver pelarna har författarna adderat begreppen legitimitet och habitualisering som samspelar med pelarna.

## **2.4 Metodval**

Man skiljer mellan två metoder inom forskning, kvalitativ och kvantitativ metod. Den kvalitativa metoden samlar information i form av ord och den kvantitativa i form av siffror. Resultat erhållna med kvalitativ metod generaliseras inte till en population utan analyseras av en teori. Det är inte statistiska mått som generaliseras som i en kvantitativ undersökning, utan den kvalitet på de teoretiska slutsatser som dras (Bryman & Bell, 2005, s. 320f).

Uppsatsens frågeställning är explorativ och då lämpar sig kvalitativ metod bäst eftersom författarna vill ha svar med nyanser, inte korta standardiserade svar (Bryman & Bell, 2005, s. 320f). Det är viktigt att få en djupare förståelse för företagens arbetssätt med Koden och inte bara deras konkreta handlingar.

Kritik mot kvalitativ metod är att den endast mäter det som människor uppfattar. Författarnas tolkning av de svar som samlats in ligger till grund för slutsatser som dras. Svårigheten vid intervjuer är att respondenten tolkar frågorna på sitt eget sätt innan hon eller han besvarar dem. För att få svar med hög reliabilitet bör intervjuareffekten undvikas. Intervjuareffekt uppstår då respondenten ger svar som hon tror intervjuaren letar efter (Sörgärde, personlig kommunikation, 30 mars 2010). Respondenterna i denna undersökning fick frågorna i förväg och kunde utan påverkan från författarna förbereda sina svar.

## **2.5 Datainsamling och urval**

I denna del presenteras den primär- och sekundärdata som använts.

### **2.5.1 Primärdata**

Primärdata i uppsatsen kommer från intervjuer med tio respondenter. De arbetar med Koden i nio olika företag. Företagen har valts ut genom ett bekvämlighetsurval (Bryman & Bell, 2005, s. 124). Det vill säga att valet av företag baserats på kriterier som passat författarna. Kriterier vid urvalet var att företagen är börsnoterade på Mid eller Small Cap-listorna på OMX Nordic Exchange Stockholm och har huvudkontor i Västra Skåne. Företagens närhet till Lund har möjliggjort personliga intervjuer. Urvalet är icke-sannolikhetsbaserat eftersom företagen inte valts ut slumpmässigt (Bryman & Bell, 2005, s. 124f). Då endast nio företag valts ut innebär

det en mikroundersökning. Författarna vill inte analysera alla företag på Mid och Small Cap eftersom en djupare förståelse eftersträvas. Nio företag anses som tillräckligt många för att få fram intressanta mönster och kunna testa analysmodellen.

### **2.5.2 Sekundärdata**

Sekundärdata är material som samlats in och sammanställts av någon annan än författarna. Eftersom regelverket Svensk kod för bolagsstyrning är relativt nytt finns det inte mycket litteratur som behandlar just Koden. Författarna har istället utgått från böcker och artiklar som beskriver bolagsstyrningskoder samt material från Kollegiet. Internet har använts för att samla information om de intervjuade företagen från respektive företags hemsida. Den mesta informationen om institutionell teorin kommer från Richard Scotts bok *Institutions and Organizations* och Stefan Tengblads rapport *Aktörer och institutionell teori*.

### **2.5.3 Genomförandet av intervjuerna**

Författarna anser det viktigt att intervjuerna inte haft för strikta frågor utan gett möjlighet till friare och mer uttömmande svar från respondenterna. En fördel med denna typ av flexibel intervju är möjligheten att styra in respondenten på rätt spår om svaren hamnar för långt ifrån det som egentligen frågades efter.

Till stöd för intervjuerna finns en intervjuguide (se bilaga 1). Redan innan intervjuerna ägde rum skickades denna ut till respondenterna. Det gjordes för att de skulle kunna bilda sig en bättre uppfattning om vilken typ av information som författarna var ute efter. Meningen var också att de skulle känna sig bättre förberedda. Det kan vara en fördel om respondenten känner sig införstådd med vilken typ av information som efterfrågas (Bryman & Bell, 2005, s. 362f).

Eftersom endast företag i Västra Skåne valdes ut så har samtliga intervjuer skett personligen. Detta ledde till en mer förtrolig stämning än om intervjuerna hållits över telefon. Telefonintervjuer kan vara olämpliga när öppna frågor ställs som i detta fall (Jacobsen, 2002, s. 161). En av intervjuerna skedde per telefon på grund av att respondenten inte befann sig i Skåne vid tillfället för intervjun. Telefonintervjun gav inte lika uttömmande svar som de övriga. Det tror författarna beror på svårigheten i att få samma dialog som under en personlig intervju. Under samtliga intervjuer närvarade två av författarna. Den ena ledde intervjun och den andra antecknade och lade till kommentarer där det ansågs nödvändigt. Alla intervjuer spelades in för att kunna citera respondenterna rätt samt för att få med all information som inte hann antecknas.

## **2.5.4 Presentation av respondenter**

### **AarhusKarlshamn, Anders Byström CFO**

Anders Byström arbetar som CFO på AarhusKarlshamns huvudkontor i Malmö. Företaget förädlar vegetabiliska oljor till specialprodukter bland annat inom livsmedel, industri och kosmetik (AarhusKarlshamns hemsida, 2010). AarhusKarlshamn bildades 2005 genom en sammanslagning av ett danskt och ett svenskt börsnoterat företag. Ett år senare återintroducerades företaget på svenska börsen och Koden implementerades i och med detta. Företaget ligger idag på OMX Mid Cap-lista (Byström, personlig kommunikation, 5 maj, 2010).

### **Aspiro, Jörgen Carlsson ekonomichef**

Jörgen Carlsson är ekonomichef på Aspiros svenska huvudkontor i Malmö. Företaget har kontor i alla nordiska länder med huvudverksamheten i Norge där CEO och CFO sitter. Aspiro erbjuder olika typer av mobila tjänster som mobil TV, mobil musik och mobila företagslösningar. 2001 blev företaget börsnoterat och 2008 infördes Koden. Aspiro ligger på OMX Small Cap-lista (Carlsson, personlig kommunikation, 6 maj, 2010).

### **Brinova, Anders Silverbåge CEO**

Anders Silverbåge är CEO på fastighetsföretaget Brinovas huvudkontor i Helsingborg. Företaget består till två tredjedelar av fastighetstillgångar och en tredjedel fastighetsaktier. 2003 blev företaget börsnoterat och aktien ligger idag på OMX Mid Cap-lista. Brinova började följa Koden 2004-2005 (Silverbåge, personlig kommunikation, 28 maj, 2010).

### **Cardo, Anders Hiller CFO**

Anders Hiller är Corporate Financial Manager på Cardos huvudkontor i Malmö. Cardo tillverkar lösningar inom transport, energi och vatten såsom industriportar, logistiksystem, etc. Företaget är idag noterat på OMX Mid Cap-lista. Koden implementerade Cardo 2005 när den först gavs ut (Hiller, personlig kommunikation, 10 maj, 2010).

### **Dagon, Camilla Jarl IR-ansvarig**

Camilla Jarl är IR och kommunikationschef på Dagon's huvudkontor i Malmö. Dagon's verksamhet består av förvaltning, förädling och försäljning av fastigheter. Företaget börsnoterades 2006 och ligger på OMX Small Cap-lista. Dagon har följt Koden sedan börsnoteringen men implementerade den först 2008 (Jarl, personlig kommunikation, 7 maj, 2010).



### **Midelfart Sonesson, Viveka Söderberg bolagsjurist och Lennart Svensson CFO**

Viveka Söderberg arbetar som bolagsjurist och Lennart Svensson som CFO på Midelfart Sonessons huvudkontor i Malmö. Företaget tillverkar och marknadsför produkter för egenvård inom kost och hälsa. Aktien ligger på OMX Small Cap-lista. Midelfart Sonesson implementerade Koden i samband med en omstrukturering av koncernen 2008 (Svensson & Söderberg, personlig kommunikation, 7 maj, 2010).

### **Multiq, Lennart Pihl styrelseordförande**

Lennart Pihl är ordförande i Multiqs styrelse. Huvudkontoret ligger i Malmö. Multiq tillverkar bildskärmslösningar för detaljhandeln så som kassaskärmar. Deras produkter används även som interaktionsmedel på t.ex. flygplatser och tågstationer. Företaget är listat på OMX Small Cap-lista. Koden implementerades formellt i företaget 2007 (Pihl, personlig kommunikation, 29 april, 2010).

### **Precise Biometrics, Anna Herdenberg bolagsjurist**

Anna Herdenberg är bolagsjurist på Precise Biometrics huvudkontor i Lund. Precise Biometrics tillverkar tekniska säkerhetssystem som bygger på igenkännande av en individs fingeravtryck (Precise Biometrics hemsida, 2010). Företagets är listat på OMX Small Cap-lista. Koden implementerades 2008 när den började gälla Small och Mid Cap-företag (Herdenberg, personlig kommunikation, 29 april, 2010).

### **Probi, Niklas Brandt CFO**

Niklas Brandt arbetar som CFO på forskningsföretaget Probis huvudkontor i Lund. Företaget utvecklar och säljer probiotika, bakterier med goda hälsoeffekter, som tillsätts i livsmedel (Probis hemsida, 2010). Probi är sedan 2004 listat på OMX Small Cap-lista. 2005 implementerades Koden i företaget (Brandt, personlig kommunikation, 3 maj, 2010).

## **2.6 Källkritik**

### **2.6.1 Primärdata**

Empirin som har samlats in kommer från personliga intervjuer. Det finns risk att svaren som respondenten ger reflekterar dennes personliga åsikt snarare än hela företagets. Då författarna inte uppfattar den efterfrågade informationen som känslig finns ingen anledning att tro att det skulle vara så. Ytterligare ett problem vid intervjuer är tiden som går fram till tidpunkten då insamlad information renskrivs. Ju längre tid som går från att en intervju ägt rum, desto mer

glöms bort av vad som sagt (Thurén, 2005, s. 30). För att kringgå problemet har intervjuerna, med respondenternas godkännande, spelats in.

Intervjufrågorna skickades några dagar innan intervjun till respondenterna. Nackdelen med att skicka ut frågorna i förväg är att respondenten planerar sina svar för mycket så att spontana diskussioner uteblir. Däremot får de tid att sätta sig in i frågorna och ta reda på information de inte kan svara direkt på. Följden blir då en mer rättvisande bild av företaget. Författarna anser att fördelarna med att skicka ut intervjuguiden tidigare överväger nackdelarna.

### **2.6.2 Sekundärdata**

Institutionell teori är ett stort forskningsämne. Inom ämnet finns många källor och författarna har jämfört flera av dessa. Genom en jämförelse har författarna uppskattat källornas pålitlighet. Framst har Richard Scotts bok *Institutions and Organizations* samt Stefans Tengblads rapport *Aktörer och institutionell teori* använts. Genom att använda välkända forskares material anser författarna att dessa källor är tillräckligt pålitliga.

Vid datainsamling över Internet är det svårare att verifiera huruvida fakta är trovärdig eller inte. De valda Internetkällorna är tagna från Dagens Nyheter, Aktiespararna, Svenskt Näringsliv och Kollegiet för bolagsstyrning. Dagens Nyheter anser författarna är en tillräckligt seriös dagstidning för att kunna användas som pålitlig källa. Detsamma gäller för organisationerna Aktiespararna och Svenskt Näringsliv. Kollegiet för svensk bolagsstyrning finns på uppdrag av regeringen, därför anser författarna att dess hemsida är starkt tillförlitlig.

## **3. Teori**

---

*I teorikapitlet presenteras institutionell teori som ligger till grund för analysen av empirin. Richard Scotts tre pelare beskrivs samt begreppen habitualisering och legitimitet. I slutet av kapitlet presenteras en figur över det teoretiska ramverk som författarna utgår från i kommande kapitel.*

### **3.1 Institutionell teori**

Institutionella regler är normer och tolkningar som byggts in i samhället. De kan stödjas av lag eller bara vara regler som allmänheten tar för givna. Institutionalisering innebär processer som gör att normer och sociala antagande blir till regler som måste följas (Holmblad Brunsson, 2002, s. 146).

Campbell definierar institutioner som det sociala livets grund. Enligt honom består institutioner av formella och informella regler. Institutionernas system definierar det sammanhang som människor och företag verkar inom (Aspell Adams, Chin Yi Lee, & Nissen, 2010).

Enligt en artikel skriven av Meyer och Rowan, sker institutionalisering när en social process får en regelliknande status. Som exempel tar de upp en skylt med texten "*Rökning förbjuden*". Skylten i sig kan ses som en institution med regler och implikationer som reglerar personers rökbeteende (Hatch, 2002, s. 147). Svensk kod för bolagsstyrning är inte lagstiftad, men företag måste följa reglerna för att börsnoteras (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010). Liksom andra institutionella regler påverkar Koden företagets struktur och beteenden.

Omgivningen ställer krav på en organisation på två sätt; tekniska/ekonomiska krav och sociala/kulturella krav. Det första sättet innebär att samhället förväntar sig att organisationen producerar och säljer sina varor. Det andra sättet innebär att organisationerna bör anpassa sig till de normer och värderingar som samhället ställt upp. Powell och DiMaggio skiljer mellan tre olika institutionella påverkningar: juridiskt och politiskt inflytande, kulturellt inflytande samt socialt inflytande (Hatch, 2002, s. 108f). Dessa liknar Richard Scotts tre pelare som beskrivs nedan

### **3.1.1 Scotts tre pelare**

Enligt Richard Scott är institutionalisering något som sker då en händelse upprepas och tillslut får en självklar mening. Han menar att institutioner består av tre pelare; regulativa, normativa och kulturellt kognitiva pelare (Aspell Adams, Chin Yi Lee, & Nissen, 2010). Stefan Tengblad använder ett annorlunda ordval för pelarna; tvång, normer och det självklara (Tengblad, 2006). Dessa står inom parentes efter respektive rubrik.

#### **Den regulativa pelaren (tvång)**

Den regulativa pelaren innefattar regler och lagar, polis, domstolar och andra typer av övervakande organ som kan utföra sanktioner. Här ingår även organisationers regler på arbetsplatsen, övervakning och incitamentsystem. Organisationer uppnår legitimitet genom att de lagar och regler som ställts upp genom dessa system (Aspell Adams, Chin Yi Lee, & Nissen, 2010). Den regulativa processen handlar om att införa regler och inspektera hur väl andra följer dem. Vid överträdelse av regler ska bestraffning genom sanktionering ske. Sanktionerna är ett sätt att påverka framtida beteende.

Få regler baseras på enbart tvång. Meningen med de flesta regler är att få de som berörs att tro på reglernas legitimitet. Starka aktörer kan antingen tvinga på sina regler på andra genom att hota med sanktioner eller genom att ge incitament till att följa reglerna (Scott, 2001, s. 52f). Tengblad tar som exempel upp Aktiebolagslagen som bland annat innehåller definitioner av det ansvar och de befogenheter en verkställande direktör i ett aktiebolag har. Lagen är ett tvingande regelverk som medför sanktioner om den inte följs. Regler kan upplevas som tvingande även om de inte har något sanktionssystem (Tengblad, 2006). Svensk kod för bolagsstyrning är inte lagstiftad och kan heller inte leda till några ingripande från regeringen eller riksdagen (Åsbrink et. al., 2004).

### **Den normativa pelaren (normer)**

Den normativa pelaren fokuserar på värderingar och normer som ligger till grund för hur människor fattar beslut och hur de betar sig (Aspell Adams, Chin Yi Lee, & Nissen, 2010). Värderingar är människors uppfattningar om vad som är att föredra och vad som är önskvärt. Uppfattningarna ligger till grund för standardiseringar av strukturer och beteenden människor skapar. Normer beskriver hur något bör göras. De kan ses som vägen som leder fram till de värderingar som människor har (Scott, 2001, s. 54f). Människor som ingår i en viss gruppering som till exempel religion, nationalitet eller organisation delar ett antal gemensamma mål samt ett sätt att betar sig på för att uppnå dessa mål. Det handlar om att följa de sociala regler som är allmänt accepterade men även bindande inom gruppen (Aspell Adams, Chin Yi Lee, & Nissen, 2010). Normer reglerar vad som är önskvärt beteende. Efterlevs inte normerna medför det inga lagstiftade sanktioner. Dock medför det konsekvenser i form av tappat förtroende från andra aktörer. Alla börsnoterade företag i Sverige är förpliktade att tillämpa Koden. Avvikelse från den bestraffas inte med lagstadgade sanktioner, istället används principen ”*följ eller förklara*” (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010).

### **Den kulturellt kognitiva pelaren (det självklara)**

Den kulturellt kognitiva pelaren baseras på gemensam en uppfattning och tro på den sociala verkligheten. I pelaren ingår alla regler som kan ses som självklara (Aspell Adams, Chin Yi Lee, & Nissen, 2010). Rutiner följs för att de är ”sättet som saker och ting görs på” (Scott, 2001, s. 57). Det sker ingen reflektion över de saker som görs. Aktörer handlar utan djupare eftertanke eftersom de är övertygade om att de gör det enda rätta. Människor konstruerar själva olika fack som de delar in sin verklighet i. Mönster som används för att tolka vardagen och för hur saker hanteras är en självklarhet för varje individ. Varje individ ser sina

tolkningsfack som objektiva. Istället för att utsätta facken för reflektion fungerar de snarare som ett verktyg för att reflektera över annat (Tengblad, 2006). Anställda inom en organisation tror till exempel att deras produkter är de allra bästa och människor med samma religion är övertygade om att deras religion är den enda rätta. Dessa människors beteende speglas av deras gemensamma tro. Sättet de uppför sig på tas för givet av dem själva (Aspell Adams, Chin Yi Lee, & Nissen, 2010). Till skillnad från tvingande och normativa regler är vissa grundläggande regler inte lika uttalade. Det förs inte heller lika ofta diskussioner om dem (Tengblad, 2006).

De tre pelarna är inte alltid strikt separerade utan interagerar med varandra. Om till exempel en ny lag införs som krockar med en viss grupps normer, blir människor ovilliga att följa lagen. Det är viktigt att titta på hur pelarna interagerar med varandra när man inför en förändring i en organisation (Aspell Adams, Chin Yi Lee, & Nissen, 2010). Det reflekteras inte lika mycket över institutioner med lång historia, som till exempel allmän rösträtt, som det görs över institutioner som är nya och precis fått statusen institution. Ju mer institutionaliserat något är desto mindre tvingande och normgivande regler krävs för att bevara institutionen. En institution som inte blir ifrågasatt i större utsträckning får en alltmer klar status med tiden. Ofta kräver en institutionalisering att det finns aktörer som uttrycker tvingande eller normgivande regler från början (Tengblad, 2006).

### **3.1.2 Habitualisering**

*Habitualisering* innebär att ”en handling utförs efter ett givet mönster”. Uttrycket användes första gången av kunskapssociologerna Berger och Luckman. När en handling upprepas många gånger blir den ett mönster. Det är ur denna *habitualisering* som institutioner växer fram. När en handling utförs efter ett givet mönster, minskar valmöjligheten och utförs istället på samma sätt varje gång. Genom repeterande handlingar undviker människan att varje gång tänka hur hon ska handla. Istället använder hon sin tid till annat. När mönstret använts tillräckligt länge kommer handlingen inte uppfattas som en enskild handling utan som ett specifikt mönster (Eriksson-Zetterquist, 2009, s. 16).

### **3.1.3 Legitimitet**

För att en organisation ska uppnå legitimitet krävs det att den ibland uppfyller externa krav som inte nödvändigtvis är till fördel för produktionen. Externa krav kan vara en lagstiftning eller hur allmänheten förväntar sig att organisationen ska bete sig (Holmblad Brunsson, 2002, s. 138).

Organisationers formella struktur påverkar inte deras arbete och interna krav. Den formella strukturen handlar istället om att ge organisationen en viss legitimitet. Meyer och Rowan menar att delar av den formella strukturen kan bli så starkt institutionaliserad att den tillslut utvecklas till en myt (Holmblad Brunsson, 2002, s. 146f). Exempelvis behöver tekniska lösningar för redovisning eller rekrytering inte vara effektiva utan används istället för att ge organisationen legitimitet. Legitimiteten tyder då på att organisationen inte slarvar utan handlar riktigt (Eriksson-Zetterquist, 2009, s. 16f).

DiMaggio och Powell menar att social legitimitet fungerar som en input, liksom råvaror och kapital, i ett företags omvandlingsprocess (Hatch, 2002, s. 109). Eftersom organisationer får legitimitet genom att uppfylla de krav som ställs, tjänar de på att följa kraven. Vad gäller Koden, samlar Kollegiet in synpunkter från företag som arbetar med och tillämpar Koden (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010). Företagen kan därigenom skapa konkurrensfördelar genom att försöka påverka ändringar i Koden att bli till deras fördel (Holmblad Brunsson, 2002, s. 140f).

En organisation som uppfyller de krav som ställs har en fördel emot dem som inte gör det. Företag med hög legitimitet värderas högre av intressenter. Uppfyller företaget inte de krav som intressenterna anser viktiga, vänder de sig istället till andra företag (Holmblad Brunsson, 2002, s. 142f). Ett exempel är en potentiell investerare som anser att företaget inte uppfyller Koden på ett önskvärt sätt och därmed beslutar sig för att investera i ett annat företag.

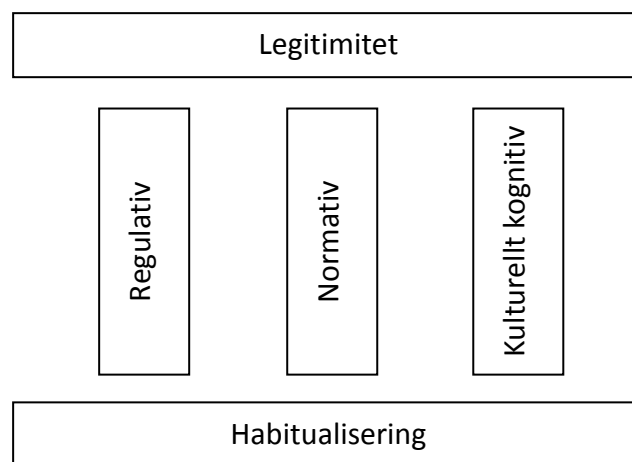
### **3.1.4 Legitimitet i samband med de tre pelarna**

Till skillnad från DiMaggio och Powell anser inte Scott att legitimitet är något som kan klassificeras som en resurs. Istället menar Scott att legitimitet är ett sorts tillstånd som stämmer överens med lagar och regler, stöds av normer eller är en kulturellt kognitiv konstruktion. Legitimitet är ett symboliskt värde som organisationer visar upp för omvärlden (Scott, 2001, s. 58f).

De tre pelarna visar upp tre relaterade men skiljbara grunder. Legitimitet under den regulativa pelaren innebär att legitima organisationer skapas av och verkar i samband med lagstiftade eller näst intill lagstiftade krav. Under den normativa pelaren är legitimitet något som kräver en djupare och moralisk grund för att kunna bedömas. Legitimitet under den kulturellt kognitiva pelaren innebär en anpassning till ett gemensamt ramverk eller en gemensam definition av en situation. Det är den djupaste nivån av legitimitet eftersom den baseras på något underförstått som alla tar för givet (Scott, 2001, s. 58f).

## 3.2 Teoretiskt ramverk

Det teoretiska ramverket utgår från Scotts tre pelare; regulativ, normativ samt kulturellt kognitiv pelare. I ramverket integreras legitimitet och habituerisering eftersom författarna anser att de spelar stor roll för analysen. Det är nödvändigt att förstå vad legitimitet innebär för att inse att det är aktuellt bland annat när Koden implementeras i ett företag. Habituerisering har adderats eftersom författarna tror att det är viktigt för analys av företags löpande arbete med Koden. Ramverket används för analys av den empiri som samlats in med hjälp av intervjuer.



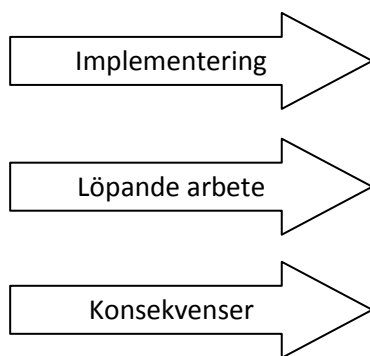
Figur 1. Teoretiskt ramverk

## 4. Empiri

*Kapitlet syftar till att redovisa de svar som respondenterna gett vid intervjuerna. Svaren är uppdelade efter modellen nedan och återges under tre rubriker. De delar som behandlas är implementering, löpande arbete samt konsekvenser som kunnat uppfattas.*

### 4.1 Modell

Modellen visar hur empirin delats upp för att lättare kunna knyta den till uppsatsens frågeställningar och syfte.



Figur 2. Modell över empirins uppdelning.

## 4.2 Implementering

I detta avsnitt presenteras företagens implementering av Koden och vilka förarbeten som gjorts. Vidare fokus ligger på om implementeringen krävt externa resurser i form av jurister och revisorer. Slutligen redovisas för vilka svårigheter som uppkommit i samband med implementeringen.

### **AarhusKarlshamn, Anders Byström CFO**

AarhusKarlshamn påbörjade arbetet med Koden 2006 i samband med återintroduceringen på börsen. Inför den formella implementeringen tog företaget hjälp av checklistor. Checklistorna användes för att stämma av vilka punkter av Koden som redan uppfylldes och vilka punkter som behövde kompletteras. Vid implementeringen hade AarhusKarlshamn kontakt med externa revisorer och jurister för att kontrollera att all dokumentation var på plats i företaget.

Både det danska Aarhus United och det svenska Karlshamn var börsnoterade innan sammanslagningen. Båda företagen uppvisade därför hög standard för bolagsstyrning innan Koden implementerades. Implementeringsarbetet gick ut på att förädla det som redan fanns i företaget. Checklistor användes igen för att kontrollera att alla Kodens punkter uppfylldes. Kontrollen sköttes av företagets styrelse och externa jurister. Koden anses till stor del byggas på sunt förnuft och upplevs därför inte som krånglig. Företaget fick dock lägga ett stort arbete på att genomföra implementeringen.

### **Aspiro, Jörgen Carlsson ekonomichef**

Aspiro implementerade Koden i företaget 2008. Förarbetet gick ut på att läsa på om Koden och därefter göra checklistor. Koden följdes i praktiken innan den formella implementeringen, till exempel sammanställdes rapporter av bolagsstyrning utifrån liknande upplägg.



Företaget arbetade själv med implementeringen men hade en del kontakt med externa jurister. Hjälp från jurister förekommer generellt i det dagliga arbetet och var inget nytt i och med arbetet med Koden. Koden medförde inte mycket arbete eller stora förändringar i företaget. Det viktigaste har varit att vara medveten om de fall där företaget avviker. Lite arbete lades på att skriva de första mallarna för bolagsstyrningsrapporten samt att se till att all information fanns tillgänglig på hemsidan.

### **Brinova, Anders Silverbåge CEO**

Brinova implementerade Koden 2004-2005 i samband med att företaget börsnoterades. Företaget gjorde inga förarbeten inför implementeringen. Då flera punkter i Koden redan uppfylldes blev övergången inte stor. Arbetet med de punkter som inte följdes sedan tidigare har skett allt eftersom.

De svårigheter Brinova upplevde vid implementeringen var ökad formalia och ökad arbetstid. Företaget fick gå igenom en stor mängd papper från myndigheter samt medverka i flertalet undersökningar från bland annat finansinspektionen.

Inom företaget väckte den nya formella utvärderingen av styrelsens arbete en del reaktioner. Tidigare hade frågan om styrelsens arbete pliktskyldigt tagits upp men inte lett till några större reaktioner. Den nya modellen skakade om lite enligt Anders Byström.

### **Cardo, Anders Hiller Chief Financial Manager**

Anders Hiller anställdes en kort tid innan Kodens implementering i företaget och kan därför inte beskriva exakt vilket förarbete som gjordes. Eftersom flera av Kodens regler redan uppfylldes tror han inte att mycket tid behövde läggas på förberedelser.

Cardo har tillämpat Koden sedan 2005. Vid implementeringen sköttes det mesta arbetet av företagets advokatbyrå. Främst tog de hand om frågor som rörde bolagsstämman och styrarbetet. Inom företaget användes en checklista för att jämföra vad som inte uppfylldes samt vilka avvikelser som skulle göras. Tack vare Koden omstrukturerades arbetet med den interna kontrollen. Arbetet effektiviserades men krävde inte några nya eller extra resurser. Anders Hiller upplevde inga svårigheter i och med implementeringen av Koden. Cardos huvudägare, Lundbergs, anser att ska följas Koden så länge den medför något bra för företaget. Koden ska inte kosta mer än den tillför.

### **Dagon, Camilla Jarl IR-ansvarig**

Dagon börsnoterades 2007 och har mer eller mindre följt Koden sedan dess i och med andra börsregler. Koden implementerades vid bolagsstämman 2009. Företaget arbetade dock utifrån Kodens regler sedan tidigare för få en vana när den väl implementerades. Exempelvis skrevs en bolagsstyrningsrapport året innan ett krav på detta infördes. Det var främst Camilla Jarl som jobbade med implementeringen. Hon upplevde inte några svårigheter med implementeringen utöver extra arbete med de finansiella rapporter som behövdes skrivas i och med börsnoteringen. Tjänsten som IR-chef och ett par tjänster på ekonomiavdelningen fick tillsättas i och med börsnoteringen, men inte specifikt för Koden.

### **Midelfart Sonesson, Viveka Söderberg bolagsjurist och Lennart Svensson CFO**

Midelfart Sonesson implementerade Koden 2008 och arbetade inte efter den innan dess. Företagets externa jurister hjälpte till vid implementeringen. De var med och satte upp strukturen för hur arbetet med Koden ska fungera.

Implementeringen krävde inga betungande förarbeten. Dock var perioden precis vid implementeringen intensiv. Tillsammans med juristerna säkerställdes att reglerna i Koden följdes och att rätt bemanning fanns i de olika utskotten. Viveka Söderberg såg till att hemsidan uppdaterades så att den stämde överens med Koden.

Koden tas emot med befintliga resurser i företaget. Koncernen hade precis bildats och Viveka Söderbergs roll tillsatts för att kunna möta de krav som ställdes i och med börsintroduceringen. Hennes roll utökades i och med implementeringen av Koden.

Företaget hade inga svårigheter med implementeringen. De fick positiva reaktioner i samband med den. Organisationen Aktiespararna, bland andra, har berömt hemsidan som blivit bättre och tydligare. Det är mer ordning och reda i företaget nu, men Koden är bara en del av den drivande faktorn.

### **Multiq, Lennart Pihl styrelseordförande**

Vid implementeringen arbetade företaget självt med Koden men fick hjälp av externa revisorer och jurister. Dessa har främst hjälpt till med förtydligar och tolkningar av Koden. Multiq tog emot Koden med existerande resurser i företaget och inga extra tjänster har behövt tillsättas. Det uppstod inga problem vid implementeringen eftersom Koden liknar de börsregler som företaget sedan tidigare följer.

### **Precise Biometrics, Anna Herdenberg bolagsjurist**

Precise Biometrics implementerade Koden 2008 när den började gälla för Mid och Small Cap-företag. Implementeringen skedde tillsammans med företagets advokatbyrå. Anna Herdenberg var då precis nyanställd och företaget hade för tillfället ingen CFO på plats. Arbetet med implementeringen blev därför ett gemensamt projekt med advokaterna, i vilket checklistor, mallar och dokument gick igenom. Då företaget innan implementeringen följde liknande regelverk är Anna Herdenbergs uppfattning att det fanns bra kontroll inom företaget sedan tidigare. Övergången till Koden innebar mest att arbetet blivit mer strukturerat.

Utöver kontakten med sina jurister krävdes inga extra resurser i och med implementeringen. Den har inte heller medfört några svårigheter. Valberedningen tycker liksom Anna Herdenberg att det är självklart att Koden följs.

### **Probi, Niklas Brandt CFO**

Probi började tillämpa Koden 2005, ett år efter börsintroduceringen. Uppfattningen inom företaget är att Koden är ett förtydligande av tidigare lagar och regler. Implementeringen av Koden innebar därför inga konstigheter. Företaget tog hjälp av externa jurister och revisorer i implementeringsprocessen. Dessa var bland annat med på styrelsemöten för att informera styrelsen om Koden.

Innan implementeringen fanns en oro inom företaget att Koden skulle innebära mer administration och formalia. Så visade sig dock inte vara fallet. Det enda som påpekas som negativt med Koden, är att det ibland förekommer lite förvirring om vart ribban ligger. Som exempel tas efterfrågan av redovisningskompetens i styrelsen upp. Det framgår inte tydligt vilken nivå redovisningskompetensen ska ligga på.

## **4.3 Löpande arbete**

I detta avsnitt presenteras hur det löpande arbetet med Koden i företagen fungerar. Därefter följer vem i företagen som arbetar med Koden samt vem har ansvarar för att den följs. Här presenteras även hur styrelserna i företagen varit inblandade i det löpande arbetet. Tillsist fokuseras det på avvikelser som en del företag gör och vad de beror på.

### **AarhusKarlshamn, Anders Byström CFO**

Numera har AarhusKarlshamn ingen outsourcing av arbetet med Koden. Allt löpande arbete görs inom företaget och det upplevs inte som betungande. Koden har tagits upp i styrelsen, speciellt i samband med implementeringen. Nu tas Koden upp mer rutinmässigt och styrelsen

går löpande igenom en del punkter. Arbetssättet med Koden växte fram genom samarbete med styrelsen. Anders Byströms roll inom arbetet med Koden är central eftersom han ansvarar för finans och ekonomisystemet i hela koncernen. Delvis var det hans ansvar att ta fram ett regelpaket för Koden tillsammans med styrelsen. Han ansvarade för att registrera arbetet tillsammans med externa revisorer och jurister. Ansvar för Koden ligger på honom men ekonomiavdelningen hjälper till.

För att kunna arbeta med Koden är det fördelaktigt att ha en ekonomi- eller juristutbildning. Förståelse krävs för de begrepp som används i Koden samt erfarenhet av arbete med kontrollfrågor. Anders Byströms bakgrund som auktoriserad revisor är till fördel eftersom han redan innan hade erfarenhet av redovisning, styrsystem och riskhantering. Koden innebär många detaljregler men också ett konceptuellt tänkande. Detta krävs för att kunna manövrera utrymmena i Koden. I samband med börsintroduceringen deltog Anders Byström i en börskurs som innehöll element av Koden. Han gick även en kurs tillsammans med företagets jurister. Kursen var mer som en öppen dialog där de gick igenom checklistor, vad som är praktiskt möjligt samt tog fram ett praktiskt förslag. Nu är Koden integrerad i företagets styrsystem och en rutin har utvecklats för löpande arbete.

AarhusKarlshamn avviker från Koden på två punkter. De har ingen internrevisionsavdelning (se bilaga 2 för definition av internrevision) och ingen oberoende styrelseledamot i revisionsutskottet (se bilaga 2 för definition av revisionsutskott). Valet att inte ha någon internrevision beror på att ekonomiavdelningen får god kontroll över företaget genom stickprov från avdelningarna. Anledningen till att de inte har någon oberoende styrelseledamot i revisionskommittén förklaras med att nuvarande styrelseledamöter har bäst kompetens inom företagets verksamhetsområde. Styrelseledamöterna måste ha kunskap inom området för att diskussionerna ska vara givande.

### **Aspiro, Jörgen Carlsson ekonomichef**

Det löpande arbetet med Koden hanteras internt i Aspiro. En del externa tjänster köps från revisorer och jurister men detta hade gjorts även om inte Koden funnits. Endast i fall då hjälp behövs med tolkningar och formuleringar kontaktas de externa juristerna.

Styrelsen deltar inte i det praktiska arbetet med Koden utan beslutar i de frågor som krävs. Aspiros CFO som arbetar i Oslo har huvudansvaret för Koden. Eftersom Jörgen Carlsson arbetar i Sverige och är mer insatt i svenska regelverk och lagar så delas ansvaret mellan

honom, CFO och IR-ansvarig. De hjälps åt att hålla uppsikt över Koden och förändringar som görs. Koden är inte svår att förstå och arbeta med om erfarenhet av att läsa och tolka regelverk finns. Ingen särskild utbildning krävs. Jörgen Carlsson lägger inte ner mer arbete på Koden än på övriga regelverk som företaget följer. Han upplever inte arbetet som något ”dramatiskt” eller överväldigande.

Aspiro avviker från Koden på tre punkter. De har valt att inte ha ett särskilt revisionsutskott, ett särskilt ersättningsutskott (se bilaga 2 för definition av ersättningsutskott) eller särskild avdelning för internrevision. Samtliga avvikelser beror på företagets lilla storlek.

### **Brinova, Anders Silverbåge CEO**

Brinovas bolagsadvokat hanterar ändringar och följer uppdateringar av Koden. Anders Silverbåges roll är att ta upp Koden i styrelsen samt att sköta själva handläggandet av den.

Koden upplevs i företaget som instabil. Reglerna ändras för ofta för att arbeta ska fungera utifrån standardiserade manualer. Det är just manualer som behövs men uppfattningen är ändå att Koden är specifik och lättläst. För att kontrollera att de får med alla delar av Koden i företaget följs arbetet upp. Brinova gör inga avvikelser från Koden.

### **Cardo, Anders Hiller Chief Financial Manager**

Cardo arbetar tillsammans med en extern advokatbyrå eftersom ingen intern juridikavdelning finns i företaget. De externa juristerna hjälper till mycket i det löpande arbetet med Koden.

Styrelsen är inte inblandad i det praktiska arbetet. Detta sköts av ekonomiavdelningen där Anders Hiller ansvarar för finansiell rapportering och intern kontroll. Ekonomiavdelningen ansvarar för att skriva bolagsstyrningsrapporter men det är de externa revisorerna som skriver det första utkastet. I och med Kodens revidering 2010 kommer de själva inom företaget hantera arbetet med bolagsstyrningsrapporten och dess utformning. Till sin hjälp kommer Anders Hiller ha fyra controllers som också arbetar på ekonomiavdelningen. När ändringar görs i Koden meddelar de externa juristerna att förändring skett. Tillsammans går de då igenom steg för steg vad som måste göras. I sådana fall behöver ansvaret oftast delas upp mellan ekonomiavdelningen och kommunikationsavdelningen som ansvarar för Investor Relations.

Det krävs någon typ av bakgrund som ekonom eller jurist för att hantera arbetet med Koden. Det krävs dock inte någon specialistkunskap.

Cardo uppfyller Koden fullt ut och gör inga avvikelser. Tidigare fanns inget särskilt revisionsutskott men det är inrättat sedan ett år tillbaka. Resultatet upplevs som bra eftersom styrelsen nu lägger mer fokus på revisionsfrågorna.

### **Dagon, Camilla Jarl IR-ansvarig**

I Dagon hanteras det löpande arbetet av Koden huvudsakligen av Camilla Jarl som även tar hjälp av företagets CFO. Då och då bollar hon frågor med de externa revisorerna. Styrelsens vice ordförande som är jurist samarbetar med Camilla Jarl och är med när bolagsstyrningsrapporten ska skrivas. Det är CFO som har det yttersta ansvaret för arbetet med Koden men Camilla Jarl ansvarar för att företaget gör vad det ska. Det är lämpligt med ekonomierfarenhet för att klara av arbetet med Koden. I princip går det att klara sig med en färdig manual där man kan pricka av steg för steg. Bland annat stäms företagets bolagsstyrningsrapport av en gång om året. Hon tycker att det känns bra att det finns regler att falla tillbaka på. När Koden kom gick Camilla Jarl deltog i en av OMX utbildningsdagar där hon fick information som ansågs nödvändig i samband med implementeringen.

Dagon avviker från tre punkter. De har inget särskilt revisionsutskott, särskilt ersättningsutskott eller särskild avdelning för internrevision. Detta är på grund av ekonomiska skäl och för att företaget är för litet. Frågorna hanteras istället av hela styrelsen.

### **Midelfart Sonesson, Viveka Söderberg bolagsjurist och Lennart Svensson CFO**

Till största del hanteras det löpande arbetet med Koden av företaget självt men hjälp tas in av externa revisorer och jurister. De arbetar fortfarande med samma jurister som var med att sätta upp strukturen för Koden vid implementeringen. Juristerna hjälper Midelfart Sonesson att bevaka förändringar som sker. Ett exempel är revideringen av Koden som skedde i början av 2010 då Viveka Söderberg tillsammans med juristerna diskuterade vad som behövde göras. Det dagliga arbetet med Koden ligger hos Viveka Söderberg. Hon ansvarar för att skriva bolagsstyrningsrapporten samt ser till att hemsidan uppdateras. Lennart Svensson sköter den interna kontrollen. Styrelsen har inte diskuterat hur det löpande arbetet med Koden ska gå till. Den har däremot varit med på förändringar som skett i Koden och den ser till att den följs.

Både Viveka Söderberg och Lennart Svensson har tidigare arbetat i stora företag och har erfarenheter som gör att de kan hantera Koden. Viveka Söderberg gick en kurs som Aktiespararna ordnade men de tror båda två att det är deras erfarenhet från tidigare arbete som gör att de kan sköta arbetet med Koden. Hon prickar av en del av arbetet mot en checklista men detta är inte tillräckligt. Det bästa för företaget är att inte enbart följa en standardiserad mall.

Hela tiden försöker de förbättra och förtydliga det arbete som läggs ner på Koden. Ett problem med Koden är de förändringar som görs eftersom de är svåra att följa med i. Flera delar av Koden har flyttas till andra regelverk eller tagits bort utan att de märkt något. När Viveka Söderberg arbetar med bolagsstyrningsfrågor är hon tvungen att ha Koden, Aktiebolagslagen samt börsreglerna framför sig på samma gång för att vara säker på att inte missa något. Det hade underlättat om allting funnits med i Koden. Upprepningar hade inte stört.

Inga avvikelser görs från Koden. Inom företaget anser de att det är viktigt att se till att alla utskott. Annars finns risk för att den typ av frågor som behandlas av utskottet hamnar i skymundan eller att dokumentationen blir bristfällig.

### **Multiq, Lennart Pihl styrelseordförande**

Arbetet med Koden görs inom företaget men när hjälp med tolkningar behövs så kontaktas de externa juristerna och revisorerna. Lennart Pihl är som styrelseordförande ytterst ansvarig för att företaget följer Koden och för att implementeringen gick som planerat. Under honom ansvarar CFO för det dagliga arbetet och för att rapportering sker till styrelsen. CFO följer vilka förändringar och uppdateringar av Koden som görs. Lennart Pihl är redovisningsekonom och anser sig ha den kompetens som krävs för att aktivt kunna följa arbetet med Koden.

En avvikelse från Koden görs. Multiq har inget särskilt revisionsutskott. Förklaringen är att styrelsen är för liten för att det ska anses som nödvändigt.

### **Precise Biometrics, Anna Herdenberg bolagsjurist**

I dagsläget arbetar de näst intill uteslutande med Koden själva inom företaget. Anna Herdenberg arbetar med och koordinerar de ändringar som kom i och med Kodens revidering 2010. Vid frågor eller funderingar kontaktas de externa juristerna. Anna Herdenberg arbetar efter checklistor för bland annat vad hon ska lägga ut på företagets hemsida. Den delen av Koden som berör riskhantering och riskanalys hanteras av företagets CFO. Det löpande arbetet med Koden knyts ihop bra eftersom det är ett litet företag och eftersom de inte tar in mycket extern hjälp.

Styrelsen är väl insatt i arbetet med Koden men hjälper inte till i det löpande arbetet.

Det är lämpligt att ha ekonom- eller juristbakgrund för att kunna hantera den formalia som Koden innebär. Koden är skriven på ett praktiskt sätt och uppfattas därmed inte som för

teoretisk. De har i företaget arbetat igenom sina rutiner som rör Koden väl. Som exempel nämns det arbete som görs innan en bolagsstämma. Då använder Anna Herdenberg Koden som checklista. Det gör att de kan arbeta strukturerat.

Tre avvikelser görs. Företaget har inget särskilt revisionsutskott, särskilt ersättningsutskott eller särskild avdelning för internrevision. Alla avvikelser beror på att styrelsen är för liten för att det ska anses som nödvändigt.

### **Probi, Niklas Brandt CFO**

Ingen del av det löpande arbetet med Koden outsourcas. Niklas Brandt har tillsammans med ytterligare en kollega ansvar för arbetet. Styrelsen förväntar sig att han håller reda på vad som ska göras. Det gäller att ha bra koll på underliggande lagstiftning, som till exempel Aktiebolagslagen, för att förstå Koden. Koden i sig är enkelt utformad men för att förstå den krävs en viss kompetens inom området.

Koden är införd till hundra procent och inga avvikelser görs.

## **4.4 Konsekvenser**

I detta stycke presenteras de förändringar som Koden fört med sig samt vilka reaktioner man i företagen har fått från intressenter. Vidare redogörs för hur stora kostnader företagen haft i samband med implementeringen och det löpande arbetet med Koden.

### **AarhusKarlshamn, Anders Byström CFO**

AarhusKarlshamn har inte fått några speciella reaktioner sedan Koden började följas, vare sig från svenska eller utländska ägare. Snarare har den allmänna trenden mot ökad transparens tagits emot positivt bland ägare. Det gäller också den legitimitet ägarna anser att företaget har. Anders Byström är dock tveksam till hur mycket Koden bidragit till det. Koden upplevdes inte krocka med någon tidigare praxis inom företaget. Det arbetssätt som tidigare använts låg nära det som beskrivs i Koden. Vid implementeringen krävdes en betydande resursinsats. Det gick åt mycket tid och kraft åt detaljarbete och att bocka av checklistor. Koden var dock en integrerad del i börsnoteringspaketet och behandlades inte separat. Därför är det svårt att isolera ut kostnader som är hänförliga till Koden. Uppskattningsvis lades ett par miljoner kronor enbart på kodarbete. De kostnader som företaget har för rutinarbetet med Koden är inget som särredovisas utan ingår i övriga revisionskostnader. Anders Byström bedömer inte att dessa blivit dyrare. Ett antal manmånader gick åt för implementeringsarbete då det var



många personer inblandade. Inget annat arbetsområde blev lidande. I dagsläget kan Anders Byström inte isolera ut några speciella timmar som ägnas åt löpande arbete med Koden.

### **Aspiro, Jörgen Carlsson ekonomichef**

På Aspiro har de ansvariga inte märkt av några reaktioner från ägare eller intressenter på hur arbetet med Koden har hanterats. De har heller inte märkt någon skillnad i synen på företagets legitimitet. Det är positivt att Koden skapar ett tryck på ordning och reda samt viss struktur, särskilt gällande internkontroll. Den ordningen bör dock finnas inom ett företag även utan kod. Det går inte att uppskatta några mätbara kostnader för varje sig implementeringen eller det rutinmässiga arbetet. Tidsmässigt gissar Jörgen Carlsson att endast några dagar lades på att implementera Koden. Kostnader som uppkom anses som rimliga. Även den tid som lades ner upplevs som rimlig. Arbetet med styrelsesammansättningen har förändrats sedan Koden implementerades. Tidigare var styrelseledamöterna inte lika oberoende. Dessutom ser ett antal formalia annorlunda ut nu men det är inget Jörgen Carlsson upplever som negativt.

### **Brinova, Anders Silverbåge CEO**

De enda reaktioner Brinova har fått på hur arbetet med Koden hanteras är kontroller av att den efterföljs. Anders Silverbåge tror att företaget uppnår högre legitimitet genom att följa Koden, dock endast bland svenska investerare. Utländska investerare är fortfarande skeptiska till den svenska modellen. Företaget får en kvalitetsstämpel av att vara börsnoterat men inte just av att följa Koden. Inom Brinova har den största förändringen varit de nya reglerna för hur styrelseledamöter tillsätts. Kodens regler upplevdes i företaget som nya och svåra. Styrelseledamöterna var tidigare mer beroende. Då var det större fokus på maktfrågor inom styrelsen. Idag sker arbetet mer utifrån en ”intressentmodell” där allmänna intressen beaktas som t.ex. kvoteringsfrågan. Anders Byström ser positivt på att styrelsen fått större bredd och blivit mer allsidig. Han är dock kritisk till att skapa en allmän modell vilken inte alltid fungerar bra i praktiken. Exempelvis är inte kvoteringen en bra lösning för en styrelse om det inte finns kompetenta personer från lägre nivåer att ta in. Styrelsen vet själv ofta bättre vad den behöver än vad valberedningen gör.

Kostnaderna för det löpande arbetet med Koden ligger på en rimlig nivå. Implementeringskostnaderna var dock alltför höga. Arbetet tog onödigt mycket tid och energi. Uppskattningsvis har ungefär 1000 mantimmar lagts ner på kodarbete.

### **Cardo, Anders Hiller Chief Financial Manager**

Cardo har inte fått några reaktioner från svenska eller utländska ägare på hur Koden följs. Anders Hiller tror att det beror på att Koden är ett regelverk som börsnoterade företag måste följa. Han hade snarare förväntat sig att bli ifrågasatt om företaget inte tillämpat Koden.

Koden medförde ingen stor förändring för företaget. Det löpande arbetet för inte heller med sig några väldiga kostnader. Det uppstod en del kostnader för advokatarvoden vid implementeringen men inte mer än vad som anses rimligt. Anders Hiller har svårt att uppskatta hur mycket tid som lagts på arbetet med Koden. Tiden arbetet tagit har inte lett till att något annat arbetsområde blivit lidande.

### **Dagon, Camilla Jarl IR-ansvarig**

Dagon har inte fått några reaktioner angående implementeringen och arbetet med Koden. Camilla Jarl tror att det till viss del kan bero på att Dagon är ett ganska okänt företag både i Sverige och utomlands. De ansvariga för Koden i företaget prioriterar god transparens och att kunna visa upp mycket information för ägarna. Koden går många aktieägare förbi men samtidigt att det är viktigt att uppfylla de krav som börsen ställer. Uppfylls kraven får företaget den kvalitetsstämpel Koden innebär. Arbetet med Koden är inte krångligt eller administrativt betungande.

Företaget har inte haft några stora kostnader för vare sig implementeringen eller det löpande arbetet. Kostnader som finnas ingår i revisorernas övriga granskningsjobb. Inga resurser har tagits från något annat arbetsområde. Koden implementerades i samband med att Dagon blev börsnoterat. Arbetet med implementeringen ingick därför i arbetet som krävdes för noteringen. Sammanställningen av den första bolagsstyrningsrapporten var det enda som utmärkte sig som annorlunda från noteringsarbetet. I dagsläget ses kodarbetet som en naturlig del av att vara börsnoterad och inte som separat arbete. Den årliga uppdateringen av bolagsstyrningsrapporten görs utifrån samma mall och tillför inte mycket arbete.

### **Midelfart Sonesson, Viveka Söderberg bolagsjurist och Lennart Svensson CFO**

Den enda reaktion Midelfart Sonesson fått sedan Koden implementerades, är att rapporteringen på deras hemsida nu är tydligare. Koden ger företaget högre legitimiteten och kan ses som ett mått på hur seriöst företaget är. Den upplevs som en kvalitetsstämpel och en del i hur företaget värderas. Det är svårt att uppskatta om det märkts någon skillnad på legitimiteten före och efter implementeringen. Koden har inte medfört någon egentlig

förändring i företagets praxis. Den förändring som märkts är att styrelsen nu fokuserar mer på att kraven på styrelsen uppfylls.

Företaget har haft kostnader för jurister och någon enstaka utbildning. Kostnader ses som normal profilering och är inget som särredovisas. Det är svårt att uppskatta hur många timmar som lagts ner på Koden. Arbetet ingick i Viveka Söderbergs roll som bolagsjurist. Koden tar inte mer tid än andra regelverk. Viveka Söderberg en positiv inställning till arbetet med den. Det löpande arbetet som läggs på Koden ingår i övrigt arbete med årsredovisningen.

### **Multiq, Lennart Pihl styrelseordförande**

Lennart Pihl har inte märkt av några reaktioner på hur Multiq arbetar med Koden. Han menar att ägare har uttalade krav på börsbolag. Arbetet med Koden är en del som bidrar till att de förväntningarna uppfylls.

Företaget har överlag inte haft några märkbara kostnader, förutom kostnader för konsulter i samband med implementeringen. De kostnader som uppstått har inte varit rimliga, i förhållande till vad de bidragit med. Några hundra mantimmar har lagts på kodarbete. Generellt sett är Lennart Pihl positiv till Koden. Koden är ett bra regelverk som visar för aktieägarna att företaget lever upp till en rimlig standard. Koden blir en kvalitetsstämpel på företaget.

### **Precise Biometrics, Anna Herdenberg bolagsjurist**

De största aktieägarna anser, liksom Anna Herdenberg, att det är en självklarhet att följa Koden. Företaget har inte fått några reaktioner från de mindre ägarna. Eftersom Koden är ett regelverk som alla börsbolag måste följa anser Anna Herdenberg inte att den gett företaget högre legitimitet.

Vid implementeringen av Koden uppstod höga kostnader då arbetet lades ut på externa advokater. De rutinmässiga kostnader som uppstår anses vara rimliga eftersom de frågor som tas upp hade hanterats även om Koden inte funnits. Företaget har kostnader för att vara börsnoterade och Koden har inte förhöjt dessa. Koden har inte lett till att något annat arbetsområde blivit lidande. Det är svårt att uppskatta hur många timmar som lagts ner på kodarbete men Anna Herdenberg upplever inte att det tagit för mycket tid. Arbetet är integrerat i hennes dagliga arbete och hon jobbar sällan enbart med kodfrågor. Det arbete som krävs för bolagsstyrningsrapporten sköter företagets CFO. Det var till stor del ett engångsjobb

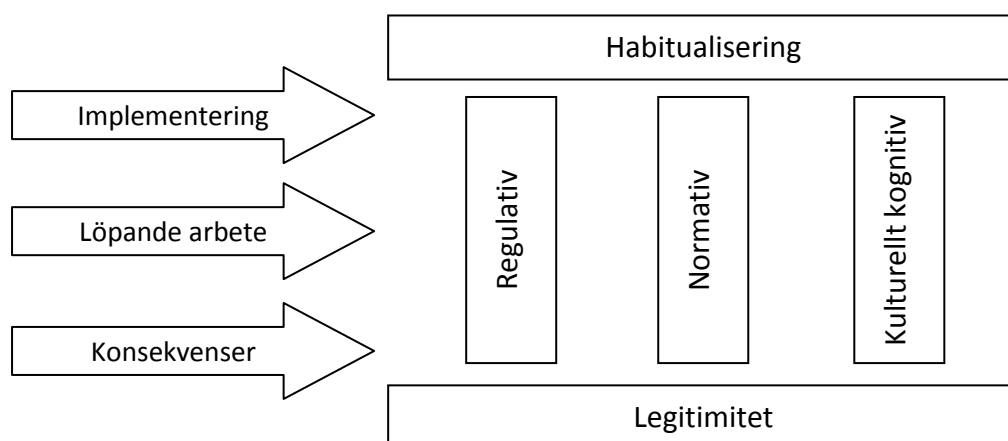
då samma mall används varje år. Överlag har Koden inneburit mindre extraarbete än vad Anna Herdenberg trodde den skulle göra.

### **Probi, Niklas Brandt CFO**

Kodimplementeringen har inte inneburit några stora förändringar för Probi. Företaget har följt Kodens arbetssätt länge. Därför märktes ingen skillnad efter implementeringen. Företaget har inte fått några reaktioner angående hur man förhåller sig till Koden. Niklas Brandt tror det beror på att det är ett krav att använda den. Han hade förväntat sig negativa reaktioner om Koden inte tillämpats. Koden leder till större förtroende och bättre ordning på börsen. Ingen skillnad märks för Niklas Brandts egen del då företaget haft detta arbetssätt länge. Han kan inte identifiera några egentliga kostnader som lagts på implementering och uppföljning. Möjligen har kostnader för några advokattimmar lagts men ingen betydande sådan. Kostnader för revisorer och advokater har företaget ändå och några extra timmar gör inga stora skillnader.

## 5. Analys

*I detta kapitel analyseras insamlad empiri med hjälp av det teoretiska ramverket. Analysen delas upp efter empirimodellens tre delar och varje företag analyseras separat. Tillslut redovisas mönster och enskilda fall i tabeller.*



Figur 3. Analysmodell

## 5.1 Definitioner

För underlätta förståelsen av analysen definieras följande begrepp:

*Tidigare arbete med bolagsstyrning:* Det arbete som företagen gjorde innan en officiell version av Koden kom 2005. Detta arbete grundar sig på tidigare lagar, regler, rekommendationer och normer.

*Formell implementering:* Då företaget formellt började arbeta med Koden.

*Tvingande implementering:* Då implementeringen av Koden blev ett krav från OMX 2008.

*Institutionaliseringsnivå:* Till vilken grad Koden accepterats som norm i ett företag.

## 5.2 Implementering

### AarhusKarlshamn

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på regulativ implementering.

*Normativ:* Koden implementerades formellt innan det tvingande kravet kom från OMX. Implementering grundar sig på incitament att uppnå legitimitet och inte på tvång. Eftersom Koden tagits emot frivilligt var den vid det tvingande införandet redan accepterad och hade nått en normativ institutionaliseringsnivå. Den tvingande implementeringen skedde därmed utan svårigheter. Externa jurister och revisorer hjälpte till med implementeringen genom att föra in sitt arbetssätt i företaget.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på kognitiv implementering.

### Aspiro

*Regulativ:* Koden implementerades tvingande i företaget i och med kravet från OMX. Vid implementeringen användes checklistor för att kontrollera vilka delar av Koden som följdes i och med tidigare arbete med bolagsstyrning samt vilka förändringar som behövde göras.

*Normativ:* Externa jurister och revisorer hjälpte till med implementeringen genom att föra in sitt arbetssätt och sina normer i företaget.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på kognitiv implementering.

## **Brinova**

*Regulativ:* Vid den formella implementeringen fanns det viss skillnad mellan Koden och företagets dåvarande normer. Företaget behövde se över styrelsens arbete som sedan omstrukturerades för att anpassas till Koden. Anpassningen ses som tvingande eftersom den inte skett om Koden inte implementerats.

*Normativ:* Koden implementerades formellt innan det tvingande kravet kom från OMX. Det innebär att Koden redan var en norm i företaget innan den blev obligatorisk. Den implementerades successivt och då anpassades företagets tidigare normer till Koden.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på kognitiv implementering.

## **Cardo**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på regulativ implementering.

*Normativ:* Koden implementerades formellt innan det tvingande kravet kom från OMX. Implementeringen grundade sig på incitament att uppnå legitimitet och inte på tvång. Eftersom Koden tagits emot frivilligt var den när kravet kom från OMX redan accepterad och hade nått en normativ institutionaliseringsnivå. Den tvingande implementeringen skedde därmed utan svårigheter. Externa jurister hjälpte till med implementeringen genom att föra in sitt arbetssätt och sina normer i företaget.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på kognitiv implementering.

## **Dagon**

*Regulativ:* Koden implementerades i samband med börsnoteringen och implementeringen var därför tvingande. Då det inte fanns några normer av Kodens typ i företaget sedan innan togs den emot som tvingande liksom övriga börsregler.

*Normativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på normativ implementering.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på kognitiv implementering.

## **Midelfart Sonesson**

*Regulativ:* Koden implementerades tvingande i företaget i och med kravet från OMX.

*Normativ:* Koden liknade de regler för bolagsstyrning som redan fanns i företaget och den krockade därför inte med några normer. Externa jurister hjälpte till med implementeringen genom att föra in sitt arbetssätt och sina normer i företaget.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på kognitiv implementering.

### **Multiq**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på regulativ implementering.

*Normativ:* Koden implementerades formellt innan det tvingande kravet kom från OMX. Implementeringen grundade sig på incitament att uppnå legitimitet och inte på tvång. Eftersom Koden tagits emot frivilligt var den vid den tvingande implementeringen redan accepterad och den hade nått en normativ institutionaliseringsnivå. Den tvingande implementeringen skedde därmed utan svårigheter.

Externa jurister hjälpte till med implementeringen genom att föra in sitt arbetssätt och sina normer i företaget.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på kognitiv implementering.

### **Precise Biometrics**

*Regulativ:* Koden implementerades tvingande i företaget i och med kravet från OMX. Vid implementeringen användes checklistor för att kontrollera vilka delar av Koden som följdes i och med tidigare arbete med bolagsstyrning och vilka förändringar som behövde göras.

*Normativ:* Externa jurister hjälpte till med implementeringen genom att föra in sitt arbetssätt och sina normer i företaget.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på kognitiv implementering.

### **Probi**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på regulativ implementering.

*Normativ:* Koden implementerades formellt innan det tvingande kravet kom från OMX. Implementeringen grundade sig på incitament att uppnå legitimitet och inte på tvång. Eftersom Koden tagits emot frivilligt var den vid den tvingande implementeringen redan accepterad och den hade nått en normativ

institutionaliseringsnivå. Den tvingande implementeringen skedde därmed utan svårigheter. Externa jurister och revisorer hjälpte till med implementeringen genom att föra in sitt arbetssätt och sina normer i företaget.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på kognitiv implementering.

### **5.3 Löpande arbete**

#### **AarhusKarlshamn**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att löpande arbete sker regulativt.

*Normativ:* Styrelsen tar upp Koden rutinmässigt vilket tyder på att habituering skett. Det kan leda till att Koden får större legitimitet inom företaget än om styrelsen inte tagit upp den alls. Styrelsen var med och utvecklade arbetssättet för Koden. Därmed lades grunden för arbetssättet med hjälp av styrelsens normer som nu följs.

Ledningens löpande arbete med Koden ingår i ett styrsystem. Eftersom arbetet sker rutinmässigt har detta habituerats.

Företaget gör avvikelser vilket innebär att Koden krockar med en del normer som redan finns. Under intervjun framkom att avvikelserna inte lett till mindre legitimitet för företaget.

CFO uppfattar det som lättare att ta emot och arbeta med Koden som norm eftersom vana finns att hantera liknande regelverk.

*Kognitiv:* Företaget får ingen extern hjälp. Det innebär att det finns möjlighet att arbetet med Koden i framtiden blir självklart beteende. Däremot gör avvikelserna att arbetet med Koden ännu inte kan nå den nivån.

#### **Aspiro**

*Regulativ:* Styrelsen ser till att Koden uppfylls men hjälper inte till med det löpande arbetet. Deras ringa inblandning kan leda till att de som arbetar med Koden i företaget inte upplever den som ett legitimt regelverk.

*Normativ:* Den största delen av det löpande arbetet med Koden sköter företaget internt. Arbetet är rutinmässigt och därmed habituerat. Extern hjälp från jurister tas



ibland in för att kunna uppfylla Koden på bästa sätt. Deras normer implementeras därmed till viss del i företaget. Hjälpen från externa jurister kan höja företagets legitimitet eftersom hjälpen ses som en kvalitetsstämpel på arbetet.

Företaget gör avvikelser vilket innebär att Koden krockar med en del normer som redan finns. Under intervjun framkom att avvikelserna inte lett till mindre legitimitet för företaget.

Ekonomichefen uppfattar det som lättare att ta emot och arbeta med Koden som norm eftersom vana finns att hantera liknande regelverk.

*Kognitiv:* Företaget får sällan extern hjälp. Det innebär att det finns möjlighet att arbetet med Koden i framtiden blir självklart beteende. Däremot gör avvikelserna och det faktum att Koden inte verkar ses som ett legitimt regelverk, att arbetet med Koden ännu inte kan nå den nivån.

### **Brinova**

*Regulativ:* Koden uppfattas i företaget mer som regulativ än normativ. Det beror på att den ännu inte är på väg att bli institutionaliserad i företaget på grund av de revideringar av Koden som görs.

*Normativ:* Företaget har inget habitualiserat arbetssätt på grund av revideringarna. Koden uppfattas inte som en legitim norm.

Brinova gör inga avvikelser från Koden. Därmed har den inte krockat med redan existerande normer i företaget.

*Kognitiv:* Företaget får ingen extern hjälp och gör inga avvikelser. Det hade kunnat innebära att det fanns en möjlighet att arbetet med Koden i framtiden blir självklart beteende. Dock har det löpande arbetet inte kommit så långt eftersom det fortfarande uppfattas som regulativt.

### **Cardo**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att löpande arbete sker regulativt.

**Normativ:** Extern hjälp från jurister tas ibland in för att kunna uppfylla Koden på bästa sätt. Deras normer implementeras därmed i företaget. Hjälp från externa jurister kan höja företagets legitimitet eftersom hjälpen ses som en kvalitetsstämpel på arbetet.

De ska själva i företaget börja arbeta med bolagsstyrningsrapporten. Det innebär att institutionaliseringen av Koden kommit en bit längre. Arbetet är ännu inte habituerat.

Koden är fullt implementerad sedan ett år tillbaka. Den har vunnit större legitimitet eftersom styrelsen nu fokuserar mer på revisionsutskottet. Det innebär att den tidigare normen har anpassat sig efter Koden.

Chief Financial Manager uppfattar det som lättare att ta emot och arbeta med Koden som norm eftersom vana finns att hantera liknande regelverk.

**Kognitiv:** Det finns inget underlag från empirin som tyder på att löpande arbete sker kognitivt.

### **Dagon**

**Regulativ:** Det finns inget underlag från empirin som tyder på att löpande arbete sker regulativt.

**Normativ:** Den största delen av det löpande arbetet med Koden sköter företaget internt. Arbetet är rutinmässigt och därmed habituerat. Extern hjälp från revisorer tas ibland in för att kunna uppfylla Koden på bästa sätt. Deras normer implementeras därmed till viss del i företaget. Hjälp från externa revisorer kan höja företagets legitimitet eftersom hjälpen ses som en kvalitetsstämpel på arbetet.

För att ta emot och arbeta med Koden på bästa sätt valde IR-ansvarig att gå en utbildning om Koden. Det tyder på att företaget ser Koden som ett legitimt regelverk.

Styrelsen hjälper till i det löpande arbetet. Det kan leda till att Koden får större legitimitet inom företaget än om styrelsen inte tagit upp den alls.

Företaget gör avvikelser vilket innebär att Koden krockar med en del normer som redan finns. Under intervjun framkom att avvikelserna inte lett till mindre legitimitet för företaget.

IR-ansvarig uppfattar det som lättare att ta emot och arbeta med Koden som norm eftersom vana finns att hantera liknande regelverk.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att löpande arbete sker kognitivt.

### **Midelfart Sonesson**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att löpande arbete sker regulativt.

*Normativ:* Den största delen av det löpande arbetet med Koden sköter företaget internt. Arbetet är rutinmässigt och därmed habituerat. Koden har så pass hög legitimitet i företaget att de ansvariga lägger ner mer arbete på den än vad som krävs. Extern hjälp från jurister och revisorer tas ibland in för att kunna uppfylla Koden på bästa sätt. Deras normer implementeras därmed till viss del i företaget. Hjälp från externa jurister och revisorer kan höja företagets legitimitet eftersom hjälpen ses som en kvalitetsstämpel på arbetet.

Det löpande arbetet som sker internt i företaget följer fortfarande de normer och den struktur som juristerna förde med sig vid implementeringen av Koden.

Styrelsen tar upp Koden rutinmässigt vilket tyder på att habituering skett. Det kan leda till att Koden får större legitimitet inom företaget än om styrelsen inte tagit upp den alls.

Midelfart Sonesson gör inga avvikelser från Koden. Därmed har den inte krockat med redan existerande normer i företaget.

Bolagsjuristen och CFO uppfattar det som lättare att ta emot och arbeta med Koden som norm eftersom vana finns att hantera liknande regelverk.

*Kognitiv:* Företaget får sällan extern hjälp och avviker inte. Det innebär att det finns möjlighet att arbetet med Koden i framtiden blir självklart beteende.

## **Multiq**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att löpande arbete sker regulativt.

*Normativ:* Den största delen av det löpande arbetet med Koden sköter företaget internt. Extern hjälp från jurister och revisorer tas ibland in för att kunna uppfylla Koden på bästa sätt. Deras normer implementeras därmed till viss del i företaget. Hjälp från externa jurister och revisorer kan höja företagets legitimitet eftersom hjälpen ses som en kvalitetsstämpel på arbetet.

Företaget gör avvikelser vilket innebär att Koden krockar med en del normer som redan finns. Under intervjun framkom att avvikelserna inte lett till mindre legitimitet för företaget.

*Kognitiv:* Företaget får sällan extern hjälp. Det innebär att det finns möjlighet att arbetet med Koden i framtiden blir självklart beteende. Däremot gör avvikelserna att arbetet med Koden ännu inte kan nå den nivån.

## **Precise Biometrics**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att löpande arbete sker regulativt.

*Normativ:* Styrelsen är väl insatt i Koden och förmedlar till de ansvariga att de anser att Koden är viktig. Det kan leda till att Koden får större legitimitet inom företaget än om styrelsen inte tagit upp den alls.

Arbetet är rutinmässigt och därmed habituerat.

Företaget gör avvikelser vilket innebär att Koden krockar med en del normer som redan finns. Under intervjun framkom att avvikelserna inte lett till mindre legitimitet för företaget.

*Kognitiv:* Företaget får ingen extern hjälp. Det innebär att det finns möjlighet att arbetet med Koden i framtiden blir självklart beteende. Däremot gör avvikelserna att arbetet med Koden ännu inte kan nå den nivån.

## **Probi**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att löpande arbete sker regulativt.

*Normativ:* Styrelsen ser till att Koden uppfylls men hjälper inte till med det löpande arbetet. Styrelsen förväntar sig att CFO håller koll på det arbete som ska göras. Det kan leda till att Koden får större legitimitet inom företaget än om styrelsen inte tagit upp den alls.

Probi gör inga avvikelser från Koden. Därmed har den inte krockat med redan existerande normer i företaget.

CFO uppfattar det som lättare att ta emot och arbeta med Koden som norm eftersom vana finns att hantera liknande regelverk.

*Kognitiv:* Företaget får ingen extern hjälp och avviker inte. Det innebär att det finns möjlighet att arbetet med Koden i framtiden blir självklart beteende.

## **5.4 Konsekvenser**

### **AarhusKarlshamn**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som regulativa.

*Normativ:* Företagets arbetssätt låg sedan innan nära arbetssättet som beskrivs i Koden. Anpassningen till nya normer som kom i och med Koden har skett utan svårighet.

Koden tillsammans med lagar och börsregler bidrar till högre transparens i företaget vilket ses som positivt. Dock är det tveksamt hur stor roll Koden spelar för företagets legitimitet.

Kostnaderna anses som rimliga eftersom de hade uppstått även utan Koden.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som kognitiva.

## **Asprio**

*Regulativ:* Legitimiteten som Koden bidrar med till företaget täcker endast de tvingande krav som ställs av OMX. Den bidrar inte med legitimitet som uppmärksammas av övriga intressenter.

*Normativ:* Koden bidrar till viss ordning och reda och förstärker därmed positiva normer i företaget.

Kostnaderna anses som rimliga eftersom de hade uppstått även utan Koden.

*Kognitiv:* Den ordning och reda de nya normerna fört med sig borde enligt ekonomichefen vara självklar även utan Koden.

## **Brinova**

*Regulativ:* Reglerna för styrelsesammansättning upplevdes som nya och svåra. Nyttan med reglerna kan ses men de accepteras inte fullt ut i företaget.

Legitimiteten som Koden bidrar med till företaget täcker endast de tvingande krav som ställs av OMX. Den bidrar inte med legitimitet som uppmärksammas av övriga intressenter.

Något som ytterligare visar på att legitimiteten inte värderas till mer än regulativ är kostnaderna som uppstod vid implementeringen. De upplevdes som orimligt höga.

Utländska ägare upplever inte att Koden bidrar med legitimitet till företaget eftersom flera utländska normer skiljer sig från Koden.

*Normativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som normativa.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som kognitiva.

## **Cardo**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som regulativa.

*Normativ:* Omstruktureringen av den interna kontrollen bidrog till att Koden förbättrade de normer som redan fanns i företaget.

Kostnaderna anses som rimliga eftersom de hade uppstått även utan Koden.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som kognitiva.

### **Dagon**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som regulativa.

*Normativ:* Koden ses som en naturlig del av att vara börsnoterad. Legitimiteten ligger på en normativ nivå eftersom företaget prioriterar god transparens för sina intressenter. Koden ses som en kvalitetsstämpel på arbetet med bolagsstyrning.

Kostnaderna anses som rimliga eftersom de hade uppstått även utan Koden.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som kognitiva.

### **Midelfart Sonesson**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som regulativa.

*Normativ:* Koden ses som en naturlig del av att vara börsnoterad. Legitimiteten ligger på en normativ nivå eftersom företaget prioriterar god transparens för sina intressenter. Koden ses som en kvalitetsstämpel på arbetet med bolagsstyrning.

Kostnaderna anses som rimliga eftersom de hade uppstått även utan Koden.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som kognitiva.

### **Multiq**

*Regulativ:* Legitimiteten som Koden bidrar med till företaget täcker endast de tvingande krav som ställs av OMX. Den bidrar inte med legitimitet som uppmärksammas av övriga intressenter.

Något som ytterligare visar på att legitimiteten inte värderas till mer än regulativ är kostnaderna som uppstod vid implementeringen. De upplevdes som orimligt höga.

*Normativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som normativa.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som kognitiva.

### **Precise Biometrics**

*Regulativ:* Legitimiteten som Koden bidrar med till företaget täcker endast de tvingande krav som ställs av OMX. Den bidrar inte med legitimitet som uppmärksammas av övriga intressenter.

*Normativ:* Kostnaderna anses som rimliga eftersom de hade uppstått även utan Koden.

*Kognitiv:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som kognitiva.

### **Probi**

*Regulativ:* Det finns inget underlag från empirin som tyder på att konsekvenserna upplevs som regulativ.

*Normativ:* Koden är en mycket stark norm i företaget som kompletterar tidigare normer.

Kostnaderna anses som rimliga eftersom de hade uppstått även utan Koden.

*Kognitiv:* Arbetssättet är så väl grundat att det är på gränsen till kognitivt. Koden som regelverk leder till ökad legitimitet. Dock arbetade företaget efter samma principer sedan tidigare, vilket innebär att synen inte förändrats i och med den formella implementeringen.

## **5.5 Sammanfattning**

I den första tabellen nedan görs en sammanfattning av de punkter som författarna anser utgör mönster som framkommit ur empirin. Efterföljande tabell visar de punkter som endast framkommit hos ett fåtal företag. Det är intressant att redovisa hur det sett ut i de enskilda fallen då dessa punkter kanske bildar ett mönster i en större studie. Tabellerna ligger till grund för slutdiskussionen i följande kapitel.



<i>Mönster</i>	<b>Regulativ pelare</b>	<b>Normativ pelare</b>	<b>Kulturellt kognitiv pelare</b>
<b>Implementering</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De företag som innan Kodens tvingande implementering följde liknande regler, upplevde endast de regler som inte redan följdes som tvingande.</li> <li>- Tvingande för företag som inte alls följde Koden sedan innan.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Redan en del av företagets normer för de företag som implementerade Koden innan 2008.</li> <li>- Tidig implementering i strävan efter högre legitimitet.</li> <li>- Normer införda med extern hjälp kan bidra till högre legitimitet för företagen.</li> </ul>	Det framkommer inga mönster ur empirin.
<b>Löpande arbete</b>	Det framkommer inga mönster ur empirin.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Normativt beteende att arbeta löpande med Koden.</li> <li>- Rutinmässigt arbete, därmed har habituering skett.</li> <li>- Vana att hantera regelverk påskyndar institutionalisering.</li> <li>- Inte tvingande att följa Koden fullt ut eftersom företagen får lov att avvika</li> <li>- Avvikelser, då Koden krockar med existerande normer, leder inte till minskad legitimitet.</li> </ul>	Det framkommer inga mönster ur empirin.
<b>Konsekvenser</b>	Legitimiteten som Koden bidrar med upplevs inte täcka mer än kraven från OMX.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Anpassningen till nya normer som skedde i och med Koden har gått utan svårighet.</li> <li>- Koden ses som en naturlig del av att vara börsnoterad.</li> <li>- Kostnaderna för kodarbetet anses rimliga då de uppstått för styrningsarbete även utan Koden.</li> </ul>	Det framkommer inga mönster ur empirin.

<i>Enskilda fall</i>	<b>Regulativ pelare</b>	<b>Normativ pelare</b>	<b>Kulturellt kognitiv pelare</b>
<b>Implementering</b>	I ett par företag krockade Koden eller delar av den med företagets struktur i och med den tvingande implementeringen.	Ett företag överlät till största del implementeringsprocessen till externa jurister.	Det förekommer inga enskilda fall i empirin.
<b>Löpande arbete</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Fortfarande regulativt i ett företag eftersom revideringarna uppfattas som störande.</li> <li>- Styrelsens ringa inblandning i ett av företagen kan leda till minskad legitimitet för Koden internt.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- I några företag tar styrelsen upp Koden så pass rutinmässigt att en habituering skett.</li> <li>- I ett av företagen har arbetet inte kunnat habitueras på grund av de revideringar av Koden som gjorts.</li> <li>- I ett par företag har ansvariga deltagit i utbildningar om Koden då de anser den vara en viktig norm att ta emot i företagen.</li> <li>- I ett företag är Koden en så viktig norm att mer arbete än vad som krävs läggs ner.</li> </ul>	Potential för kognitivt beteende i framtiden för företag som varken avviker eller tar in extern hjälp.
<b>Konsekvenser</b>	För ett par företag anses kostnaderna som orimliga och nyttan med Koden väger inte upp dessa.	För ett par företag upplevs Koden som norm ha förbättrat företagets tidigare normer.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Arbetssättet är så väl grundat i ett företag att det är på gränsen till kognitivt.</li> <li>- Ett företag anser att delar av Koden borde vara självklara för alla företag, vilket visar på potential till kognitivt beteende.</li> </ul>

## 6. Slutdiskussion

---

*I det avslutande kapitlet dras slutsatser från tidigare kapitel. Frågeställningarna besvaras med hjälp av slutsatserna som kopplas till teori och insamlad empiri. Kapitlet avslutas med förslag på framtida forskning.*

### 6.1 Frågeställningarna besvaras

#### **Hur implementerades Koden i företagen?**

Implementeringen av Koden har gått till på två sätt. Det första och mest förekommande sättet är att implementeringen varit normativ. Koden togs då frivilligt emot tidigare än kravet kom från OMX. I dessa fall har Koden ansetts vara tillräcklig för att få ta plats i företagen i strävan efter högre legitimitet. Det andra sättet är att implementeringen varit regulativ. Tvingande implementering skedde i samband med kravet från OMX 2008. Incitamenten om ökad legitimitet som hör samman med Koden har här inte uppfattas som tillräckliga för ett frivilligt införande. Bland de som implementerat Koden regulativt har ett visst arbete genomförts innan den tvingande implementeringen. Delar av Koden har tack vare likheten med andra børsregler och lagar institutionaliserats i företagen innan OMX:s krav.

Vid implementeringen av Koden tog företagen kontakt med sina externa revisorer och jurister. Alla företag har påpekat hur de mer eller mindre känt behov av något slags stöd från dessa. För vissa företag har det handlat om att helt integrera de externa kontakterna i implementeringsprocessen. För andra företag har det handlat att använda dem som ett bollplank vid tolkningssvårigheter. Gemensamt för företagen är att hjälpen från de externa juristerna och revisorerna ses som en kvalitetsstämpel och att deras normer som förts in i företagen tacksamt tagits emot.

Utformandet av de checklistor som implementeringen av Koden grundar sig på har skett i samarbete med de externa juristerna och revisorerna eller internt i företaget. Arbetet med checklistor har gått ut på att se vilka punkter i Koden som redan uppfylls, vilka gap som finns, vilka förändringar som måste ske och vilka avvikelser som kan tänkas göras. Officiella riktlinjer för hur Koden ska införas i företaget finns inte. Det har varit upp till företagen att själva finna ett sätt att arbeta med och implementera Koden. Tillvägagångssättet vid implementeringen av Koden verkar ändå gått till på mer eller mindre samma sätt i samtliga företag.

Det praktiska arbetet under implementeringen studeras inte på en detaljerad nivå. Utöver arbetet med checklistor och att det i vissa företag skett omstruktureringar i företagen behandlas inte det praktiska arbetet. Det hade varit intressant att se hur detta arbete gått till men eftersom det praktiska arbetet inte stöds av det teoretiska ramverket har fokus på detta minskat.

Den generella uppfattningen respondenterna gett författarna är att Koden inte varit svårt att implementera. I många företag låg Koden relativt nära de normer som redan fanns i företaget i och med andra regler företagen följer. Implementering skedde därmed utan större svårigheter då den inte kom som en motpol till existerande normer i företagen.

### **Vilket arbetssätt används för att arbeta löpande med Koden?**

Företagen tycks ha funnit ett rutinmässigt arbetssätt som baseras på checklistor framtagna vid implementeringen. Arbetssättet har med tiden habituerats och följer ett givet mönster. Författarna tror att det bland annat kan bero på att de ansvariga för Koden i företagen har tidigare vana av arbete med liknande regelverk. Rätt kunskap om hur regelverk hanteras kan ha skyndat på habitueringen av arbetet. Den snabba utvecklingen kan också ha sin grund i att kodarbetet är väl integrerat i det redan eventuellt habituerade arbetet med övriga börsregler och lagar. Kodarbetet skulle i så fall göras utan vidare eftertanke på att arbetet faktiskt rör just Koden.

Flera företag får extern hjälp för att vara säkra på att arbetssättet utförs på rätt sätt. Många av de kodansvariga tycks ha tillskansat sig det arbetssätt som externa jurister och revisorer bidragit med. Författarna tror att företagen har tillit till sina externa jurister och revisorer eftersom de annars inte fortsatt anlita dem. Att ta efter deras arbetssätt kan vara en säkerhet då det bekräftar att arbetet utförs på rätt sätt.

### **Vad hindrar företag som avviker att följa Koden fullt ut?**

När företag stöter på hinder som gör att de inte kan följa Koden fullt ut kan de välja att göra avvikelser enligt principen "*följ eller förklara*". Avvikelse beror för en del företag på att redan existerande normer som finns i företagen krockar med vissa delar i Koden. Eftersom det är tillåtet att avvika upplever inte respondenterna att det är ett problem att inte ta emot Koden helt och hållet. Istället tycks många respondenter vara eniga om att alla delar i Koden inte kan passa alla företag.

Att göra en avvikelse från någon av Kodens punkter tror författarna beror på att företagens tidigare normer är starkare än de nya delarna. De företag som avviker tycks redan ha normer som är så pass starka och har hög legitimitet att de tränger undan de delar av Koden som inte passar in. Detta gäller både de företag som implementerade Koden före och i och med OMX krav 2008. Många företag tar upp revisionsutskott som exempel på avvikelse. Av dessa har samtliga valt att inte ha revisionsutskott eftersom styrelsen är för liten och istället hanteras frågorna av alla i styrelsen. Normerna att fortsätta ha en liten styrelse och att alla hjälps åt med arbetet är viktigare än att följa Koden och kanske ta in fler styrelseledamöter. Det är även en kostnadsfråga, mindre företag har inte samma resurser som stora.

De företag som inte hindras av tidigare normer att följa Koden fullt ut tycks ha svagare normer än samtliga av Kodens delar. Alternativt har de tidigare normerna varit exakt likadana som Kodens delar.

### **Vilka är konsekvenserna av implementeringen och det löpande arbetet med Koden?**

Utifrån analysen har det framkommit att konsekvenserna av implementeringen och det löpande arbetet med Koden ser lika ut i de tillfrågade företagen. För majoriteten av företagen har anpassningarna till Kodens regler gått smidigt. För en del företag beror det på att Koden som norm inte skiljer sig mycket från de normer som fanns inom företagen sen innan. Anpassningen till Koden krävde därför inte att företagen förändrade sina värderingar och invanda arbetssätt. I de andra företagen, vilka inte arbetat utifrån liknande normer, togs Koden emot som en naturlig del av borsreglerna. I och med det tillskrivs Koden en del av den kvalitetsstämpel företag får genom att vara börsnoterade.

Implementeringen och det löpande arbetet med Koden har inneburit en del kostnader för företagen. I alla utom två företag anses kostnaderna ha varit rimliga. Författarna tror att det beror på att i jämförelse med andra kostnader som företagen har för uppföljning och granskning, utgör kostnaderna för Koden en mycket liten del. Utan Koden hade företagen dessutom behövt lägga resurser på att hantera liknande frågor. I de fall kostnaderna upplevs som orimligt höga kan det beror på tveksamhet över Kodens nytta. Har företagen sedan tidigare arbetat efter i stort sätt samma normer kan det upplevas som obefogat att behöva betala för granskning och uppföljning av samma arbete som tidigare.

En del av respondenterna anser att Koden också medfört mer konkreta förändringar. Det kan vara ändringar av formalia eller en viss regel som förändrar ett invariant beteende. Vad gäller den här typen av påverkan är det intressant hur snabbt arbetet kan bli habituerat.

Respondenterna kan se nyttan av nästan alla Kodens regler vilket troligen leder till att reglerna kommer accepteras och arbetssättet habitualiseras.

## **6.2 Diskussion**

Författarna resonerar i denna del om hur väl det teoretiska ramverket fungerat i analysen av empirin. Vidare diskuteras de mönster bland företagen som kunnat urskiljas. Slutligen diskuteras Kodens sanktionssystem.

Scotts tre pelare är den del av institutionell teori som till största del ligger till grund för analysen. Med pelarna som verktyg analyseras hur långt Kodens institutionalisering kommit i företagen. De mönster som framkommit ur empirin följer pelarna, som sträcker sig från regulativ till kognitiv nivå. För samtliga företag har institutionaliseringen av Koden eller regler som liknar Koden börjat i den regulativa pelaren. Mönster som framkommit är att en del av de mest följsamma företagen tidigare haft normer som liknar Koden. Acceptansen av Koden underlättas då dess regler ligger nära börsregler och lagar som redan är normer i företagen. En annan grupp av de mest följsamma företagen är de som inte tidigare haft starka normer för bolagsstyrning. Det kan bero på att företagen tidigare inte varit börsnoterade eller att de nyss slagits ihop med andra företag. Eftersom inga starka normer fanns krockade inte Koden med invanda mönster. Koden togs emot positivt eftersom dess regler ledde till ett mer organiserat bolagsstyrningsarbete. I samtliga följsamma företag har institutionaliseringen nått en normativ nivå.

De företag som uppfattats som mer negativt inställda till Koden har sedan tidigare starka normer. Dessa normer försvårade acceptansen av Koden som ny norm. Institutionaliseringen har på grund av det stannat på en regulativ nivå. Företag med egna starka normer tycks vara de som upplever svårigheter med implementeringen av Koden.

Det är inte bara tidigare normer som påverkar om ett företag är följsamt eller inte. Styrelsen ger Koden större legitimitet i företagen genom sitt engagemang i arbetet. Författarna anser att om styrelsen kommunicerar ut i företagen att Koden är en viktig norm att följa leder det till större acceptans hos de ansvariga. Det beror på att Styrelsen tycks ha en stark roll i de flesta företagen. Aspekter som ligger utanför det teoretiska ramverket kan också bidra till om ett företag är följsamt eller inte. Exempel är tids- och kunskapsbrist. Författarna anser dock att institutionell teori fungerar som ett bra analysverktyg för att visa varför företag är följsamma eller inte.

I samtliga pelare finns inslag av legitimitet och habitualisering. Författarna anser att analysen blivit begränsad om inte förtydligande av begreppen legitimitet och habitualisering gjorts. Begreppen har olika tyngdpunkt i de olika faserna av institutionaliseringsprocessen. Legitimitet är viktigt för att förstå varför företag implementerar Koden. Det är även viktigt vid jämförelse av den upplevda nytta och de kostnader Koden fört mer sig. Habitualisering är centralt för att förstå företagets arbetssätt med Koden. Författarna anser att svaren från intervjuerna som rör det praktiska kodarbetet inte kunnat analyseras grundligt med det teoretiska ramverket. Istället valde författarna att koncentrera sig på hur habituerat företagets arbetssätt är.

För att få fram svar som kan knytas till legitimitet och habitualisering operationaliserade författarna begreppen för att göra dem mer lättförståeliga för respondenterna. När det gäller legitimitet var det svårt att få uttömmande svar. Författarna tror att det beror på att respondenterna har svårt att uppskatta hur hög legitimitet deras företag fått tack vare Koden. De är positiva till den generella trenden att företag blir mer transparenta för intressenter. Flera av dem är dock tveksamma till hur mycket Koden förhöjer transparensen. I allmänhet är Koden inte ett välkänt regelverk. Företagen har inte fått någon direkt respons från ägare på att de följer Koden. Snarare tyder empirin på att reaktioner skulle uppstått om Koden inte följts alls. För att den ska ge märkbar effekt tror författarna att det krävs större medvetenhet om den ifrån intressenternas sida.

Som tidigare nämnts har Koden i de flesta företag nått en normativ institutionalisering. I ett fåtal företag finns tendenser till att Koden skulle kunna nå kognitiv institutionalisering. Författarna tror dock inte att detta kan gälla Koden som helhet utan endast vissa delar av den. Hela Koden kan inte bli kognitiv eftersom den löpande revideras och är självreglerande. De delar i Koden som liknar tidigare självklart beteende i företagen kan institutionaliseras kognitivt.

Koden fungerar i nuläget som ett komplement till övriga börsregler och lagar. Samspel krävs för att den ska kunna bidra till högre nytta i företagets bolagsstyrning. Om Koden ska fungera självständigt tror författarna att den måste lagstiftas. Koden är inte tillräckligt utförlig för att fungera som lag utan behövs i så fall kompletteras. Författarna ser ingen mening i att tillföra fler regler i Koden så länge den är självreglerande. Risken finns att företagen då skulle avvika från för många punkter.

De företag som ingår i uppsatsen tycks i dagsläget inte göra så många avvikelser att ägarna reagerar negativt. Författarna ställer sig frågande till om självreglering är ett fungerande sanktionssystem. Koden tycks vara okänd bland småägare och de är därför inte medvetna om hur väl företagen följer den. Om ägarnas medvetenhet om Koden ökar tror författarna att självregleringen kan fungera på ett bättre sätt. Ägarna tycks nöja sig med den kvalitetsstämpel som en börsnotering ger företagen. Skulle Koden som den är idag lagstiftas tror författarna att det kan leda till stora konsekvenser för de företag som avviker. Detta gäller speciellt små företag som ofta har begränsade resurser.

### **6.3 Framtida forskning**

Även om författarna tror sig ha hittat empiriska mönster från de nio företagen som går att härleda till övriga Mid och Small Cap-företag går det inte att säga med säkerhet. Det skulle därför vara intressant att göra en uppföljande studie där fler företag på Mid och Small Cap-listorna inkluderas. I en utökad studie kan de empiriska mönster som framkommit i uppsatsen bekräftas eller utvecklas. Även de enskilda fallen kan utgöra mönster i en mer omfattande studie. Författarna tror också att det går att se skillnader mellan Mid Cap-företag och Small Cap-företag.

Författarna tror att det teoretiska ramverk som utvecklats i uppsatsen går att tillämpa i en utökad studie. Ramverket är även en bra grund för att studera hur andra normer institutionaliseras i organisationer. Det räcker dock inte till för att analysera hur institutionalisering genomförs i det dagliga arbetet och den praktiska hanteringen av normer.

Det hade även varit intressant att titta på hur arbetet med Koden påverkar andra aspekter i företagen. Exempelvis kan det analyseras om det finns ett positivt samband mellan att följa Koden och uppnå god lönsamhet.



# Litteraturförteckning

---

## Litteratur och artiklar

Aspell Adams, A., Chin Yi Lee, J. G., & Nissen, M. E. (2010). "*Tacit Knowledge Flows and Institutional Theory: Accelerating Acculturation*". Hawaii International Conference on System Science.

Bryman, A., & Bell, E. (2005). "*Företagsekonomiska forskningsmetoder*", Malmö: Liber.

Eriksson-Zetterquist, U. (2009). "*Institutionell teori - idéer, moden, förändring*", Malmö: Liber.

Hatch, M. J. (2002). "*Organisationsteori*", Malmö: Studentlitteratur.

Holmblad Brunsson, K. (2002). "*Organisationer*", Malmö: Studentlitteratur.

Jacobsen, D.I. (2002). "*Vad hur och varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*". Lund: Studentlitteratur

Kim, K.A., Nofsinger, J.R. (2007). "*Corporate Governance*", Upper Saddle River, New Jersey, USA: Pearson International Edition

Scott, W. R. (2001). "*Institutions and organizations*", Thousand Oaks, Californien, USA: Sage Publications, Inc.

Tengblad, S. (2006). "*Aktörer och institutionell teori*", Gothenburg Research Institute, Göteborg 2006:10.

Thurén, T. (2005). "*Källkritik*", Ljubljana, Solvenien: Korotein.

## Offentliga utredningar

SOU. (2004:47). "*Näringslivet och förtroendet*" Statens offentliga utredningar.

## Elektroniska källor

AarhusKarlshamn. (2010). Hämtat den 28 maj 2010 från AarhusKarlshamns hemsida: <http://www.aak.com/sv/Om-AAK/>

Aktiespararna. (den 31 januari 2010). Hämtat den 28 maj 2010 från Aktiespararnas hemsida: Frågor och svar: [http://www.aktiespararna.se/lar-dig-mer/Fragor\\_och\\_svar/Aktiebolag2/Jag-har-stott-pa-ordet-revisionsutskott-och-nu-undrar-jag-vad-det-ar-Kan-ni-forklara/](http://www.aktiespararna.se/lar-dig-mer/Fragor_och_svar/Aktiebolag2/Jag-har-stott-pa-ordet-revisionsutskott-och-nu-undrar-jag-vad-det-ar-Kan-ni-forklara/)

Dalborg, H., & Lekvall, P. (den 23 september 2009). "*Alla börsbolag ska styras enligt samma regelverk*". Hämtat den 28 maj från Dagens Nyheter: <http://www.dn.se/debatt/alla-borsbolag-ska-styras-enligt-samma-regelverk-1.709748>

Gripenberg, P., & Flores, J. (den 18 november 2005). "*Nya misstankar om skattebrott*". Hämtat den 19 maj 2010 från Dagens Nyheter: <http://www.dn.se/ekonomi/nya-misstankar-om-skattebrott-1.412657>

Kollegiet för svensk bolagsstyrning. (2010). ”Svensk kod för bolagsstyrning”. Hämtat från Svensk kod för bolagsstyrning: [www.bolagsstyrning.se](http://www.bolagsstyrning.se)

Precise Biometrics. (2010). Hämtat den 27 maj 2010 från Precise Biometrics hemsida: <http://www.precisebiometrics.com/about.aspx>

Probi. (2010). Hämtat den 27 maj 2010 från Probi: <http://probi.se/probiotika/>

Rouzbehani, R. (den 2 november 2006) ”*Bolagsstorleken viktig för fonderna*”. Aktiespararna utgåva nr 11. Hämtat den 31 maj från: Start, Läs artiklar, Fonder: <http://www.aktiespararna.se/artiklar/Fonder/Bolagsstorleken-viktig-for-fonderna/>

Wigart, A. (den 1 februari 2010). ”*Vi arbetar med: Nya kodregler om ersättningar m.m. gällande från den 1 februar*”i. Hämtat den 15 maj från Svenskt näringsliv: [http://www.svensktnaringsliv.se/fragor/foretagsjuridik/bolagsratt/nya-kodregler-om-ersattningar-mm-gallande-fran-den-1-februari\\_99868.html](http://www.svensktnaringsliv.se/fragor/foretagsjuridik/bolagsratt/nya-kodregler-om-ersattningar-mm-gallande-fran-den-1-februari_99868.html)

Åsbrink, E., et. al. (den 16 december 2004). ”*Kollegiet för svensk bolagsstyrning*”. Hämtat den 12 maj från Kollegiet för svensk kod för bolagsstyrning, dokumentation, artiklar: <http://www.bolagsstyrning.se/media/15420/enflexibelmenskarpsvenskkodforbolagsstyrningdndebatt20041216.pdf>

### **Personlig kommunikation**

Brandt, N. (den 3 maj 2010). Intervju, Svensk kod för bolagsstyrning. (Björck, L. & Hultén, E. Intervjuare)

Byström, A. (den 12 maj 2010). Intervju, Svensk kod för bolagsstyrning. (Björck, L. & Wiik, S. Intervjuare)

Carlsson, J. (den 6 maj 2010). Intervju, Svensk kod för bolagsstyrning. (Björck, L. & Wiik, S. Intervjuare)

Hiller, A. (den 10 maj 2010). Intervju, Svensk kod för bolagsstyrning. (Hultén, E. & Wiik, S. Intervjuare)

Jarl, C. (den 7 maj 2010). Intervju, Svensk kod för bolagsstyrning. (Björck, L. & Wiik, S. Intervjuare)

Pihl, L. (den 29 april 2010). Intervju, Svensk kod för bolagsstyrning. (Björck, L. & Wiik, S. Intervjuare)

Silverbåge, A. (den 28 april 2010). Intervju, Svensk kod för bolagsstyrning. (Björck, L. & Wiik, S. Intervjuare)

Svensson, L., & Söderberg, V. (den 7 maj 2010). Intervju, Svensk kod för bolagsstyrning. (Björck, L. & Wiik, S. Intervjuare)

Sörgärde, N. (den 30 mars 2010). Föreläsning: Kvalitativa metoder 1. Lunds Universitet, Lund, Sverige

# Bilagor

---

## 1. Intervjuguide

1. När införde ni Koden?
2. Arbetar ni i företaget själva med koden eller har ni valt att outsourca arbetet? (konsulter/revisorer både vid implementering och vid arbetet med Koden)
3. Har arbetet med Koden tagits upp i styrelsen?
4. Vilken är din roll inom arbetet med Koden?
5.
  - a. Hur har ni arbetat med att införa Koden i ert företag?
  - b. Hur långt har ni kommit i ert arbete?
  - c. Vilka förarbeten har ni gjort?
  - d. Har nya tjänster behövt tillsättas?
  - d. Kunde ni ta emot och arbeta med Koden utifrån befintliga resurser?
6. Vilka svårigheter stötte ni på i samband med införandet av Koden och hur löste ni dem?
7. Fanns det en reaktion på att Koden skulle införas och i så fall vem uttryckte reaktionen?
8. Krockade Koden med någon norm som ni hade/har i ert företag?
9.
  - a. Har ni fått några reaktioner från omvärlden, till exempel från ägare eller myndigheter, på hur arbetet har skötts och hur det sköts nu?
  - b. Anser ni att era ägare har krav på er som möts av ett aktivt arbete med Koden?
10. Är det stor skillnad med den typ av praxis ni hade innan Koden infördes? (Vilka konsekvenser har Koden fört med sig?)
11. Tror ni att ni uppnår högre legitimitet bland era ägare (eller andra intressenter, till exempel långivare) genom att följa Koden?
12.
  - a. Vilka kostnader uppstod i samband med att ni införde Koden och vilka rutinmässiga kostnader har ni nu?
  - b. Tycker du att dessa kostnader är rimliga?
  - c. Har andra arbetsområden blivit lidande?
  - d. Hur många mantimmar har ni lagt ner på arbetet med Koden?
13.
  - a. Krävs det någon specifik kompetens för att arbeta med Koden eller räcker det att arbeta efter en färdig manual?
  - b. Har ni ett standardiserat sätt att arbeta med Koden?
14. Uppfyller ni koden fullt ut eller avviker ni från den och i så fall i vilka punkter?

## **2. Definition revisionsutskott, ersättningsutskott och internrevision**

### **Revisionsutskott**

Ett revisionsutskott ska övervaka all finansiell rapportering samt övervaka intern kontroll i företaget. Medlemmarna i utskottet ska hålla reda på lagstiftad revision när det gäller koncern- och årsredovisningar. De ska även övervaka den kvalificerade revisorns opartiskhet, speciellt om denne även tillhandahåller företaget med andra tjänster. Utskottet ska hjälpa valberedningen när ny revisor ska väljas.

Utskottet ska bestå av ledamöter från styrelsen som inte ingår i företagets ledning. Minst en av dessa ska vara oberoende från företaget och företagsledningen och ha kompetens inom redovisning eller revision.

Det finns företag som istället för att ha ett helt revisionsutskott väljer att låta uppgifterna som ingår i detta fördelas över hela styrelsen (Aktiespararnas hemsida, 2010)

### **Ersättningsutskott**

Ett ersättningsutskott inrättas av styrelsen. Övergripande är dess uppgift att förbereda styrelsens fastställanden gällande ersättningsprinciper samt ersättningar till företagets ledning. Medlemmarna ska också bevaka och granska företagsledningens rörliga ersättningar samt riktlinjer för ersättningarna.

Utskottet ska bestå av styrelseledamöter som är oberoende från företaget och företagsledningen. Styrelsens ordförande kan vara ordförande i utskottet och undantas då från regeln om oberoende. Ledamöterna ska ha kunnighet och erfarenhet av ersättningar till ledningen.

Styrelsen kan även besluta att hela styrelsen sköter ersättningsutskottets uppgifter. Dock får inte styrelseledamöter som ingår i företagsledningen delta i arbetet (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010).

### **Internrevision**

Enligt Koden som reviderades 2008 var styrelsen ansvarig för att se till att det fanns god intern kontroll i företaget. Med det menas att det skulle finnas rutiner som säkrade att tidigare

fastställda rutiner för hur företaget skötte finansiell rapportering och intern kontroll efterföljdes.

I och med revideringen av Koden 2010 ersätts Kodens regler för internrevision med EG-direktiv. Kravet på att företagen är tvungna att motivera frånvaron av internrevision står därför numera inte i Koden. För berörda företag i denna uppsats innebär avsaknaden av internrevision inte en avvikelse från själva Koden och den behöver från och med årsredovisningen 2010 inte redovisas som en sådan (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2010).