



LUNDS UNIVERSITET
Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen

FEKH69

Företagsekonomi: Examensarbete i redovisning på kandidatnivå

HT2023

**Presterar familjeägda bolag bättre finansiellt än icke
familjeägda bolag i Norden?**

*En studie om familjeägda bolags finansiella prestation jämfört med icke familjeägda
bolag i Norden och hur kulturella skillnader påverkar*

Författare

Andersson, Erik

Brisfors, Isabella

Petersson, Oscar

Handledare

Johan Dergård

Förord

Författarna till denna studie vill tacka handledaren, Johan Dergård, för den värdefulla kunskap och insikter han har bidragit med under uppsatsens process. Författarna vill även tacka Lunds universitet för en intressant och lärorik kurs. Vidare är författarnas förhoppning att uppsatsen kommer att bidra till nya insikter i vidare forskning inom ämnet familjeägda och icke familjeägda bolag.

Erik Andersson

Isabella Brisfors

Oscar Petersson

Lund den 8 januari 2024

Sammanfattning

Titel: Presterar familjeägda bolag bättre finansiellt än icke familjeägda bolag i Norden?

Seminariedatum: 2024-01-11

Kurs: FEKH69, Företagsekonomi: Examensarbete i redovisning på kandidatnivå, 15 högskolepoäng

Författare: Erik Andersson, Isabella Brisfors och Oscar Petersson

Handledare: Johan Dergård

Nyckelord: Familjeägda bolag, Icke familjeägda bolag, Finansiell prestation, Kultur, Bolagsstyrning

Syfte: Syftet med uppsatsen är att undersöka om det förekommer signifikanta skillnader i prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i Norden som helhet samt inom de nordiska länderna. Ett ytterligare syfte är att jämföra den nordiska, anglosaxiska och germanska kulturen samt bolagsstyrningen för att skapa en bättre förståelse för om/varför det kan uppstå skillnader i finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i olika regioner.

Teoretiskt ramverk: Det teoretiska ramverket definierar grundläggande begrepp såsom kultur, bolagsstyrning, familjeägda bolag samt finansiell prestation för att därefter granska tidigare forskning om prestationen hos familjeägda bolag respektive icke familjeägda bolag i olika regioner.

Metod: Forskningsfrågor testas genom t -tester för att finna signifikanta skillnader mellan bolagstyper i Norden. Kvoturval används som urvalsprocess för studiens urvalskriterier till bolagen. De prestationsmått forskarna använder är omsättningstillväxt, nettomarginal, ROE, ROA och skuldsättningsgrad.

Resultat: Den deskriptiva statistiken visar att familjeägda bolag presterar bättre, sett till omsättningstillväxt, ROE och ROA, medan den analytiska statistiken visar att det inte förekommer statistisk signifikans. Det finns heller ingen signifikans avseende den finansiella prestationen inom de nordiska länderna.

Slutsats: Trots små skillnader mellan bolagstyperna avseende den deskriptiva statistiken, kan ingen signifikant skillnad i finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i Norden observeras. Kulturella skillnader i nordisk företagskultur samt bolagsstyrning kan förklara de likvärdiga finansiella prestationerna mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i Norden, medan skillnaderna mellan anglosaxiska och germanska länder kan vara en anledning till att resultatet i denna studie skiljer sig från tidigare forskning.

Abstract

Title: Do family-owned companies perform better financially than non-family-owned companies in the Nordic region?

Seminar date: 2024-01-11

Course: FEKH69, Business Administration: Bachelor Degree Project in Financial and Management Accounting Undergraduate Level, 15 credits

Authors: Erik Andersson, Isabella Brisfors and Oscar Petersson

Advisor: Johan Dergård

Key words: Family-owned companies, Non-family-owned companies, Financial performance, Culture, Corporate governance

Purpose: Investigate performance differences between family-owned and non family-owned companies in the Nordic region and within the Nordic countries. A further aim is to compare the Nordic, Anglo-Saxon and Germanic culture as well as corporate governance to create a better understanding of why there may be differences in financial performance between family-owned and non-family owned companies in different regions.

Theoretical framework: The framework defines concepts such as culture, corporate governance, family-owned companies, non family-owned companies, and examines prior research on the performance of family-owned companies versus non-family owned companies in various regions.

Method: The study employs a quantitative approach with a deductive framework, to test research questions using *t*-tests to identify significant differences among Nordic companies, based on financial data. Quota sampling is used when selecting companies, with performance metrics that include revenue growth, net income margin, ROE, ROA and debt to equity ratio.

Result: The descriptive statistics show that family-owned firms perform better in terms of revenue growth, ROE, and ROA, but the analytical statistics show that there is no statistical significance. There is also no significance regarding the financial performance between the nordic countries.

Conclusion: Despite small differences between the company types regarding the descriptive statistics, no significant difference in financial performance between family-owned and non-family-owned companies in the Nordics could be observed. Cultural differences within the Nordic corporate culture and governance may account for similar financial performances observed between family-owned and non-family owned companies in the Nordic region, while the differences between Anglo-Saxon and Germanic countries may be a reason why the results in this study differ from previous research.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1. INTRODUKTION	7
1.1 Bakgrund.....	7
1.2 Problematisering.....	9
1.3 Syfte.....	11
2. TEORETISKT RAMVERK	12
2.1 Kultur som påverkansfaktor.....	12
2.2 Definition av kultur.....	12
2.3 Definition av bolagsstyrning.....	12
2.4 Kulturella dimensioner.....	13
2.4.1 Danmark.....	14
2.4.2 Finland.....	15
2.4.3 Norge.....	16
2.4.4 Sverige.....	17
2.5 Regioners företagskultur och bolagsstyrning.....	18
2.5.1 <i>Anglosaxisk företagskultur och bolagsstyrning</i>	18
2.5.2 <i>Germansk företagskultur och bolagsstyrning</i>	19
2.5.3 <i>Nordisk företagskultur och bolagsstyrning</i>	20
2.5.4 <i>Skillnader mellan regionernas företagskultur och bolagsstyrning</i>	21
2.6 Skillnader mellan nordiska länders företagskultur och bolagsstyrning.....	21
2.6.1 Danmark.....	21
2.6.2 Finland.....	22
2.6.3 Norge.....	22
2.6.4 Sverige.....	23
2.7 Definition av familjeägda bolag.....	23
2.8 Definition av finansiell prestation.....	24
2.9 Tidigare forskning.....	24
2.10 Forskningsfrågor.....	30
3. METOD	32
3.1 Forskningsmetod.....	32
3.2 Val av teori.....	32
3.3 Insamling av data.....	33
3.4 Insamling av litteratur.....	34
3.5 Urval.....	34
3.5.1 <i>Tidsram</i>	34
3.5.2 <i>Geografier</i>	35
3.5.3 <i>Val av storlek på företagen</i>	35
3.5.4 <i>Typ av urval</i>	35

3.6	Sektorer.....	36
3.7	Operationalisering.....	37
3.7.1	<i>Studiens definition av familjeägda bolag.....</i>	37
3.7.2	<i>Studiens definition av icke familjeägda bolag.....</i>	38
3.7.3	<i>Studiens definition av finansiell prestation.....</i>	38
3.7.4	<i>Oberoende variabler.....</i>	39
3.7.5	<i>Beroende variabler.....</i>	39
3.7.6	<i>Kontrollvariabler.....</i>	40
3.8	Analys av data.....	42
3.9	Litteratursökning.....	43
3.10	Bortfallsanalys.....	43
3.11	Reliabilitet.....	44
3.12	Validitet.....	44
4.	EMPIRI OCH ANALYS.....	46
4.1	Deskriptiv statistik.....	46
4.1.1	<i>Kontrollvariabler.....</i>	46
4.1.2	<i>Finansiell prestation för familjeägda och icke familjeägda bolag.....</i>	47
4.1.3	<i>Finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag under år 2020 (Covid-19).....</i>	49
4.2	Analytisk statistik.....	49
4.2.1	<i>T-test mellan bolagstyperna i Norden som helhet.....</i>	49
4.2.2	<i>T-test inom länderna och mellan bolagstyperna.....</i>	50
4.2.3	<i>T-test mellan bolagstyperna under Covid-19.....</i>	51
4.3	Summering.....	52
5.	DISKUSSION.....	54
5.1	Studiens resultat relaterat till kulturen i Norden som helhet och kulturen inom de nordiska länderna.....	54
5.2	Studiens resultat jämfört med tidigare forskning relaterat till skillnader i kultur och bolagsstyrning mellan de nordiska, anglosaxiska och germanska länderna.....	57
5.3	Summering.....	60
6.	SLUTSATS.....	61
6.1	Studiens slutsatser.....	61
6.2	Studiens teoretiska bidrag.....	62
6.3	Studiens praktiska bidrag.....	63
7.	METODDISKUSSION.....	64
7.1	Metodkritik.....	64
8.	FÖRSLAG PÅ VIDARE FORSKNING.....	66
9.	REFERENSER.....	68

1. INTRODUKTION

Detta kapitel inleds med en bakgrund till uppsatsens ämne, följt av problematisering och uppsatsens syfte.

1.1 Bakgrund

I Norden finns flera framstående familjeägda bolag som har haft ett betydande inflytande inom det nordiska näringslivet. Chami (2001) hävdar att familjeföretag varit en viktig faktor för moderniseringen av ekonomier i utvecklade länder. La Porta m.fl. (1999) påvisar att familjeägda bolag är en av de vanligaste typerna av organisationsform globalt, vilket illustrerar hur familjeägda bolag onekligen utgör ett fenomen som påverkat samhällen världen över på olika sätt. Det är därför inte överraskande att familjeägda bolag är ett växande forskningsområde (Van Essen m.fl., 2015).

Definitionen av ett familjeägt bolag är inte tydligt definierat då olika forskare använder varierande definitioner (Gama & Galvão, 2012). Däremot kännetecknas familjeägda bolag av ett långsiktigt synsätt med en tidshorisont som rör sig över flera generationer framåt och inte enbart på nästa kvartal (Family Business Network, u.å.c). Familjeföretag tenderar ofta att anamma ett försiktigare tillvägagångssätt med ett lägre målfokus och fokuserar inte lika mycket på att maximera vinsten som icke familjeägda företag (Credit Suisse, 2017). Miller och Le Breton Miller (2005) argumenterar för att familjeägda bolag tenderar att ha en bredare definition av framgång samt visar ett större tålamod för att uppnå den avkastning de strävar efter. Definitionen av avkastning för familjeägda bolag är företagets långsiktiga rikedom (Miller & Le Breton Miller, 2005). McKinsey Global Institute (2017) argumenterar för att företag med en långsiktig orientering presterar bättre ekonomiskt över tid.

Tidigare forskning har visat en koppling mellan stark bolagsstyrning och positiv finansiell prestation (La Porta m.fl., 2002, sid. 1168-1169). Bolagsstyrning och ägarstruktur skiljer sig till stor utsträckning beroende på vilken marknad företagen är verksamma inom (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2022). Den nordiska bolagsstyrningen har visat sig ha skillnader från den anglosaxiska, där den förstnämnda utmärker sig genom bland annat starkt engagerade ägare, skydd för minoritetsägare, hög nivå av transparens samt en separation mellan styrelse och ledningsgrupp (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2022). Vidare innebär den nordiska

bolagsstyrningsmodellen en åtskillnad mellan ett bolags styrelse och dess VD, där den sistnämnda både utses och kan avsättas av styrelsen (Kollegiet för svensk bolagsstyrning, 2018). Den anglosaxiska bolagsstyrningen kännetecknas av ett kraftigt spritt ägande i bolag med en i många fall avsaknad av aktieägare med ett större innehav än endast några få procent av bolagets aktievärde. Detta har resulterat i, som motvikt till brist på starka ägare, att styrelsen tilldelats en starkare ställning med ökade befogenheter (Lekvall, 2011). Dessa förhållanden ligger följaktligen till grund för vad Jensen & Meckling (1976) benämner som "agentproblemet" där en målkonflikt skapas med skilda intressen mellan "principalen"/ägaren och dess "agenter"/styrelsen och ledningen (Lekvall, 2011). De nordiska ländernas kultur liknar varandra på många sätt, men det förekommer även små skiljaktigheter som gör dem karakteristiska. Sverige har en stark organisatorisk gemenskap i form av fackföreningar, samtidigt som Finland har en mer hierarkisk syn på samhället. Danmark använder mer prestationsbaserade system, medan Norge präglas av ett mer humanistiskt synsätt (House m.fl., 2004; Warner-Söderholm, 2010; 2012b). Därigenom blir de kulturella skillnaderna relevanta analysmetoder av familjeägda respektive icke familjeägda bolagsprestationer i Norden som helhet men även om det förekommer inbördes skillnader mellan de nordiska länderna.

Sambandet mellan att familjeägda bolag tenderar att agera mer långsiktigt enligt Family Business Network (u.å.c) och att långsiktiga företag tenderar att prestera bättre enligt McKinsey Global Institute (2017) är intressant. Detta eftersom en stor del av tidigare forskning påvisar att familjeägda bolag tenderar att prestera bättre än icke familjeägda bolag (Anderson & Reeb, 2003; Credit Suisse, 2017; Simões Vieira, 2014; Eugster & Isakov, 2019). Som även bekräftas av EY Family Business Index (2023) som förklarar att världens 500 största familjeföretag har snabbare omsättningstillväxt än utvecklade ekonomier och tillväxtmarknader (Robertsson, 2023).

Tidigare studier och forskning visar endast empirisk evidens kring detta på en global basis eller för enskilda länder. Det är därför intressant att analysera huruvida familjeägda bolag presterar bättre jämfört med icke familjeägda bolag även i Norden samt om det förekommer signifikanta skillnader mellan de nordiska länderna; Danmark, Finland, Norge och Sverige.

1.2 Problematisering

Det har tidigare presenterats ett flertal studier beträffande familjeägandets påverkan på ett bolags prestation och hur prestationen skiljer sig åt i jämförelse med icke familjeägda bolag. Resultaten från tidigare forskning har varit varierande. En del forskare har funnit signifikanta skillnader i finansiell prestation mellan bolagsgrupperna avseende specifika prestationsmått (Anderson & Reeb, 2003; Zhou m.fl., 2017; Isakov & Weisskopf, 2014; Barontini & Caprio, 2006; Kachaner, Stalk & Bloch, 2012; Singla, 2020), medan andra har konstaterat att det saknas evidens för att kunna återge signifikanta skillnader (Miller m.fl., 2007). Vissa forskare finner även tvetydiga resultat i sina studier avseende vilka prestationsmått de använder (Kotey, 2005; Andersson m.fl., 2017; Simões Vieira, 2014), samtidigt som andra studier visar på särskilda argument till en eventuell överprestation från familjeägda bolag (Jarchow, Kaserer & Keppler, 2023; De Massis m.fl., 2015; Maury, 2006).

Anderson och Reeb (2003) har påvisat att familjeföretag i USA har högre avkastning på totala tillgångar (ROA) jämfört med företag som inte är familjeägda samt att familjeägda bolag i USA har högre Tobins Q jämfört med icke familjeägda bolag. Liknande resultat har presenterats för schweiziska familjeföretag fast på aktiemarknaden (Eugster & Isakov, 2019). Detta bekräftas även av Credit Suisse (2017) som studerat 1000 familjeägda och icke familjeägda bolag mellan åren 2006-2016 och kom fram till att familjeföretag runtom i världen har en högre omsättningstillväxt, bättre EBITDA-tillväxt, lägre skuldsättningsgrad samt att familjeägda bolags investeringar i högre grad kommer från internt genererade kassaflöden (Credit Suisse, 2017). Kachaner, Stalk & Bloch (2012) visar genom en studie av 149 familjeägda bolag runtom i världen att familjeägda bolag hamnar efter i tider då ekonomin är stark, men att de tydligt presterar bättre i kristider. Däremot konstaterades att familjeägda bolag presterade bättre finansiellt i samtliga länder som författarna undersökte mellan 1997 och 2009 (Kachaner, Stalk & Bloch, 2012).

Trots att en stor del av tidigare forskning visar på en viss överprestation från familjeägda bolag så tenderar orsakerna till forskares resultat att skilja sig åt. Resultaten tenderar även att skilja sig mellan olika regioner samt undersökningsperioder. De tidigare studier som behandlar familjeägda respektive icke familjeägda bolags prestation är begränsade till länder på global basis som helhet eller för enskilda länder. Med anledning av de skillnader som förekommer i bolagsstyrning och företagskultur mellan nordiska länder och övriga delar av

världen (Lekvall, 2011) är det därför av intresse att här beakta om familjeföretag presterar bättre än icke familjeägda bolag i Norden men även om det förekommer inbördes skillnader mellan de nordiska länderna.

Det nordiska ledarskapet kännetecknas av hög nivå av femininitet och konsensusökande samt ökad delegering av makt till medarbetare (Nordiska ministerrådet, 2018). Det har dock stött på kritik för att skapa passivitet samt ha en avsaknad av hierarki, vilket kan skapa en problematik vid fler verksamheter inom andra delar av världen (Nordiska ministerrådet, 2018). Trots att det förekommer likheter mellan de nordiska länderna finns det även viss forskning som visar på inbördes skillnader. I Finland, men ännu mer i Norge, tenderar staten att vara kontrollägare i de större företagen. I Sverige kontrolleras de större verksamheterna av banksfären, medan i Danmark av ägarstiftelser (Kallifatides, 2014). De nordiska länderna har även en tendens att skilja sig från den anglosaxiska och germanska kulturen. En av dessa skillnader avser aktieägarnas inflytande i relation till styrelsen i ett aktiebolag. I den engelsktalande världen har styrelserna en större benägenhet att kunna begränsa aktieägares direkta beslutsfattande. Även aktieägandet tenderar i högre grad att vara spritt, medan i de nordiska länderna ofta kontrolleras av en kontrollägare (Kallifatides, 2014). En konsekvens av ett spritt aktieägarande inom den anglosaxiska kulturen innebär att ingen enskild ägare motiveras av att aktivt engagera sig och ta ett långsiktigt ansvar för bolagets välmående. Medan den nordiska bolagsstyrningen, som karaktäriseras av en starkare ägarmakt med fler engagerade ägare, tenderar att ta ett större ansvar över bolagets styrning (Lekvall, 2011). Det kan alltså vara av betydelse att förstå skillnader i kultur och bolagsstyrning mellan regioner för att kunna förstå varför tidigare forskning kan visa på olika resultat i finansiell prestation för nordiska, anglosaxiska och germanska länder.

Med anledning av tidigare studier och forskning på hur prestation skiljer sig åt mellan familjeägda och icke familjeägda bolag på global basis samt för enskilda länder, men alltså inte tidigare för Norden som helhet samt om det förekommer signifikanta skillnader mellan de nordiska länderna, finns det således en uppenbar "lucka" i forskningen. Givet att tidigare forskning visar att nordiska länder agerar annorlunda i vissa avseenden än den anglosaxiska och germanska (Lekvall, 2011) finns det anledning att tro att resultatet skiljer sig åt mot tidigare forskning, som mestadels påvisat att familjeägda bolag tenderar att prestera bättre. Det är följaktligen intressant att undersöka om familjebolag tenderar att prestera bättre än icke familjeägda bolag i Norden men även om det finns signifikanta skillnader mellan de

nordiska länderna; Danmark, Finland, Norge och Sverige. Dessutom kommer studien att undersöka om de finansiella prestationerna för varje enskilt land kan förklaras med hjälp av kulturella faktorer som kan påverka bolagsprestationerna.

1.3 Syfte

Uppsatsen tar sin utgångspunkt i två syften. Det första är att analysera finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i Norden som helhet. Det vill säga nordiska familjeägda bolag mot nordiska icke familjeägda bolag för att identifiera om det finns signifikanta skillnader i finansiell prestation. Författarna kommer även att undersöka om det förekommer signifikanta skillnader i finansiell prestation avseende familjeägda respektive icke familjeägda bolag inom de nordiska länderna, till exempel danska familjeägda bolag mot danska icke familjeägda bolag. Därigenom kan förhoppningsvis en djupare förståelse skapas för hur familjeägda respektive icke familjeägda bolag presterar inom den nordiska regionen. Resultatet kommer därefter att diskuteras utifrån den nordiska kulturen som helhet samt kulturen inom de nordiska länderna för att förstå om den finansiella prestationen påverkas av kulturella skillnader.

Det andra syftet är att bredda perspektivet och genomföra övergripande jämförelser mellan den nordiska, anglosaxiska och germanska kulturen och bolagsstyrningen. Detta görs för att skapa en bättre förståelse för om/varför det kan uppstå skillnader i finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i olika regioner.

2. TEORETISKT RAMVERK

Detta kapitel inleds med att definiera begreppen kultur, bolagsstyrning samt kulturella dimensioner. Sedan presenteras kulturer i olika regioner och skillnader som finns mellan nordiska kulturer. Därefter definieras begreppen familjeägda bolag och finansiell prestation. Kapitlet avslutas med en genomgång av tidigare forskning inom området, vilket leder till uppsatsens valda forskningsfrågor.

2.1 Kultur som påverkansfaktor

Det finns en mängd olika faktorer som kan härledas till företags finansiella prestationer. En av dessa är företagskultur, vilket bekräftas av flera forskare (De Mooij & Hofstede, 2010; Reino m.fl., 2020) som förklarar att kultur är en viktig komponent för att driva företags finansiella resultat (Prasad Silwal, 2022, sid. 2). Vidare uppmärksammar Prasad Silwal (2022) att det förekommer ett positivt signifikant samband mellan kultur och finansiella mått såsom avkastning på eget kapital, avkastning på totalt kapital samt vinstmarginal (Prasad Silwal, 2022, sid. 3). Således kommer detta kapitel genom en operationalisering att presentera kultur i den anglosaxiska, germanska och nordiska regionen samt belysa de olika nordiska ländernas kulturer.

2.2 Definition av kultur

Begreppet kultur, som definierats av House m.fl. (2004), omfattar flera aspekter av samhörighet, där varje grupp eller samhälle uppmärksammar den kulturella sammanslutningen bland sina medlemmar. Enligt GLOBE-studien betyder kultur att det förekommer incitament som är gemensamma. Detta kan vara identitet, värderingar och/eller tolkningar av betydelsefulla händelser från gemensamma erfarenheter som har skett i samhörighet med andra och därefter förts vidare i flera generationer (House m.fl., 2004).

2.3 Definition av bolagsstyrning

Definitionen av bolagsstyrning (*eng. corporate governance*), är inte tydligt definierat i tidigare forskning (L'Huillier, 2014). Många studier använder begreppet utan att definiera exakt innebörd, vilket skapar en situation där läsaren behöver skapa sig en egen tolkning av vad begreppet betyder. De forskare som försöker att definiera begreppet använder även olika

definitioner (L'Huillier, 2014). I denna uppsats definieras bolagsstyrning hur ansvarsfullt, hållbart och effektivt ett bolag styrs med hänsyn till aktieägarnas intresse, vilket är en definition som ursprungligen definierats av Svenskt Näringsliv (u.å.g).

2.4 Kulturella dimensioner

GLOBE-studien skiljer på kulturella traditioner (*eng. cultural practices*) och samhällsvärderingar (*eng. societal values*) i sina mätningar för respektive länder. Det förstnämnda syftar till de kulturella sedvänjor som förekommer. Alltså vilka uppfattningar som finns om hur människor rutinmässigt beter sig. Det sistnämnda innebär vilka samhälleliga värderingar som påträffas, det vill säga vad människor i samhället anser borde vara.

Det finns nio kulturella dimensioner som studien utgår från, där det förklaras hur olika länder skiljer sig åt avseende kultur. Dessa är enligt House m.fl. (2004):

1. Prestationsorientering (*eng. performance orientation*): Förklarar hur ett samhälle engagerar och belönar sina medlemmar för dess prestationer.
2. Bestämmdhet (*eng. assertiveness*): Beskriver hur självsäkra, konfliktsökande eller aggressiva ett samhälle är.
3. Framtidsorientering (*eng. future orientation*): Förmedlar hur individer förhåller sig till och planerar inför framtiden samt till vilken grad de investerar sin inkomst och/eller skjuter upp belöningar.
4. Humanistisk orientering (*eng. humane orientation*): Beskriver hur ett samhälle belönar sina medlemmar för att vara rättvisa, generösa och vänliga mot andra.
5. Institutionell-kollektivism (*eng. institutional collectivism*): Förklarar hur individer integreras inom en organisation, eller en grupp inom organisationen.
6. Grupp-kollektivism (*eng. in-group collectivism*): Påpekar hur individer visar framgång, lojalitet eller sammanhållning inom sin familj och/eller inom en kollektiv grupp/organisation.
7. Jämställdhet mellan könen (*eng. gender egalitarian*): Redogör för hur jämlikt eller könsneutralt ett samhälle är.
8. Maktdistans (*eng. power distance*): Uttrycker hur en grupp förhåller sig till auktoritet, struktur och ledarskap.

9. Osäkerhetsundvikande (*eng. uncertainty avoidance*): Besvarar hur ett samhälle ser på regler, sociala normer eller traditioner.

Tabell 1. Regioners resultat i GLOBE-studien

Kulturella dimensioner	Uncertainty Avoidance	Future Orientation	Power Distance	Institutional Collectivism	Humane Orientation	Performance Orientation	In-group Collectivism	Gender Egalitarianism	Assertiveness
Anglosaxiska	4,44	4,15	4,86	4,45	4,22	4,41	4,40	3,43	4,17
Germanska	5,12	4,40	4,95	4,03	3,55	4,41	4,21	3,14	4,55
Nordiska	5,19	4,36	4,54	4,88	4,17	3,92	3,75	3,71	3,66
Genomsnitt	4,92	4,30	4,78	4,45	3,98	4,25	4,12	3,43	4,13

Den anglosaxiska kulturen visar på en högre maktdistans samt lägre jämställdhet mellan könen. I dessa länder är det även vanligt förekommande med tydliga hierarkier samt ett större behov av prestationer. Vidare konstateras att individuella prestationer föredras framför kollektiva prestationer. Den germanska kulturen har en högre benägenhet att undvika osäkerhet och en lägre nivå av humanistisk orientering. Det finns även tydliga strukturer, regler samt en lägre nivå av mänsklig vänlighet gentemot andra. Den nordiska kulturen präglas av högre institutionell-kollektivism och lägre bestämdhet. Det finns alltså en starkare gemenskap och samarbete inom samhället. Dessutom finns det en större tendens att undvika aggressivitet samt en mindre benägenhet att förespråka ett auktoritärt beteende (House m.fl., 2004).

Nedan beskrivs hur de nordiska ländernas kulturella dimensioner skiljer sig från övriga länder i GLOBE-studien och hur de skiljer sig sinsemellan varandra. Det bör noteras att studien av Warner-Söderholm fokuserar specifikt på Norges resultat då landet inte ingår i GLOBE-studien och hur landets kulturella dimensioner presterar jämfört med andra GLOBE-länder (Warner-Söderholm, 2010; 2012b).

2.4.1 Danmark

För att inledningsvis förklara de kulturella traditionerna för Danmark, visar landet på en medelnivå för prestationsorientering samt bestämdhet enligt GLOBE-studien (House m.fl., 2004). Den förstnämnda är dock något högre än snittet för de undersökta GLOBE-länderna, medan den sistnämnda är något lägre än snittet. Även framtidsorientering och humanistisk orientering är på en medelnivå i intervallet, men högre än snittet för samtliga inkluderande länder. Framtidsorientering indikerar att landet i högre grad anammar ett synsätt där de planerar och investerar inför framtiden. Följaktligen visar Danmark på en högre nivå av institutionell-kollektivism, vilket indikerar att de främjar grupployalitet samt uppmuntrar kollektiv fördelning av belöningar och handlingar. Grupp-kollektivism och maktdistans

placerar sig på mycket låga nivåer i jämförelse med de andra undersökta länderna. Grupp-kollektivism inom gruppen tyder på att individer i lägre grad uttrycker stolthet, lojalitet och sammanhållning i sina organisationer eller familjer, medan maktavstånd indikerar i vilken grad samhället accepterar och/eller stödjer auktoritet, maktskillnader och statusprivilegier. Avseende jämställdhet mellan könen, positionerar sig landet i det medelstora intervallet, men klart högre än de flesta andra länder vilket indikerar ett mindre mansdominerat och mer jämlikt synsätt. Osäkerhetsundvikande är på en hög nivå, vilket förklarar att landet förlitar sig starkt på sociala normer, regler och procedurer för att minska osäkerheten kring framtida händelser (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm, 2010; 2012b).

De indikatorer avseende samhällsvärderingar som avsevärt skiljer sig från de kulturella traditionerna för Danmark är bland annat prestationsorientering, humanistisk orientering samt grupp-kollektivism där samtliga visar på högre nivåer. Medan maktdistans och osäkerhetsundvikande visar på betydligt lägre nivåer (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm, 2010; 2012b).

2.4.2 Finland

Avseende kulturella traditioner visar Finland på en medelnivå av prestationsorientering, bestämdhet samt humanistisk orientering, men samtidigt en lägre nivå än snittet för de undersökta GLOBE-länderna (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm, 2010; 2012b). Detta visar på att landet i lägre grad uppmuntrar och belönar gruppmedlemmar för prestationsförbättringar, individer är mindre påstridiga, konfronterande och aggressiva i relation till sin omgivning, men samtidigt visar individer även mindre uppmuntran och belöning till andra för dess rättvishet, generositet och vänlighet. Likaså för grupp-kollektivism visar Finland på en medelnivå, men lägre nivå än snittet, vilket innebär att landet i mindre grad uttrycker stolthet, lojalitet och sammanhållning i sina organisationer eller familjer (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm, 2010; 2012b). Indikatorerna maktdistans och osäkerhetsundvikande visar på högre nivåer. Den förstnämnda är lägre än snittet för studiens undersökta länder, medan den sistnämnda betydligt högre nivå än snittet. Maktdistans innebär att landet i högre nivå accepterar och/eller stödjer auktoritet, maktskillnader, statusprivilegier samt social ojämlikhet, medan osäkerhetsundvikande indikerar att landet starkt förlitar sig på sociala normer, regler och procedurer för att minska osäkerheten kring framtida händelser. Framtidsorientering och institutionell-kollektivism

visar på en medel till högre nivå, vilket innebär att Finland i högre grad anammar ett framtidsorienterat synsätt som innebär att de planerar och investerar för framtiden samt även främjar grupployalitet och kollektiv fördelning av belöningar. Avseende jämställdhet mellan könen, som förklarar i vilken grad ett land minimerar ojämlikhet mellan könen, visar Finland på en låg till medelnivå i enlighet med snittet för de inkluderade länderna i studien (House m.fl., 2004; Warner-Söderholm, 2010; 2012b).

De indikatorer som visar på samhällsvärderingar skiljer sig från de kulturella traditionerna, men särskilt utmärkande är prestationsorientering, humanistisk orientering och maktdistans. Prestationsorientering förklarar att samhället i betydligt högre grad vill uppmuntra och belöna sina gruppmedlemmar för prestationsförbättringar. Likaså för humanistisk orientering vill samhället i betydligt högre grad uppmuntra och belöna sin omgivning för dess rättvishet, generositet och vänlighet. Avseende maktdistans vill samhället i anmärkningsvärt lägre grad acceptera och stödja auktoritet, maktskillnader och statusprivilegier (House m.fl., 2004; Warner-Söderholm, 2010; 2012b).

2.4.3 Norge

Avseende kulturella traditioner för Norge placerar sig landet på en medelnivå för prestationsorientering och grupp-kollektivism (Warner-Söderholm, 2010; 2012b). I jämförelse med andra GLOBE-länder placerar sig landet högre än snittet inom humanistisk orientering (Warner-Söderholm, 2010; 2012b). Detta indikerar att de till en högre grad belönar och uppmuntrar gruppmedlemmar för sina prestationer, och individer belönar andra för rättvishet, generositet och vänlighet (Warner-Söderholm, 2010; 2012b). Inom bestämdhet visar Norge en lägre nivå jämfört med resten av de nordiska länderna samt GLOBE-länderna generellt, vilket tyder på att individer är mindre påstridiga, konfronterande och aggressiva i relation till andra (Warner-Söderholm, 2010; 2012b). Grupp-kollektivism ligger på en hög medelnivå, samt även över snittet. Detta innebär att det finns en uttalad stolthet, lojalitet och sammanhållning inom organisationer och familjer. För dimensionen maktdistans placerar sig landet under medelnivån, men även lägre än snittet för GLOBE-länderna (Warner-Söderholm, 2010; 2012b). Likaså osäkerhetsundvikande visar på en lägre nivå än medel, dock över snittet (Warner-Söderholm, 2010; 2012b). Avseende maktdistans visar landet att de till en lägre nivå accepterar auktoritärt ledarskap, maktskillnader och social ojämlikhet, samtidigt som de är mindre benägna att följa formella regler och sociala normer för att minska osäkerheten kring

framtida händelser (Warner-Søderholm, 2010; 2012b). Norge har en hög grad av framtidsorientering, vilket betyder att de planerar mer inför framtiden. Institutionell-kollektivism visar en något lägre nivå än övriga nordiska länder, men båda har fortfarande ett högre snitt än GLOBE-länderna. Avseende jämställdhet mellan könen, ligger Norge på en hög medelnivå samt även över snittet. Detta visar alltså att de värdesätter jämställdhet till en högre grad i samhället (Warner-Søderholm, 2010; 2012b).

Avseende de indikatorer som visar på samhällsvärderingar, utmärker sig Norge särskilt avseende jämställdhet mellan könen, humanistisk orientering, prestationsorientering samt framtidsorientering. De förespråkar jämställdhet till en högre nivå och har även ett mer humanistiskt synsätt, där landet belönar sina anställda för dess prestationer samt uppmanar till långsiktighet och mer framtidsinvesteringar. Norge visar dock en låg nivå av bestämdhet och osäkerhetsundvikande, där de undviker konfrontation och förhåller sig mindre till formella regler eller sociala normer (Warner-Søderholm, 2010; 2012b).

2.4.4 Sverige

För att förklara de kulturella traditionerna för Sverige, visar landet på en medelnivå för prestationsorientering, framtidsorientering, grupp-kollektivism samt jämställdhet mellan könen (House m.fl., 2004). Avseende prestationsorientering och grupp-kollektivism ligger Sveriges nivå lägre än de undersökta GLOBE-länderna, vilket innebär att landet i lägre nivå uppmuntrar och belönar sina gruppmedlemmar för prestationsförbättringar samt även i mindre grad uttrycker stolthet, lojalitet och sammanhållning i sina organisationer eller familjer. Framtidsorientering och jämställdhet mellan könen placeras på en högre nivå än snittet för de undersökta länderna. Detta innebär att landet i högre grad anammar ett framtidsorienterat synsätt som innebär att de planerar och investerar för framtiden samt även i större grad minimerar ojämlikhet mellan könen. Även humanistisk orientering visar på en medelnivå i enlighet med snittet för GLOBE-länderna, vilket innebär att individer i landet uppmuntrar och belönar andra för dess rättvishet, generositet och vänlighet (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm, 2010; 2012b). Avseende institutionell kollektivism och osäkerhetsundvikande placeras sig Sverige på betydligt högre nivåer, vilket förklarar att landet i högre grad främjar grupployalitet och kollektiv fördelning av belöningar samt starkt förlitar sig på sociala normer, regler och procedurer för att minska osäkerheten kring framtida händelser. Gällande bestämdhet visar Sverige på lägre nivåer, vilket förklarar i vilken grad

individer är påstridiga, konfronterande och aggressiva i sina relationer med andra. För maktdistans placerar sig landet på högre nivåer, dock lägre än snittet för studiens undersökta länder, vilket indikerar i vilken utsträckning samhället accepterar och stödjer auktoritet, maktskillnader och statusprivilegier (House m.fl., 2004; Warner-Söderholm, 2010; 2012b).

Avseende de samhällsvärderingar utmärker särskilt prestationsorientering, humanistisk orientering, institutionell-kollektivism, grupp-kollektivism samt maktdistans. För prestationsorientering vill samhället i högre grad uppmuntra och belöna sina gruppmedlemmar för prestationsförbättringar. Likaså för humanistisk orientering där samhället i högre grad vill se uppmuntran och belöning till sin omgivning för dess rättvishet, generositet och vänlighet. För institutionell-kollektivism och maktdistans vill samhället i lägre grad främja grupployalitet och kollektiv fördelning av belöningar samt även mindre acceptans och stöd till auktoriteter, maktskillnader och statusprivilegier. Samhället vill i högre grad se att individer uttrycker stolthet, lojalitet och sammanhållning till sina organisationer eller familjer (House m.fl., 2004; Warner-Söderholm, 2010; 2012b).

2.5 Regioners företagskultur och bolagsstyrning

Författarna har valt att undersöka olika regioners kulturer i världen. Det bygger på tidigare studier såsom "The use of management controls in different cultural regions: an empirical study of Anglo-Saxon, Germanic and Nordic practices" skriven av Malmi m.fl. (2022), men även "The Impact of Society on Management Control Systems" skriven av Greve m.fl. (2017) samt en rapport av Per Lekvall, ledamot av Kollegiet för svensk bolagsstyrning (2011). Vidare har analyser av företagskulturer såsom den anglosaxiska, germanska/kontinentaleuropeiska samt nordiska genomförts, men även en undersökning om det förekommer inbördes skillnader mellan de nordiska länderna.

2.5.1 Anglosaxisk företagskultur och bolagsstyrning

Inom den anglosaxiska regionen återfinns länder såsom till exempel USA, Storbritannien, Australien och Kanada (Malmi m.fl., 2022). Regionen karaktäriseras av en mer decentraliserad och deltagande kultur, där större vikt läggs på en resultatbaserad lön (Malmi m.fl., 2022). Fortsättningsvis beskriver Malmi m.fl. (2022) att kopplingar existerar mellan ekonomisk kompensation och hög prestation inom regionen. I en maskulin kultur skildras en hög grad av självsäkerhet samt ett antagande av att en makthierarki följs där ekonomiska

belöningar relateras till en hög prestation, vilket likställs med den anglosaxiska regionen (Fischer, 2004; Giacobbe-Miller m.fl., 1998; Gooderham m.fl., 2006). Regionen inriktar sig på kapitalmarknaden där företag tenderar att vara självständiga från staten (Hotho, 2014). Detta gäller även för marknadsregleringar, utbildningssystem och till viss del även fackföreningar (Hotho, 2014). De fokuserar alltså på en mer ekonomisk aspekt inom näringslivet, där jämlikhet och interaktiva moment enkelt försummas (Bobe & Kober, 2020).

Vidare förklarar Lekvall (2011) att en anglosaxisk bolagsstyrning, den så kallade one-tier modellen, kännetecknas av ett kraftigt spritt ägande i ett bolag, vilket i sin tur kan leda till en problematik då ingen enskild ägare motiveras av att aktivt engagera sig och ta ett långsiktigt ansvar för bolagets välmående. Som lösning på detta tilldelas styrelsen, inom anglosaxisk bolagsstyrning, en framstående ställning med större befogenheter att kunna vidta åtgärder för bolagets affärsverksamhet (Lekvall, 2011).

2.5.2 Germansk företagskultur och bolagsstyrning

Den germanska regionen innefattar länder som Österrike, Tyskland samt de nederländska och tysktalande delarna av Belgien (Malmi m.fl., 2022). Enligt GLOBE-studien är det en företagskultur som förlitar sig på formalisering, standardisering och regler (Sully de Luque & Javidan, 2004). Malmi m.fl. (2022) påvisar att de ”strategiska affärsenheterna” (SBUs) inom näringslivet i denna region förlitar sig på det individuella beteendet vid en prestationsutvärdering. Medan Greve m.fl. (2017) hävdar att denna region är nära förankrad med banker, andra företag och sektorsspecifika föreningar. De tenderar även i större utsträckning att fokusera på banklån som primär finansieringskälla (Hotho, 2014).

Vidare förklarar Lekvall (2011) att den germanska bolagsstyrningen tar sin utgångspunkt i en dualistisk (two-tier) struktur som innebär dels en övervakande/kontrollerande styrelse men även en exekutiv styrelse som innefattar en viss uppgifts- och ansvarsfördelning sinsemellan. Den övervakande styrelsen består till hälften av fackliga representanter men även av bolagsstämموvalda ledamöter, medan den exekutiva styrelsen utgörs av ett antal funktionsansvariga ledamöter som utses av den övervakande styrelsen och därmed rapporterar direkt till denna (Lekvall, 2011).

2.5.3 Nordisk företagskultur och bolagsstyrning

Den nordiska regionen består av Sverige, Finland, Norge och Danmark (Malmi m.fl., 2022). Inom regionen förlitas det mer på det individuella beteendet. Enligt Hoffman (2007) framkommer det att starka samband finns mellan planering och prestanda där underordnade blir ansvariga för större prestationer, vilket indikerar en högre grad av könsneutralitet i nordiska länder (Malmi m.fl., 2022). Det påvisas i studien att nordiska länder anspråkar en feminin kultur, där prestationer inte primärt kopplas till ekonomisk lönsamhet. Istället förespråkas belöningar, en stark inriktning på humanism samt ett mindre fokus på makt (Chiang & Birtch, 2006, 2012; Newman & Nollen, 1996). I samhällen som visar ökad jämlikhet efterfrågas kvinnliga företagsledare också i högre utsträckning. Denna efterfrågan leder till att kvinnliga ledare tillämpar sina styrningsmekanismer på ett annat sätt (Bobe & Kober, 2020). Rotationsprincipen används i högre grad för sina underordnade i nordiska företag, vilket ökar chanserna till befordran. Denna princip stöds av en högre human inriktning som främjar förståelse för olika perspektiv och ökar samhörigheten inom organisationen (Malmi m.fl., 2022, sid. 305).

Den nordiska bolagsstyrningen antar inslag av en demokratisk styrning och kännetecknas av en stark ägarmakt med en betydande andel aktiva ägare, även institutionella ägare, som tar ett stort ansvar vid styrningen av bolaget. Ägare tenderar även att engagera sig i valberedningar samt styrelser, och inte enbart vid bolagsstämman (Lekvall, 2011).

Greve m.fl. (2017) konstaterar att kapitalmarknaden har en framträdande roll inom regionen. Nordeuropeiska länder använder en mer ”delegated output control”, vilket medför större befogenhet och ansvar för underordnade anställda i företagen (Hotho, 2014). Nordiska regionen präglas av starka fackföreningar, men ser samtidigt inslag av liberala drag inom sina utbildningssystem. Dessutom kännetecknas de nordiska länderna av ett mindre beroende av staten vid marknadsregleringar och företagen har ett relativt lågt beroende av staten i helhet (Hotho, 2014). Således kan det konstateras att den nordiska regionen kombinerar positiva aspekter från både den anglosaxiska och germanska gruppen, vilket skapar ett slags ”best of both worlds”-scenario.

2.5.4 Skillnader mellan regionernas företagskultur och bolagsstyrning

Det är värt att notera att det inte går att utveckla en omfattande teori av hur de kulturella egenskaperna påverkar utformningen av styrningen inom företag. Dock kan det antas att den nordiska regionen har en annorlunda kultur jämfört med den anglosaxiska och germanska. En nordisk bolagsstyrning kännetecknas främst av ett starkt koncentrerat ägande med ett lagstadgat minoritetsskydd samt en hög nivå av transparens inom bolaget. Den germanska bolagsstyrningen liknar till viss del den nordiska då den innefattar ett fåtal kontrollägare som tar ett aktivt ansvar för bolagets styrning. Medan den anglosaxiska karaktäriseras av ett kraftigt spritt ägande där det saknas motiv för enskilda ägare att aktivt engagera sig i bolagets styrning (Lekvall, 2011).

Dessa skillnader stödjer tesen om att nordisk företagskultur bör påvisa en ökad mångfald i sitt beslutsfattande samt ett större fokus på samarbetsvilja. Denna inriktning främjar långsiktiga företagsmål, i kontrast till kulturer som fokuserar mer på ekonomiska prestationsmål (anglosaxiska exv.). Den feminina kulturen kan även påvisa mindre impulsivt beslutsfattning i jämförelse med en maskulin sådan, vilket gynnar nordiska företags långsiktiga framgång. Alltså konstateras att de kulturella faktorerna har en viss inverkan på nordiska företag, kontra icke-nordiska, och kan förklara dess inverkan på företagsresultat över tid.

2.6 Skillnader mellan nordiska länders företagskultur och bolagsstyrning

2.6.1 Danmark

Danmark var neutralt under första världskriget men ockuperades under andra världskriget av tyskarna (Stenius m.fl., 2011). Motståndsrörelsen ansågs vara nationella hjältar i landet (Stenius m.fl., 2011). På 1950-talet stärktes en enad dansk identitet genom att fokusera på allmän välfärd och stort ekonomiskt välstånd på 1960-talet (Østergaard, 2002). Begreppet "hygge" är ett känt danskt ordspråk som handlar om att skapa en mysig stämning med sina nära och kära (Salö m.fl., 2022). De är även kända för sina långa diskussioner tills de är eniga om slutresultatet, och minimerar helst småprat (Hofstede, 1984; 2010). Danmark sägs enligt GLOBE-studien besitta en hög framtidsorientering. Enligt Chhokar m.fl. (2007) följer ett sådant land fler sociala koder, normer och har speciell inriktning i sin framtidsorientering inom sina organisationer. Landet har en tilltro till framtiden och fördröjer hellre sina belöningar (Chhokar m.fl., 2007). Danmark präglas utifrån en hög jämställdhet mellan könen och använder prestationsorientering till en hög grad (Holmberg & Åkerblom, 2007).

Dessutom är bestämdhet och konfrontation inom organisationerna i stort sett lika hög som i finska företag (House m.fl., 2004).

2.6.2 Finland

Finland betraktas som ett nationellt enat land, trots sin självständighet från Sovjetunionen så sent som 1917. Det började visa sig under vinterkriget mot Sovjetunionen (Stenius m.fl., 2011). I dag ses uppbyggnaden av välfärdsstaten som en stor bedrift för landet (Salö m.fl., 2022). Efter andra världskriget utvecklades landet till en nation som präglades av social trygghet, jämlikhet och demokratisk styrning (Tepora & Roselius, 2014). Finland är även känt för sin högteknologiska kunskap och sitt välfungerande offentliga utbildningssystem (William & Leahy, 2020). GLOBE-studien visar att Finland har en hög grad av bestämdhet. Konfrontation, självsäkerhet och aggressivitet kan alltså anses vara vanligare här än i andra nordiska länder. Dessutom omfattar landet ett mer hierarkiskt synsätt i samhället jämfört med sina nordiska grannländer. Ytterligare observationer hävdar att finländska invånare har en hög maktavstånd bland de nordiska länderna (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm, 2010; 2012b).

2.6.3 Norge

Norges självständighet från Sverige år 1905 ansågs vara en framgång för nationen (Pamment, 2016). Tyskland invaderade landet under andra världskriget år 1940 och nazisterna säkrade kontrollen över landet efter två månader. I mitten av år 1945 hjälpte en allierad militär till i Norges befrielse från nazisterna (Nilesh, 2012). Efter detta fokuserade landet på att stärka industrin och arbetsrelationerna (Warner-Søderholm, 2012a). Norge förespråkar idag ett jämställt samhälle som har en hög fackföreningsanslutning samt ett stabilt välfärdssystem som är välutvecklat (Warner-Søderholm, 2012a). Eftersom GLOBE-studien ej beaktar data avseende Norges kultur har författaren Warner-Søderholm (2010) tagit med sin i stort sett identiska forskning som grundar sig utifrån vad GLOBE-studien mäter. Detta resultat kommer vi ta med för att Norge skall utvärderas utifrån de olika dimensioner som finns av kultur. Norges resultat visar att landet har en hög status bland de nordiska länderna när det kommer till jämställdhet mellan könen (Warner-Søderholm, 2010; 2012b). Landets organisationer präglas dessutom av en mer humanistisk orientering (Chhokar m.fl., 2007), vilket yttrar sig i en vänlighet och genuin vänskap inom arbetslivet i jämförelse med andra nordiska länder (Warner-Søderholm, 2010; 2012b).

2.6.4 Sverige

Sveriges kultur symboliseras av en social stabilitet som funnits i flera årtionden (Salö m.fl., 2022). Denna stabilitet har skett genom den så kallade "svenska modellen", där fackföreningar styr löner och anställningsvillkor i landet (Lewin, 1998; Tingsten, 1955). Ordet "lagom" speglar landets kultur i många hänseenden (Salö m.fl., 2022). Här ses måttlighet och moraliskt omdöme som viktiga begrepp, både inom politiken men även för landets invånare (Ruth, 1984). Sveriges princip om måttlighet har bidragit till att politiken idag har blivit mer rationell och logisk (Zetterberg, 1984). Sverige utstrålar en hög institutionell-kollektivism, där vikt läggs på att arbeta inom kollektiva grupper. Ett exempel på institutionell kollektivism är engagemang inom fackföreningar, som tenderar att framträda i länder med en högre skattesats samt en utökad välfärd (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm, 2010; 2012b). GLOBE-studien tyder även på att landet har en stor osäkerhetsundvikande där sociala normer, regler och formella tillvägagångssätt följs i högre grad, för att reducera en onödig oförutsägbarhet (Holmberg & Åkerblom, 2007).

2.7 Definition av familjeägda bolag

Det finns utmaningar med att definiera vad ett familjeföretag är eftersom tidigare forskning inte är överens om den korrekta definitionen (Gama & Galvão, 2012). Gama och Galvão (2012) förklarar vidare att det är svårt att finna ett överenskommande avseende definitionen av ett familjeägt företag genom att studera tidigare forskning eftersom olika studier har använt olika definitioner.

Till exempel definierade Villalonga och Amit (2006) ett företag som familjeföretag om familjen är största aktieägare och innehar minst 20% av rösterna. Villalonga och Amit (2006) definierade även ett familjebolag om grundaren eller en familjemedlem till grundaren är med i bolagsledningen eller styrelsen och äger mer än 5% av kapitalet och/eller om en person eller en grupp av personer med koppling till familjen är den största ägaren av rösterna samt att det är minst 10% av rösterna. Anderson och Reeb (2003) definierade familjeföretag som ett företag där VDn är grundare eller har en familjekoppling till grundaren, om familjemedlemmar finns med i styrelsen eller beroende på andelen ägande av kapitalet. Slutligen definierade Barth m.fl. (2005) ett företag som familjeägt om minst 33% av aktierna ägs av familjen eller en person med kopplingar till familjen.

2.8 Definition av finansiell prestation

Det går att mäta den finansiella prestationen hos ett bolag på en mängd olika sätt. Syftet med begreppet är att bidra med en ökad förståelse av företags lönsamhet, prestation samt identifiering av eventuella risker för aktieägare och andra intressenter. Finansiella nyckeltal (Key Performance Indicators, KPI) inkluderar ett flertal olika kategorier såsom lönsamhet, likviditet, solvens, effektivitet samt värdering. Genom att analysera företags olika nyckeltal ges en överblick över dess prestation över tid men även i jämförelse med andra företag (Stobierski, 2020).

2.9 Tidigare forskning

Det finns ett flertal tidigare studier relaterade till ägande och prestation. En av dessa är Anderson och Reeb (2003) som undersöker relationen mellan familjeägda bolag och företagens prestation. Författarna baserar sitt urval på amerikanska företag som ingår i S&P 500 Index (Standard & Poor's 500 Index) mellan en undersökningsperiod om åren 1992-1999 (sid. 1308). Studiens undersökning leder fram till slutsatsen att familjeföretag presterar minst lika bra som icke familjeägda företag, men även bättre avseende en del finansiella mått. Genom det lönsamhetsbaserade måttet, avkastning på totalt kapital (ROA), konstateras att familjeföretag presterar avsevärt bättre än icke familjeägda bolag. Vidare påvisar studien att en anledning till detta tycks bero på att inom de familjeföretag där en familjemedlem innehar posten som VD skapas en större förståelse för verksamheten och familjemedlemmarna ser sig själva som så kallade "stewards" (Anderson & Reeb, 2003, sid. 1324).

Zhou m.fl. (2017) jämför familjeägda bolag respektive icke familjeägda bolags finansiella prestationer under den globala finanskrisen 2008-2010 (sid. 88). Resultatet visar att familjeägda bolag tenderade att prestera bättre än icke familjeägda företag under krisen, särskilt i de familjeföretag där grundaren fortfarande var närvarande i bolaget. Vidare påvisar författarna att familjeföretag anammade ett försiktigare tillvägagångssätt med mindre riskfyllda investeringar. Detta tycks bero på att familjeföretag hade mindre incitament att överinvestera för att öka kortsiktiga vinster under finanskrisen (Zhou m.fl., 2017, sid. 100-101).

Miller m.fl. (2007) belyser att tidigare studier som gjorts, inom området familjeägda respektive icke familjeägda bolags prestation, får tvetydiga resultat med anledning av deras skilda definition av vad som anses vara ett familjeföretag. För att lösa denna problematik har författarna sammanställt tidigare studiers olika definitioner för att slutligen kunna använda sig av en mer precis definition och därefter undersöka om amerikanska familjeföretag presterar bättre än amerikanska icke familjeägda bolag (sid. 832-835). Deras slutsats blir då att familjeföretagens överprestation är ett resultat av hur de definieras, men att inget tyder på att stora amerikanska familjeägda bolag presterar bättre än icke familjeägda bolag. Endast företag med en ensam grundare visar på en överprestation. Vidare gör författarna ett slumpmässigt urval av mindre börsnoterade amerikanska företag, där resultatet visar på att familjeföretag inte presterar bättre än icke familjeägda bolag (Miller m.fl., 2007, sid. 856-857).

Kotey (2005) undersöker huruvida det finns skillnader mellan familjeägda bolag och icke familjeägda bolag avseende företagsmål, ledningsgruppens metoder samt finansiell prestation. Studien studerar små- och medelstora företag i Australien och för att testa de framställda hypoteserna använde författaren chi-två-test och *t*-test som metod (sid. 3). Resultatet visar att familjeföretag är mer lönsamma, sett till nettomarginal, än företag som inte är familjeägda. Däremot visade studien att det inte fanns några signifikanta skillnader sett till avkastning på eget kapital (ROE), avkastning på totalt kapital (ROA) och bruttomarginal. Den högre nettomarginalen som familjeägda bolag visade sig ha försvann dock ju större bolaget blev. För medelstora bolag fanns det inga signifikanta skillnader mellan familjeägda och icke familjeägda bolag (sid. 15). Vidare visar studiens resultat att icke familjeägda bolag växer i snabbare takt än familjeägda bolag. En anledning till att familjeägda bolag växer i långsammare takt anses bero på att familjeföretag medvetet växer långsammare för att säkerställa att de bibehåller ägande och kontroll på längre sikt (Kotey, 2005, sid. 19).

Jarchow, Kaserer och Keppler (2023) förklarar i sin studie att tidigare forskning tenderar att återge signifikanta resultat för att familjeägda bolags finansiella prestation är bättre än icke familjeägda bolags prestation. Författarna undersöker följaktligen om denna överprestation även existerar i kristider (sid. 543). Deras statistiska resultat indikerar att familjeägda bolag visar på en betydande överprestation under krisåren 2008-2010 i jämförelse med icke familjeägda bolag. Dessutom tycks denna krismotståndiga kraft öka ju starkare familjens aktieägarinflytande är. Författarna förklarar att ett familjeägarinflytande tycks öka stabilitet

och tillförlitlighet till ett företagslandskap. Vidare poängterar författarna dock att, utanför en krisperiod, finns det däremot svaga evidens för att familjeägda bolag skulle prestera bättre än sin jämförelsegrupp. Detta tycks bero på, liksom tidigare forskning också hävdad, att det förekommer varierande definitioner av vad ett familjeföretag är och hur stort dess inflytande skall vara för att räknas som ett familjeäggande (Jarchow, Kaserer & Keppler, 2023, sid. 571).

Isakov och Weisskopf (2014) undersöker hur familjeäggande och icke familjeäggande påverkar prestationen för samtliga börsnoterade företag listade på den schweiziska börsen (sid. 1). Författarnas resultat visar att den så kallade agentkonflikten minimeras i företag med en större kontrollägare och möjliggör istället att det skapas ett större värde för samtliga aktieägare. Vidare påvisar författarna att utöver, minskade agentkostnader, är familjeföretag mer lönsamma än icke familjeägda bolag. De förklarar dock att ett för stort familjeäggande (mer än 80%) istället innebär en problematik för företaget då investerare anser att det finns en ökad risk för opportunistiskt beteende. Ett familjeföretag med en ensam aktiv grundare som innehar en stor ägarandel visar dock på betydligt högre lönsamhet än andra företag. Slutligen förklarar författarna att det är nivån på familjeäggandet som spelar en central roll för att kunna avgöra om bolagstypen generellt presterar bättre än andra bolagstyper (Isakov & Weisskopf, 2014, sid. 15).

Andersson m.fl. (2017) betonar att familjeföretag sysselsätter en tredjedel av den svenska befolkningen och genererar motsvarande andel av svenskt BNP (sid. 539). Vidare drar författarna slutsatsen att familjeföretag är mer lönsamma och visar på en högre soliditet än icke familjeägda bolag, men däremot har färre totala tillgångar samt lägre sysselsättning och försäljning. Dock förklaras det att familjeföretag visar på en liknande tillväxtpotential som icke familjeägda företag, då de förstnämnda visar på ett högre värdesättande av oberoende, kontroll samt riskbenägenhet. Slutligen förklarar författarna att en anledning till att tidigare forskningsresultat visar på en tvetydighet beror på de betydande skillnader som finns i familjeföretag sinsemellan. Det är därför av stor vikt att beakta storlek, bransch samt juridisk form vid analys av familjeföretag (Andersson m.fl., 2017, sid. 553).

Ytterligare forskning som gör en jämförelse av familjeägda respektive icke familjeägda bolag i förhållande till dess finansiella prestation är Simões Vieira (2014) som avgränsar sig till ett mindre urval; den portugisiska aktiemarknaden Euronext Lisbon, för undersökningsperioden 1999-2010 (sid. 234-235). Författaren konstaterar, med hjälp av måttet market-to-book ratio,

att familjeägda företag presterar bättre än icke familjeägda, vilket förklaras av att ägarfamiljens närvaro i bolaget är positivt korrelerat med marknadens värde (sid. 248). Vidare framkommer det dock att familjeägda bolag tenderar att vara mer skuldsatta, vilket tycks förklaras av en ökad tillförlitlighet till kreditinstitut som möjliggörs av familjeföretagens lägre risknivåer (sid. 246-247). Följaktligen påvisar studien, utifrån lönsamhetsmått, avkastning på totalt kapital (ROA) och avkastning på eget kapital (ROE), att familjeägda bolag presterar bättre än icke familjeägda sett till den deskriptiva statistiken, men författaren förklarar att studien saknar evidens för att kunna återge signifikanta resultat, vilket kan förklaras av att definitionen av familjeföretag och prestation varierar (Simões Vieira, 2014, sid. 248).

Författarna De Massis, Kotlar, Campopiano och Cassia (2015) undersöker hur familjeägda bolag, dess ägande samt engagemanget från familjen inom den högsta ledningen "TMT" (top management team), påverkar resultatet för små och medelstora bolag, så kallade "SMEs" (small and medium enterprise). Studien fokuserar särskilt på 787 italienska SMEs, spridningen av deras ägande samt det familjeengagemanget inom TMT (sid. 925). Författarna presenterar möjligheten att komplettera den traditionella agentteorin med beendemässiga antaganden, "behavioral assumptions", genom att påpeka det positiva med en långsiktig inriktning som främjar familjens ekonomiska välmående (Schulze, Lubatkin, & Dino, 2003). Studiens resultat visar betydelsen av att både ha familje- samt icke familjemedlemmar i TMT och hur dessa relationer kan påverka SMEs resultat (sid. 924). En SME definieras som ett bolag med 10-250 anställda med 2-50 miljoner euro i årliga intäkter (sid. 931). Ett familjeägt bolag karakteriseras som ett bolag ägt av en familj, oavsett om de delar samma efternamn. Ägandet mäts som en procentandel av eget kapital ägt av en eller flera familjer i ett bolag (sid. 932). Resultaten visar att ett spritt ägande påverkar SMEs negativt, oavsett det totala ägande. Vidare påvisar författarna att ett familjeäggande kan anses fördelaktigt för ett företag tills ett alltför stort antal familjemedlemmar blir involverade i ägandet, vilket exempelvis kan hända när ett mindre familjeföretag växer till ett medelstort familjeföretag (sid. 939). Utöver att använda ROA och ROE som huvudvariabler används även ROS, som mäter nettointäkter före ordinära poster, dividerat med den totala försäljningen (De Massis m.fl., 2015, sid. 931).

I Maurys artikel (2006) undersöks västeuropeiska bolag från länderna Österrike, Belgien, Finland, Frankrike, Tyskland, Irland, Italien, Norge, Portugal, Spanien, Sverige, Schweiz och Storbritannien. Där framkommer det att bolag som ägs av familjeledda majoritetsägare har

7% högre värderingar samt 16% högre avkastning på totalt kapital (ROA) jämfört med icke-familjeägda majoritetsägare. Studien omfattar 1672 icke finansiella bolag och 393 finansiella bolag från 13 länder med fokus på aktivt familjekontrollerade bolag, där en eller två familjemedlemmar innehar en av de högsta befattningarna. Studien utgår från finansiella mått såsom avkastning på eget kapital (ROE) och avkastning på totalt kapital (ROA) (sid. 322). Författaren hävdar att aktivt familjekontrollerade bolag förbättrar lönsamheten, medan passivt ägande ej påverkar lönsamheten jämfört med icke familjeägda bolag (sid. 321). Vidare framkommer det att högre befattningsnivå av familjestyrda bolag inte anses vara mer gynnsamt för bolagen. Resultaten från studien visar att de mest gynnsamma är icke-majoritetsägda bolag. Familjekontroll bör reducera det klassiska agentproblemet mellan ägare och chefer (Fama & Jensen, 1983), men en ökad risk finns att konflikter uppstår mellan minoritetsägare och familjeägare när familjen kontrollerar bolaget för hårt (e.g., Shleifer & Vishny, 1997). Dock varnar studien för ökade konflikter när familjen styr bolagen för hårt och minoritetsägare måste ställa krav på sina familjeägare för att upprätthålla en balans inom ägarstrukturen. Det kan annars leda till att familjen kan prioritera sig själv framför övriga intressenter (Maury, 2006, sid. 339-340).

Barontini och Caprio (2006) undersöka länderna Belgien, Danmark, Finland, Frankrike, Tyskland, Italien, Nederländerna, Norge, Spanien, Sverige samt Schweiz. Författarna förklarar att det finns ett positivt samband mellan familjekontrollerade företag och dess prestation för kontinentaleuropeiska företag. Detta gäller förutsatt att grundaren innehar en roll som aktiv VD eller i styrelsen, men även i företag som kontrolleras av ättlingar med en post i styrelsen som icke verkställande styrelseledamöter. Om en ättling antar posten som VD är familjekontrollerade företag inte statistiskt särskiljbara från icke-familjeföretag vid värdering och prestation (sid. 720-721). Vidare delar författarna in de 11 länderna efter "franskt ursprung" (Belgien, Frankrike, Italien, Nederländerna och Spanien), "tyskt ursprung" (Tyskland och Schweiz), och slutligen "skandinaviskt ursprung" (Danmark, Finland, Norge och Sverige). Efter indelningen förklarar författarna att det förekommer fler familjeföretag där en familjemedlem innehar posten som VD i de länder med franskt ursprung, än i tyskt och skandinaviskt ursprung. I de länder med franskt ursprung hör det även till ovanlighetens skull att det saknas en familjemedlem i styrelsen i familjeägda bolag. För Italien och Danmark visar författarna att det även tycks finnas ett negativt samband mellan familjekontroll och marknadsvärdering samt rörelseresultat (Barontini & Caprio, 2006, sid. 720).

Kachaner, Stalk och Bloch (2012) undersökte 149 noterade familjeägda bolag från USA, Kanada, Frankrike, Spanien, Portugal, Italien och Mexiko. Sedan genomfördes en analys hur familjeägda bolag styrdes jämfört med icke familjeägda bolag och hur detta påverkade bolagstypernas finansiella prestation (sid. 103). Data analyserades i olika cykler från 1997 till 2009 och visade att den genomsnittliga finansiella prestationen var högre för familjeägda bolag (sid. 104). Familjeägda bolag är också mindre benägna att göra stora förvärv, de presterar bättre i sämre tider, de är bättre på att behålla bra anställda och de är mer internationella (Kachaner, Stalk & Bloch, 2012, sid. 104-105).

Singla (2020) syftar till att jämföra om familjeägda bygg- och fastighetsföretag presterar bättre än icke familjeägda (sid. 107). Deras undersökning visar på att familjeägda bolag tenderar att vara något mer lönsamma jämfört med icke-familjeägda, men familjeföretagen visar dock på en lägre värdering på marknaden. Orsaken till denna lönsamhet tycks bero på att det finns en majoritet av familjeföretag i Indien där ledning och kontroll styrs av familjemedlemmar. Dessa tenderar därmed att ständigt sträva efter en ökad lönsamhet. Studien belyser även tidigare forskning som hävdar att ett för högt familjeägarinnehav leder till sämre prestation, men motstrider dock detta och hävdar istället att denna effekt kan minimeras genom ett institutionellt innehav. Vidare förklarar författaren att det är av stor betydelse att ta i beaktning att den indiska ägarstrukturen skiljer sig åt från övriga delar av världen, där även icke familjeägda bolag tenderar att ha en så hög andel familjeägande som 35 procent och familjeägda bolag 60 procent (Singla, 2020, sid. 117-118).

Tabell 2. Summering av tidigare forskning

Författare	Region	Undersökningsperiod	Finansiella mått	Slutsats
Anderson och Reeb (2003)	USA - S&P 500 Index (Standard & Poor's 500 index)	1992-1999	Tobins Q och ROA	Familjeägda bolag är mer lönsamma sett till avkastning på totalt kapital (ROA).
Zhou, He och Wang (2017)	USA - S&P 500	2006-2010	OROA	Familjeägda bolag tenderar att prestera bättre än icke familjeägda bolag.
Miller, Le Breton-Miller, Lester & Cannella (2007)	USA (Fortune 1000)	1996-2000	Tobins Q	Finner inga evidens för att det finns signifikanta skillnader. Endast företag med en ensam grundare visar på överprestation.
Kotey (2005)	Australien	1995-1998	ROA, ROE, nettomarginal, bruttomarginal, tillväxt i omsättning, tillväxt i tillgångar och tillväxt i export per anställd	Familjeägda bolag är mer lönsamma sett till nettomarginal. Finner däremot inga signifikanta skillnader avseende ROA, ROE och bruttomarginal.
Jarchow, Kaserer och Keppler (2023)	Tyskland	1998-2018	Tobins Q och ROA	Familjeägda bolag tenderar att prestera bättre i tider av kris, men det saknas evidens för att kunna slå fast en överprestation i ett normaliserat marknadsläge.
Isakov och Weisskopf (2014)	Schweiz	2003-2010	Tobins Q och ROA	Familjeägda bolag tenderar att prestera bättre än icke familjeägda bolag.

Andersson, Johansson, Karlsson, Lodefalk & Poldahl (2017)	Sverige	2004-2010	ROA och soliditet	Familjeägda bolag är mer lönsamma och visar på en högre soliditet än icke familjeägda, men har däremot färre totala tillgångar samt lägre sysselsättning och försäljning.
Simões Vieira (2014)	Portugal (Euronext Lisbon)	1999-2010	Market-to-book ratio, ROA och ROE	Familjeägda bolag tenderar att prestera bättre än icke familjeägda sett till den deskriptiva statistiken, men det saknas evidens för att fastställa signifikanta skillnader.
De Massis, Kotlar, Campopiano & Cassia (2015)	Italien	2008	ROA, ROE och ROS	Ett familjeägdande anses fördelaktigt för ett företag tills ett alltför stort antal familjemedlemmar blir involverade i ägandet.
Maury (2006)	Västeuropa (Österrike, Belgien, Finland, Frankrike, Tyskland, Irland, Italien, Norge, Portugal, Spanien, Sverige, Schweiz & Storbritannien)	1998	Tobins Q, ROA och ROE	Aktivt familjeägdande förbättrar lönsamheten, men passivt familjeägdande lämnas oförändrat.
Barontini och Caprio (2006)	Västeuropa (Belgien, Frankrike, Tyskland, Italien, Nederländerna, Sverige, Norge, Finland, Danmark, Schweiz)	1999-2001	Tobins Q och ROA	Familjeägda bolag tenderar att prestera bättre än icke familjeägda bolag.
Kachaner, Stalk och Bloch (2012)	USA, Kanada, Frankrike, Spanien, Portugal, Italien & Mexiko	1997-2009	ROE, Capital Expenditures, debt levels, size of acquisitions, diversification	Familjeägda bolag tenderar att prestera bättre än icke familjeägda bolag.
Singla (2020)	Indien	2006-2018	ROA, ROCE och market-to-book ratio	Familjeägda bolag tenderar att prestera bättre än icke familjeägda bolag.

2.10 Forskningsfrågor

Den tidigare forskning som belyses här visar på skiljaktiga slutsatser, men majoriteten visar på att familjeägda bolag tenderar att prestera bättre. Viss forskning visar på evidens för att familjeägda bolag skulle överprestera icke familjeägda bolag, medan annan forskning hävdar

att det inte skulle förekomma signifikanta skillnader. Resultaten tenderar även att skilja sig mellan olika regioner samt undersökningsperioder. Ett flertal forskare är dock överens om vikten av att tydligt definiera familjeföretag i sin studie. Det är även av stor betydelse att ta i beaktning att den region som studien undersöker inte representerar en generell bild av familjeägda bolag samt icke familjeägda bolags prestation. Således kan regionen givetvis skilja sig åt från hur det ser ut i andra delar av världen. Med anledning av att det saknas tidigare forskning som belyser om familjeägda bolag skiljer sig från icke familjeägda bolag i Norden, men även om det förekommer inbördes skillnader mellan de nordiska länderna, är det därför av intresse att i denna studie beakta om det finns signifikanta skillnader. För att minimera eventuella tvetydiga forskningsresultat i denna studie har “familjeägda bolag”, “icke familjeägda bolag”, “finansiell prestation” samt “kultur” definierats. Ett flertal tidigare forskningsstudier har även beaktats och belysts för att få en nyanserad bild av området.

För att undersöka om det förekommer signifikanta skillnader mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i Norden skall två forskningsfrågor undersökas, med avseende på de finansiella måtten som används i studien.

- Presterar familjeägda bolag bättre finansiellt än icke familjeägda bolag i Norden som helhet? Förekommer det skillnader i finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag inom de nordiska länderna; Danmark, Finland, Norge och Sverige?
- Påverkas den finansiella prestationen av kulturella skillnader mellan de nordiska länderna? Finns det skillnader i finansiell prestation som kan härledas till skillnader mellan nordisk, anglosaxisk respektive germansk kultur och bolagsstyrning?

3. METOD

Kapitlet inleds med en övergripande förklaring om tillvägagångssättet vid utförandet av studien. Detta följs sedan av en mer detaljerad beskrivning av metodens delar, vilka är val av teori, insamling av data, insamling av litteratur, urval, operationalisering, analys av data, litteratursökning, bortfallsanalys, reliabilitet och validitet.

3.1 Forskningsmetod

Syftet med studien är att undersöka om familjeägda bolag presterar bättre finansiellt än icke familjeägda bolag i Norden. Detta kommer att undersökas genom att jämföra familjeägda bolags finansiella prestation med icke familjeägda bolags finansiella prestation. Finansiell prestation mäts i ett antal finansiella prestationsmått, vilka har valts utifrån tidigare forskning. Detta gäller dock inte skuldsättningsgrad som ej förekommer i tidigare forskning, men inkluderas i denna studie med anledning av att nyckeltalet är av stor betydelse då det relateras till skuldstrukturen som förklarar hur ett företag har finansierat sin verksamhet. För att besvara studiens forskningsfrågor har statistiska metoder och finansiella nyckeltal/finansiella mått använts. Företagen i urvalet har kategoriserats utifrån familjeägda respektive icke familjeägda bolag, där ett medelvärde beräknats för den totala urvalsgruppen, såväl för den familjeägda som den icke familjeägda gruppen. Därefter genomförs *t*-test för att undersöka om eventuella skillnader i finansiella nyckeltal/prestationsmått mellan familjeägda och icke familjeägda bolag är statistiskt signifikanta. Studien inkluderar även en jämförelse av de kulturella karaktärsdragen i de nordiska länderna och andra regioner. Syftet är att undersöka om det förekommer kopplingar mellan de kulturella faktorerna och de finansiella prestationerna hos bolagen. För att stödja dessa analyser har tidigare forskning använts för att analysera och förstå hur kulturella faktorer påverkar bolagsprestationer. För att dra slutsatser om eventuella samband används data från tidigare studier som underlag.

3.2 Val av teori

För att undersöka kulturella skillnader har författarna valt att använda mätningar från tidigare forskningsstudier inom samma ämnesområde. Genom att analysera den numeriskt finansiella data med de kulturella skillnaderna nordiska länder besitter kan en förståelse skapas om varför skillnader uppstår i prestationsresultat mellan familjeägda och icke familjeägda bolag. Mätningarna grundar sig i GLOBE-studien (House m.fl., 2004) som visar olika dimensioner

av kultur, samt Warner-Søderholms studie där Norges resultat har adderats (Warner-Søderholm, 2010). Studierna har använt sig av kvantitativ numerisk data.

GLOBE-studiens kulturella databas bygger på studier där en skala mellan 1-7 har utvecklats för individuella länder, utifrån deras kulturella skillnader. Skalan visar värden för de nio kulturella dimensionerna; "Performance orientation", "Assertiveness", "Future orientation", "Humane orientation", "Institutional collectivism", "In-group collectivism", "Gender egalitarian", "Power distance" och slutligen "Uncertainty avoidance". Där (1) är lägsta resultatet, (4) är varken eller och (7) är högsta resultatet ett land kan uppnå. Genom att sammanställa den finansiella data med den nuvarande kulturella data kan vi förklara resultaten för de nordiska länderna, som visar hur kulturella skillnader påverkar bolagens prestationer. Warner-Søderholms studie (2010) har etablerats på ett liknande sätt som GLOBE-studien.

Cirka 17 300 mellanchefer från 950 organisationer deltog i GLOBE-studien som omfattade 62 länder (House m.fl. 2004). I den specifika norska studien deltog 710 mellanchefer (Warner-Søderholm, 2010). Urvalsmetoderna som användes i GLOBE-studien var enhetliga och innefattade chefer som både arbetar och bor i respektive land som utgjorde målgruppen. Dessa riktlinjer för urvalet tillämpades också i den norska studien (Warner-Søderholm, 2010).

3.3 Insamling av data

Datainsamlingen har gjorts genom dels en primär analys av information från bolagens årsredovisningar och/eller genom sekundärdata från databasen Bloomberg Terminal och Börsdata. All data som använts har medvetet samlats in. Med sekundärdata finns det risk att data blir felaktigt insamlad (Bryman & Bell, 2017, sid. 33), men Bloomberg Terminal är en välkänd databas som av många i finansindustrin ses som en av de mest tillförlitliga databaserna för finansiell data och finansiella nyheter i världen (Investopedia, 2023). Börsdata är ett av Nordens största analysverktyg där materialet kommer från bolagens rapporterade siffror och analystjänsten har cirka 15 000 användare (Börsdata, u.å.a). Med detta i åtanke anser författarna till uppsatsen att Bloomberg Terminal och Börsdata är tillräckligt tillförlitliga vid insamling av data. Vidare har analystjänsten Holdings använts för att identifiera de familjeägda bolagen som tagits med i studien. Holdings är en tjänst som har den mest uppdaterade ägardata för noterade företag i Norden (Modular Finance, u.å.d).

Datansamlingen består av sammanlagt 101 familjeägda bolag och totalt 202 icke familjeägda bolag, som verkar på de aktuella ländernas aktiemarknad. Data avseende de familjeägda bolagen består av 17 bolag från Danmark, 26 bolag från Finland, 8 bolag från Norge samt 50 bolag från Sverige. Jämförelsegruppen, icke familjeägda bolag, består av 34 bolag från Danmark, 52 bolag från Finland, 16 bolag från Norge samt 100 bolag från Sverige. Företagen har valts ut genom att inledningsvis undersöka vilka bolag som har sitt säte i Danmark, Finland, Norge och Sverige. Därefter har de delats in i två grupper; familjeägda och icke familjeägda bolag. Eftersom det finns betydligt fler icke familjeägda bolag än familjeägda så består urvalet i denna studie av dubbelt så många icke familjeägda bolag.

3.4 Insamling av litteratur

Den litteratur som uppmärksammas i studien är vetenskapliga artiklar inom området familjeägda respektive icke familjeägda bolag. Dessa är hämtade från Lunds universitets litterära portal LUBsearch samt Google Scholar. Artiklarna syftar till att belysa tidigare forskning inom området och har därtill valts ut med en bred differens i dess slutsatser. Det har även varit av stor vikt att artiklarna undersöker olika regioner i världen för att få en så stor nyansering i denna studie som möjligt. Givetvis förekommer en problematik med vetenskapliga artiklar då dessa har en tendens att variera i kvalitet. Det har därför varit av betydelse att noggrant granska artiklarna genom att se till vilka källor som nyttjats samt författarens (-nas) tillvägagångssätt till dess slutsatser, men även ifrågasätta om denne haft tendenser till partiskhet/opartiskhet.

3.5 Urval

Nedan presenteras urvalskriterierna för denna studie. Det totala urvalet omfattar 303 börsnoterade företag, varav 101 är familjeägda företag och 202 är icke familjeägda företag (se definition av familjeägda bolag i avsnitt 3.6.1).

3.5.1 Tidsram

Studien har avgränsats till undersökningsperioden 2015-2022. En tidsperiod på åtta år har valts för att säkerställa att mätningen görs över en hel konjunkturcykel. Enligt Statistiska Centralbyrån (2022) tar det mellan tre till åtta år att genomgå samtliga faser i en konjunkturcykel, som innebär expansion, nedgång, recession samt återhämtning (SCB, 2022).

Den tidigare forskning som beaktas i denna studie har avgränsat sig till en tidsram om mellan tre år upp till 13 år. Genom att undersöka finansiella mått över en hel cykel anser författarna att en tillräckligt lång period mäts för att jämföra finansiell prestation mellan familjeägda bolag respektive icke familjeägda bolag.

3.5.2 Geografier

Studien avser bolag som förekommer och verkar i Norden, med undantag från Island. Författarna har inte funnit tidigare studier som behandlat finansiell prestation för specifikt familjeägda bolag kontra icke familjeägda bolag avgränsat till länderna i Norden. Den nordiska marknaden utgör även en stor och relevant återspeglning av hur avkastningsalternativen ter sig med ett större urval, än om vi endast skulle utgå från bolag i Sverige.

3.5.3 Val av storlek på företagen

Storleken på företag i urval inkluderar små, medelstora och stora företag. Enligt Tillväxtverket (u.å.h) är ett småföretag ett företag med 0-49 anställda, ett medelstort företag är ett företag med 50-249 anställda och stora företag har 250 eller fler anställda. Storleken är också mätt i hur stort marknadsvärdet är på bolagen. Studien innehåller bolag från 100 mkr i marknadsvärde till över 100 000 mkr. Att endast ta med en storlekstyp anser författarna skulle ge en för snäv bild, vilket är anledningen till att små, medelstora och stora företag är inkluderat i urvalet.

3.5.4 Typ av urval

Ett icke sannolikhetsurval har valts som urvalsprocess för studiens undersökta bolag. Enligt Bryman och Bell (2017) innebär det att urvalet ej görs slumpmässigt, utan istället använder andra metoder för datainsamling. Det innebär att vissa enheter i en total urvalsgrupp har högre chans att bli vald än andra (sid. 192). Valet motiveras av att skapa ett representativt urval från de 303 börsnoterade bolagen, inklusive 101 familjeägda och 202 icke familjeägda. Icke sannolikhetsurval består av två huvudkategorier; bekvämlighetsurval och kvoturval. Bekvämlighetsurval använder tillfälligt tillgängliga respondenter, och kan resultera i icke representativa respondenter och har en begränsad generaliserbarhet till hela populationen (sid. 204). Kvoturval möjliggör skapandet av stickprov, som återspeglar populationens fördelning baserat på förutbestämda kriterier (sid. 205). En problematik med kvoturval är att

det finns en risk att medvetet utesluta bolag eller bedöma att de inte "passar in" i urvalet, med anledning av särskilda egenskaper som kan anses vara avvikande (Bryman & Bell, 2017, sid. 206).

Trots att bekvämlighetsurval är mer förekommande än kvoturval (Bryman, 1989a, sid. 113–114), valdes det sistnämnda för att uppfylla forskningskraven, då det var av betydelse att det skulle representeras lika många familjeägda som icke familjeägda bolag i studien. Kriterierna för kvoturvalet har inkluderat familjeägda bolags definition (se 3.6.1), bolagens länder (Danmark, Finland, Norge och Sverige), och samtliga bolags marknadsvärde. Trots att riskerna med att medvetet exkludera bolag valde författarna kvoturval för att kunna tillgodose forskningsbehovet. Urvalet av bolag har utgått från bolagslistan som finns på ägartjänsten Holdings. Bolagslistan hade totalt 1 737 bolag, varav 173 i Danmark, 382 i Norge, 185 i Finland och 1 011 i Sverige. Som tidigare nämnt är Holdings en tjänst som har den mest uppdaterade ägardata för noterade bolag i Norden (Modular Finance, u.å.d). Bolagen i listan var rankade utifrån marknadsvärdet, det vill säga det största bolaget i Norden var högst upp på listan och det minsta längst ner på listan. Författarna följde således storleksordningen i listan, ner till bolag som hade ett marknadsvärde på 100 mkr. Anledningen till att sökningen stannade vid 100 mkr beror på att det var svårt att finna data bakåt i tiden för de mindre bolagen, särskilt i Danmark, Norge och Finland.

Totalt sett var det över 1 000 ägarlistor som författarna gick igenom för att identifiera de familjeägda bolagen som ingår i studien. Eftersom det inte gick att hitta "färdigställda" listor på vilka familjeägda bolag som finns i Norden anser författarna att detta var den bäst lämpade metoden för att identifiera familjeägda bolag till studien även om tidsåtgången för att göra det var omfattande. Det var tydligt att familjeägda bolag var underrepresenterade och därför valdes det dubbla antalet icke familjeägda bolag för varje nordiskt land. För att identifiera de icke familjeägda bolagen följdes återigen Holdings bolagslista, det vill säga från det största ner till gränsen för 100 mkr. Urvalet av familjeägda bolag gjordes utan att veta något om bolagen mer än marknadsvärdet som fanns med på listan.

3.6 Sektorer

Undersökningen inkluderar 11 olika sektorer, till exempel industri, sällanköpsvaror, hälsovård, informationsteknik samt allmänna tjänster. Däremot har bolag som verkar i

fastighetssektorn exkluderats eftersom nyckeltal och finansiella prestationsmått för denna sektor skiljer sig åt från andra sektorer.

Tabell 3 visar vilka sektorer som ingår i urvalet för de familjeägda bolagen (101 st) och för de icke familjeägda bolagen (202 st), men även för gruppen som helhet (303 st). Det går att utläsa att industri är den största sektorn totalt sett (26%), följt av handel och varor (17%) samt tjänster (16%). För gruppen med de familjeägda bolagen är de tre största sektorerna industri (29%), handel och varor (19%) och tjänster (18%). För de icke familjeägda bolagen är också industri (24%), handel och varor (17%) och tjänster (15%) de tre största sektorerna. Av tabellen går det inte att utläsa om familjeägda bolag tenderar att vara inriktade mot en särskild sektor utan fördelningen är relativt lik för båda grupperna.

Tabell 3. Sektorer

Sektor	Familjeägda	Andel	Icke familjeägda	Andel	Alla bolag	Andel
Tjänster	18	18%	31	15%	49	16%
Hälsovård	11	11%	27	13%	38	13%
Handel & varor	19	19%	34	17%	53	17%
Industri	29	29%	49	24%	78	26%
Informationsteknik	10	10%	29	14%	39	13%
Material	4	4%	10	5%	14	5%
Sällanköp	6	6%	8	4%	14	5%
Råvaror	1	1%	3	1%	4	1%
Finans	2	2%	1	0%	3	1%
Telekom & media	1	1%	7	3%	8	3%
Energi & miljö	0	0%	3	1%	3	1%
Totalt	101	100%	202	100%	303	100%

3.7 Operationalisering

3.7.1 Studiens definition av familjeägda bolag

I denna studie är definitionen av ett familjeägt bolag en kombination av vad tidigare forskning har använt och Europeiska kommissionens definition. Definitionen av ett familjeägt bolag i denna studie är enligt nedan:

1. Majoriteten av rösträtterna besitts av den eller de som grundade företaget eller av den eller de som har förvärvat aktiekapitalet i företaget eller av makar, föräldrar, barn eller direkta arvingar till den eller de som har grundat företaget (Europeiska kommissionen, u.å.b).
2. Grundare eller en familjemedlem kopplat till grundare äger minst 10% av rösterna och/eller kapitalet samt har en aktiv roll i bolaget, antingen i bolagsledningen eller styrelsen.

Punkt 1 är en av punkterna i Europeiska kommissionens definition och punkt 2 är författarnas egen definition, vilken har uppkommit till följd av vad tidigare forskning har använt för definitioner. Författarna anser att den valda definitionen är rimlig eftersom den har rötter i ett av EU:s centrala organ samt är inspirerad från tidigare forskning. Författarna anser också att den varken är för bred eller för snäv. För att klassas som ett familjeägt bolag räcker det att en av kriterierna är uppfyllda.

3.7.2 Studiens definition av icke familjeägda bolag

Eftersom det saknas en etablerad vetenskaplig definition av icke familjeägda bolag har författarna av denna studie valt att tillämpa den omvända definitionen som används för familjeägda bolag. Enligt denna definition innebär det att majoriteten av rösträtterna inte får besittas av den/de som grundade företaget eller av den/de som har förvärvat aktiekapitalet i företaget. Inte heller får de innehas av makar, föräldrar, barn eller direkta arvingar till den/de som har grundat företaget. Grundare/familjemedlem med kopplingar till grundare får inte äga minst 10% av rösterna och/eller kapitalet eller inneha en aktiv roll i bolaget såsom i bolagsledning eller styrelse. Det innebär alltså att ingen familjemedlem aktivt får delta i bolagets ledning och/eller utöva en aktiv styrning över företagets verksamhet.

3.7.3 Studiens definition av finansiell prestation

De finansiella prestationsmått som används i denna studie grundar sig i vilka mått tidigare forskning använt sig av. Avkastning på totalt kapital och avkastning på eget kapital är två finansiella mått som tycks vara återkommande i tidigare studier. Dessa lönsamhetsmått anses vara två av de mest centrala nyckeltalen för att avgöra om en verksamhet genererar vinst på kapital, alltså hur lönsamt det är (PwC, 2018). Ett ytterligare nyckeltal som är av väsentlig betydelse för att kunna göra en totalbedömning av familjeägda bolag respektive icke familjeägda bolags prestation är omsättningstillväxten. Det är användbart på ett flertal områden, däribland för att avgöra hur väl ett företags affärsmodell och marknadsposition är, men även hur ett företag presterar i förhållande till sina konkurrenter (SCB, u.å.f). Även nettomarginalen är av stor betydelse då det är ett mått på ett företags nettovinst per omsättningskrona (SCB, u.å.f). Det är dessutom viktigt att belysa nyckeltal relaterade till skuldstrukturen som förklarar hur ett företag har finansierat sin verksamhet. Skuldsättningsgraden är ett av dessa och ger en indikation på ett företags finansiella risk. Stora skulder i relation till eget kapital leder till en högre skuldsättningsgrad och ett negativt

finansnetto, vilket är riskabelt på längre sikt (SCB, u.å.f). Dessa finansiella mått anses tillsammans utgöra en helhet av hur ett företag presterar finansiellt och kommer därför att vara till hjälp vid analys av studiens forskningsfrågor.

3.7.4 Oberoende variabler

I studien kommer ägandeformen av bolagen fungera som den oberoende variabeln. Det innebär att författarna har medvetet selekterat bolag baserat på om de, enligt definitionen, är familjeägt eller ett icke familjeägt bolag. Denna process resulterar i att data delas upp i två kategorier, vilket möjliggör en tydlig differentiering mellan familjeägda och icke familjeägda bolag. Syftet med tillvägagångssättet är att skapa en tydlig struktur och visa eventuella samband eller skillnader inom den specifika data som valts för studien.

3.7.5 Beroende variabler

För att ta reda på om det finns signifikanta skillnader i finansiell prestation mellan familjeägda bolag och icke familjeägda bolag i Norden kommer fem olika finansiella prestationsmått/nyckeltal undersökas. Genom operationalisering, som kortfattat innebär att översätta studiens forskningsfråga till konkret och mätbar data (Bryman & Bell, 2017, sid. 512), är förhoppningen att kunna få svar på om den finansiella prestationen skiljer sig åt mellan familjeägda och icke familjeägda bolag med hjälp av de finansiella måtten. De mått som används är: omsättningstillväxt, nettomarginal, avkastning på eget kapital (ROE), avkastning på totalt kapital (ROA) samt skuldsättningsgrad. Omsättningstillväxt, nettomarginal, ROE och ROA är mått som använts i tidigare forskning (Anderson & Reeb, 2003; Simões Vieira, 2014; Maury, 2006; De Massis, Kotlar, Campopiano, Cassia, 2015; Kotey, 2005). De finansiella måtten som används i tidigare forskning kommer att kompletteras med skuldsättningsgrad i denna studie eftersom författarna anser att det är relevant att förstå hur företagens finansiering skiljer sig åt.

Omsättningstillväxt

Omsättningstillväxt är ett mått som visar hur omsättningen har växt. I denna studie har ökningen i omsättning använts som ett mått på tillväxt. Den årliga genomsnittliga omsättningstillväxten kommer att mätas och benämnas vanligtvis som CAGR, som står för engelskans Compound Annual Growth Rate. Författarna anser att CAGR är relevant att titta på när en åtta-års period undersöks eftersom måttet tar hänsyn till fluktuationer under hela

tidsperioden och därmed tas hänsyn till både positiva och negativa tillväxtperioder mellan 2015 och 2022. Det är alltså den genomsnittliga tillväxten 2015-2022 som beräknas och inte den genomsnittliga tillväxten av varje enskilt år.

$$\text{Omsättningstillväxt (CAGR)} = \left(\frac{\text{Slutvärde omsättning (2022)}}{\text{Startvärde omsättning (2015)}} \right)^{\left(\frac{1}{8}\right)} - 1$$

Nettomarginal

Nettomarginal visar ett företags lönsamhet, alltså hur mycket av omsättningen som finns kvar efter alla kostnader i resultaträkningen.

$$\text{Nettomarginal} = \frac{\text{Resultat efter finansiella poster}}{\text{Nettoomsättning}}$$

Avkastning på eget kapital (ROE)

Avkastning på eget kapital mäter avkastningen som ägarna får på sitt insatta kapital. Det är alltså ett mått på hur väl ett företag skapar vinst i förhållande till det egna kapitalet.

$$\text{Avkastning på eget kapital (ROE)} = \frac{\text{Resultat efter finansiella poster}}{\text{Eget kapital}}$$

Avkastning på totalt kapital (ROA)

Avkastning på totalt kapital visar hur väl ett företag använder sitt totala kapital för att generera lönsamhet och vinst. Ju högre ett företags avkastning är, desto effektivare hanteras dess resurser.

$$\text{Avkastning på totalt kapital (ROA)} = \frac{\text{Resultat före räntekostnader och skatt (EBIT)}}{\text{Totalt kapital}}$$

Skuldsättningsgrad

Skuldsättningsgraden visar hur ett företag är finansierat. Måttet ger en indikation på hur företaget finansierar sina tillgångar och därmed på företagets finansiella styrka.

$$\text{Skuldsättningsgrad} = \frac{\text{Totala skulder}}{\text{Eget kapital}}$$

3.7.6 Kontrollvariabler

Studien kommer att beakta två kontrollvariabler; bolagsstorlek och bolagsålder.

Bolagsstorlek

Eftersom bolagsstorleken varierar mellan företagen så kan resultatet i studien påverkas. Vid en analys av 303 bolag ser författarna av studien en stor skillnad mellan det största och minsta bolaget. Faktorerna som avgör bolagsstorleken i denna uppsats är antal anställda samt marknadsvärde, vilket kan ses i tabellerna nedan. Marknadsvärdet är det senast uppdaterade marknadsvärdet i miljoner kronor och detta har hämtats från Holdings. Marknadsvärdet har alltså inte beräknats utan hämtats direkt från Holdings. Antalet anställda är hämtat från de enskilda bolagens årsredovisningar från år 2022.

Tabell 4. Antal anställda

Bolagsstorlek - antal anställda	Familjeägda	Andel	Icke familjeägda	Andel	Alla bolag	Andel
0-49 st	5	5%	4	2%	9	3%
50-249 st	17	17%	23	11%	40	13%
>250 st	79	78%	175	87%	254	84%
Totalt	101	100%	202	100%	303	100%

Tabell 5. Marknadsvärde i mkr

Bolagsstorlek - marknadsvärde	Familjeägda	Andel	Icke familjeägda	Andel	Alla bolag	Andel
<10 000 Mkr	59	58%	111	55%	170	56%
10 000 - 50 000 Mkr	22	22%	53	26%	75	25%
50 000 - 100 000 Mkr	12	12%	17	8%	29	10%
> 100 000 Mkr	8	8%	21	10%	29	10%
Totalt	101	100%	202	100%	303	100%

Bolagsålder

Även bolagsåldern varierar mellan företagen, vilket därmed kan påverka studiens resultat. Vid analys av bolagen förekommer det en skillnad mellan äldsta och yngsta bolaget, men spridningen mellan de två grupperna är likvärdig, vilket kan ses i tabellen nedan. Med bolagsålder innebär antal år bolaget har existerat och bedrivit en löpande verksamhet. Bolagsåldern för respektive bolag har hämtats från bolagens hemsidor och/eller från årsredovisningarna. Alltså om ett bolag, enligt deras hemsida/årsredovisning, grundades år 2000 är bolaget i gruppen 20-50 år.

Tabell 6. Bolagsålder

Bolagsålder	Familjeägda	Andel	Icke familjeägda	Andel	Alla bolag	Andel
0-10 år	1	1%	3	1%	4	1%
10-20 år	14	14%	22	11%	36	12%
20-50 år	35	35%	72	36%	107	35%
>50 år	51	50%	105	52%	156	51%
Totalt	101	100%	202	100%	303	100%

3.8 Analys av data

Medelvärde beräknas för samtliga år för de båda grupperna, det vill säga från 2015 till 2022. Detta kommer att sammanställas i tabeller för att visa om det finns några visuella skillnader på prestationsmått mellan de två grupperna. Med denna data kommer sedan *t*-test att genomföras med syfte att undersöka om det finns signifikanta skillnader mellan grupperna. *T*-test för de finansiella prestationsmått kommer att utföras för för hela åtta-årsperioden sammanslaget samt för år 2020 (året då Covid-19 utbröt i Europa). Studien kommer alltså att mäta om det förekommer signifikanta skillnader över hela tidsperioden (2015-2022) och det enskilda året 2020.

***T*-test**

För att besvara forskningsfrågorna utförs *t*-tester. Detta för att se om det förekommer signifikanta skillnader mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i Norden utifrån studiens finansiella data. *T*-testerna visar om det finns signifikanta skillnader i författarnas finansiella mått mellan familjeägda kontra icke familjeägda bolag.

Signifikansnivå

Brooks (2019) förklarar att en statistisk säkerställd signifikansnivå är på ungefär 5%. Det existerar alltså en sannolikhet på 5% att en nollhypotes kan förkastas. En utmaning som kan uppstå, vid användning av en signifikansnivå på exempelvis 5%, innebär att om storleken på urvalet är tillräckligt stor, finns risken att samtliga nollhypoteser kommer kunna förkastas (sid. 59). Vidare förklarar Brooks (2019) att om urvalets storlek ökar, minskar standardfelen, vilket resulterar i en ökning av samtliga *t*-testers statistiska mått. I denna studie kommer en signifikansnivå på 5% att användas. Även om det går att avgöra om nollhypotesen (H_0) och den alternativa hypotesen (H_1) bör förkastas eller inte, är det fel att påstå att nollhypotesen skall accepteras. Detta eftersom det inte är möjligt att känna till om nollhypotesen faktiskt är sann eller inte (Brooks, 2019, sid. 181).

3.9 Litteratursökning

Litteratursökningen har använt följande sökord: family businesses, non family businesses, financial performance, firm performance, cultural differences, Nordic culture, Anglo-Saxon culture, Germanic culture, corporate governance, corporate culture och corporate identity.

3.10 Bortfallsanalys

Eftersom studien involverar insamling av data från Bloomberg Terminal, Börndata och Holdings, förväntas en viss nivå av bortfall, på grund av möjliga systemfel som inte kan uteslutas. Bortfall utgör en väsentlig aspekt av studien, eftersom det kan påverka validiteten av resultaten (Bryman & Bell, 2017, sid. 202).

Insamlingsmetoderna från Bloomberg, Börndata och Holdings kan variera jämfört med de som ligger till grund för författarnas forskning. För att säkerställa pålitligheten samt minimera eventuella bortfall i data har det genomförts ett flertal granskningar för att slutsatsen skall anses bli pålitlig och rättvis. Det har skett en avgränsning till familjeägda bolag/icke familjeägda bolag som är listade på respektive lands aktiemarknad. Alltså har bolag utanför Norden exkluderats och därmed varit medvetna bortfall till studien.

Det blir ett medvetet bortfall av bolag som inte uppfyller den specifika definitionen av familjeägda bolag. Den tidsperiod som undersöks sträcker sig från 2015-01-01 till 2022-12-31, vilket innebär att nya familjeägda och icke familjeägda bolag exkluderas efter denna period. Det föreligger ett bortfall på totalt 25 nordiska familjeägda bolag, varav 10 från Danmark, 6 från Finland, 2 från Norge och 7 från Sverige. Bortfallet beror antingen på att fullständig data från 2015 inte har hittats för dessa bolag och/eller för att de grundades efter 2015. När listan av familjeägda bolag utformades saknade författarna kunskap om när bolagen grundades eller om det fanns data från år 2015 och framåt, vilket medförde att dessa bolag föll bort när den finansiella data samlades in. Företag vars nyckeldata varit inkorrekt eller helt saknats från Bloomberg eller Börndata har författarna valt att komplettera med information från deras årsredovisningar.

3.11 Reliabilitet

Enligt Bryman och Bell (2017) definieras reliabilitet som måttet på hur pålitlig och följdriktig en mätning faktiskt är (sid. 178). Reliabilitet är nödvändigt för en kvantitativ studie enligt författarna (Bryman och Bell, 2017). Detta eftersom en hög reliabilitet gör att studiens genomförande får samma resultat, oavsett vem som faktiskt genomför den. Det medför alltså att faktorer som innefattar slumpmässighet undviks, vilket kan leda till felaktiga slutsatser.

Datan är insamlad sekundärt från källor såsom Bloomberg Terminal, Börsdata, Modular Finance samt Holdings. Samtliga är relevanta och betrodda finansiella databaser som tidigare forskning använt, och som troligtvis kan vara föremål för fortsatt användning till framtida studier. Holdings har använts för att identifiera börsnoterade bolagens ägarstruktur i Norden. Därefter har en medveten selektering av bolag som ägs av en eller flera familjemedlemmar genomförts. Selektionskriterierna inkluderar ägarfamilj, ägartyp, andel aktier, andel röster samt vilket land de representerar. Denna selektering har genomförts för att säkerhetsställa att bolagen passar in i definitionen som familjeägda och icke familjeägda bolag. Alltså anser författarna till studien att reliabiliteten varit hög. Det beror på att de har använt sekundärdata hämtad från pålitliga källor som tidigare använts i liknande forskning. Dessa källor använde relevanta urvalskriterier och genomförde en medveten selektering för att identifiera ägarstrukturen hos nordiska börsbolag.

3.12 Validitet

Enligt Bryman & Bell (2017) innebär validitet giltighet, det vill säga att mäta det som uppsatsen syftar till att mäta (sid. 176). Om en mätning inte är reliabel saknar den också validitet (Bryman & Bell, 2017, sid. 179). Denna studie avser att mäta om familjeägda bolag presterar bättre finansiellt än icke familjeägda bolag i Norden. För att säkerställa en valid undersökning studeras begreppen "familjeägda bolag", "icke familjeägda bolag" samt "finansiell prestation". Det är även relevant att studiens variabler mäter den finansiella prestationen inom familjeägda respektive icke familjeägda bolag. I denna studie har finansiella nyckeltal valts efter vilka som lyfts i tidigare forskning. Detta med anledning av att minska risken för att undersökningen inte skulle mäta vad den syftar till att mäta, men även för nyckeltalens relevans för studiens forskningsfrågor. Vidare betonar Bryman & Bell (2017) att det är av stor relevans att definiera centrala begrepp för att de skall anses vara tydliga och mätbara. För att kunna komma fram till ett mått på ett visst begrepp, operationell

definition, är det därför nödvändigt att specificera vilka variabler som skall mätas samt hur dessa skall mätas (Bryman & Bell, 2017, sid. 170).

För studien om familjeägda och icke familjeägda bolag i Norden är det viktigt att diskutera både intern och extern validitet. Enligt Bryman och Bell (2017, sid. 69) lyfter intern validitet vad som orsakar ett resultat, alltså kausalitet. När författarna av denna studie har implementerat sin analys har kontrollvariablerna bolagsstorlek och bolagsålder använts, för att minska felaktiga slutsatser om vilka variabler som faktiskt kan påverka resultatet. Denna metod förbättrar alltså den interna validiteten för studien samt ökar dess förtroende för de kausala samband som identifieras. Extern validitet visar hur resultat från en undersökning kan generaliseras utöver den unika undersökningskontext som undersökningen ursprungligen genomfördes (Bryman och Bell, 2017, sid. 666). Det betyder att det görs en bedömning avseende om studiens resultat kan appliceras på en bredare population eller andra situationer än den ursprungliga undersökningen. Denna studie betraktas ha en hög extern validitet, då den beaktar tidigare forskning samt använder tydliga urvalskriterier för att hämta dess data. Den externa validiteten stärks ytterligare av att forskningen inte är kvalitativ vilket medför en viss subjektivitet inom forskningsstudier, då stor vikt läggs på ord och inte siffror vid insamling och analys av data (Bryman och Bell, 2017, sid. 668).

4. EMPIRI OCH ANALYS

Kapitlet inleds med att visa den deskriptiva statistiken med hjälp av tabeller, vilket beskriver den framtagna data i studien. Detta följs av den analytiska data i studien som visar på resultaten av genomförda t-tester. Kapitlet avslutas med en summering av resultaten och en jämförelse med tidigare forskning inom området.

4.1 Deskriptiv statistik

4.1.1 Kontrollvariabler

Tabell 7 visar storleken på urvalet, vilket är uppdelat mellan länderna, bolagstyperna och kontrollvariablerna (marknadsvärde, antalet anställda och bolagsålder). Den visar också bolagens finansiella prestation sett till kontrollvariablerna. För båda grupperna är det tydligt att bolagen som har ett marknadsvärde >100 000 mkr är mest lönsamma och har lägst skuldsättningsgrad. I gruppen <10 000 mkr är det även tydligt att de familjeägda bolagen är mer lönsamma sett till nettomarginal, ROE och ROA. Däremot växer de långsammare och har högre skuldsättningsgrad. Det är också tydligt att de familjeägda bolagen presterar sämre sett till nettomarginal i gruppen 10-50 000 mkr. För antalet anställda presterar de familjeägda bolagen bättre finansiellt i gruppen med antal anställda som överstiger 250 stycken, sett till omsättningstillväxt, nettomarginal, ROE, ROA, men de har högre skuldsättningsgrad. Det är också tydligt att de är betydligt mer lönsamma i gruppen som har 0-49 anställda, men även att de växer långsammare och har något högre skuldsättningsgrad. I gruppen med 50-249 anställda presterar de icke familjeägda bolagen bättre än de familjeägda bolagen, förutom för ROE. Sett till bolagsålder var det i gruppen 0-10 år få bolag i båda grupperna, varför inga siffror anges utan istället N/A (not applicable). För bolagsålder är det dock tydligt att de yngre bolagen i båda grupperna växer omsättningen betydligt snabbare än de äldre och att tillväxten sedan avtar ju äldre bolagen blir. Det är också tydligt att de familjeägda bolagen är mer lönsamma i gruppen 10-20 år. I gruppen 20-50 år presterar de icke familjeägda bolagen bättre, förutom ROE, som är lite högre i de familjeägda bolagen. I gruppen som är över 50 år är de familjeägda bolagen mer lönsamma och har lägre skuldsättningsgrad, men de växer inte lika snabbt som de icke familjeägda bolagen. Sammanfattningsvis går det att se mönster av att de familjeägda bolagen är mer lönsamma ju mindre och ju yngre bolagen är. I takt med att bolagen blir äldre och större blir skillnaderna mindre.

Tabell 7. Urval, kontrollvariabler och finansiell prestation för familjeägda och icke familjeägda bolag sett till kontrollvariablerna

Deskriptiv data	Danmark FB	Danmark IFB	Finland FB	Finland IFB	Norge FB	Norge IFB	Sverige FB	Sverige IFB	Totalt FB	Totalt IFB	Totalt urval
Antal n	17	34	26	52	8	16	50	100	101	202	303
> 100 000 Mkr marknadsvärde	3	8	1	1	0	0	4	12	8	21	29
50-100 000 Mkr marknadsvärde	3	0	0	6	0	4	9	7	12	17	29
10-50 000 Mkr marknadsvärde	0	9	2	13	3	2	17	29	22	53	75
< 10 000 Mkr marknadsvärde	11	17	23	32	5	10	20	52	59	111	170
0-49 anställda	2	1	1	0	1	0	1	3	5	4	9
50-249 anställda	6	3	5	3	1	2	5	15	17	23	40
>250 anställda	9	30	20	49	6	14	44	82	79	175	254
0-10 år	0	0	0	1	0	1	1	1	1	3	4
10-20 år	3	1	4	4	1	3	6	14	14	22	36
20-50 år	2	10	10	16	4	5	19	41	35	72	107
>50 år	12	23	12	31	3	7	24	44	51	105	156

Familjeägda bolag 2015-2022	Marknadsvärde			Antalet anställda			Bolagsålder			
	>100 000	50-100 000	10-50 000	<10 000	>250	50-249	0-49	>50 år	20-50 år	10-20 år
Omsättningstillväxt	7,3%	9,9%	18,1%	13,4%	13,1%	16,9%	7,3%	6,9%	14,4%	30,1%
Nettomarginal	17,1%	8,2%	-0,8%	5,0%	7,4%	-7,4%	12,5%	7,6%	-0,2%	8,8%
ROE	20,7%	14,4%	15,1%	14,5%	16,2%	12,1%	8,4%	13,0%	15,8%	19,7%
ROA	10,4%	6,4%	6,6%	6,3%	7,0%	5,8%	4,9%	6,3%	5,3%	10,7%
Skuldsättningsgrad	1,08	1,25	1,46	1,75	1,75	1,04	0,29	1,36	2,09	1,12

Icke familjeägda bolag 2015-2022	Marknadsvärde			Antalet anställda			Bolagsålder			
	>100 000	50-100 000	10-50 000	<10 000	>250	50-249	0-49	>50 år	20-50 år	10-20 år
Omsättningstillväxt	10,5%	7,3%	13,1%	14,2%	12,2%	19,9%	8,2%	7,8%	16,3%	24,7%
Nettomarginal	15,6%	8,7%	7,2%	2,1%	6,3%	6,2%	-35,9%	4,4%	7,4%	3,9%
ROE	22,7%	15,4%	15,7%	9,6%	14,0%	11,2%	-11,7%	12,0%	15,5%	10,8%
ROA	10,9%	7,2%	6,9%	5,0%	6,4%	8,5%	-6,9%	5,1%	8,3%	5,8%
Skuldsättningsgrad	1,31	1,39	1,53	1,48	1,54	1,06	0,23	1,57	1,28	1,45

4.1.2 Finansiell prestation för familjeägda och icke familjeägda bolag

Tabell 8 visar de familjeägda och de icke familjeägda bolagens finansiella prestation mellan år 2015 och 2022. Omsättningstillväxten är den genomsnittliga årliga omsättningen medan nettomarginal, ROE, ROA och skuldsättningsgrad är genomsnittet för hela tidsperioden 2015-2022. Tabellen visar att Norge är det land i urvalsgruppen familjeägda bolag som har presterat bäst avseende omsättningstillväxt, nettomarginal, ROE samt ROA. Däremot är Norge också det land som har haft högst skuldsättningsgrad i genomsnitt. Vidare visar den deskriptiva statistiken att Norge är det sämst presterande landet i gruppen icke familjeägda bolag, till skillnad från gruppen familjeägda bolag, där landet var det bäst presterande. Tabell 8 visar även att Sverige är det bäst presterande landet sett till omsättningstillväxt, nettomarginal, ROE samt ROA i gruppen icke familjeägda bolag, men att Danmark är det land med lägst skuldsättningsgrad.

Tabell 8. Finansiell prestation för familjeägda och icke familjeägda bolag

	Totalt urval (n=303)		Danmark FB (n=17)		Finland FB (n=26)		Norge FB (n=8)		Sverige FB (n=50)		Totalt urval FB (101)	
Deskriptiv data familjeägda bolag	Mean	Std. Dev	Mean	Std. Dev	Mean	Std. Dev	Mean	Std. Dev	Mean	Std. Dev	Mean	Std. Dev
Omsättningstillväxt	13,1%	0,173	9,9%	0,111	12,1%	0,117	17,8%	0,266	14,8%	0,164	13,5%	0,158
Nettomarginal	5,3%	0,174	9,2%	0,057	3,8%	0,064	9,9%	0,084	3,7%	0,266	5,1%	0,194
ROE	13,8%	0,175	18,1%	0,137	8,9%	0,114	19,9%	0,252	16,8%	0,136	15,2%	0,145
ROA	6,4%	0,083	9,1%	0,061	4,6%	0,061	7,6%	0,064	6,8%	0,066	6,7%	0,065
Skuldsättningsgrad	1,50	1,477	0,98	0,577	1,62	1,126	1,76	0,919	1,72	2,580	1,57	1,918

	Totalt urval (n=303)		Danmark IFB (n=34)		Finland IFB (n=52)		Norge IFB (n=16)		Sverige IFB (n=100)		Totalt urval IFB (202)	
Deskriptiv data icke familjeägda bolag	Mean	Std. Dev	Mean	Std. Dev	Mean	Std. Dev	Mean	Std. Dev	Mean	Std. Dev	Mean	Std. Dev
Omsättningstillväxt	13,1%	0,173	11,4%	0,192	7,6%	0,108	6,8%	0,110	17,1%	0,201	12,9%	0,180
Nettomarginal	5,3%	0,174	2,5%	0,327	5,6%	0,068	-0,6%	0,208	7,2%	0,085	5,4%	0,164
ROE	13,8%	0,175	11,3%	0,251	12,1%	0,110	3,5%	0,354	15,7%	0,145	13,0%	0,188
ROA	6,4%	0,083	4,7%	0,146	5,5%	0,055	3,9%	0,140	7,6%	0,068	6,3%	0,091
Skuldsättningsgrad	1,50	1,477	1,30	0,883	1,53	0,909	1,69	1,278	1,46	1,387	1,47	1,196

Tabell 9 visar skillnaden i finansiell prestation mellan de familjeägda och de icke familjeägda bolagen. Skillnaden är beräknad genom att ta de familjeägda bolagens finansiella mått subtraherat med de icke familjeägda bolagens mått. Detta betyder alltså att ett positivt tal i tabellen är lika med att de familjeägda bolagen presterar bättre finansiellt enligt de använda måtten alternativt att skuldsättningsgraden är högre. Tvärtom innebär ett negativt tal att de familjeägda bolagen presterar sämre finansiellt eller att de har en lägre skuldsättningsgrad. För att tydliggöra skillnaderna är färger inlagda i tabellen där en starkare nyans av grön eller röd visar på en större skillnad (grön = positiv skillnad, röd = negativ skillnad). Tabellen visar alltså att gruppen familjeägda bolag har växt snabbare, att de är mer lönsamma sett till ROE och ROA, även om skillnaderna är små. Vidare indikerar tabellen att de familjeägda bolagen är mindre lönsamma sett till nettomarginal samt att de har högre skuldsättningsgrad. Norge är tydligt det land där skillnaderna är som störst. Sett till den deskriptiva statistiken har alltså familjeägda bolag presterat något bättre än icke familjeägda bolag sett till omsättningstillväxt, ROE och ROA mellan år 2015 och 2022. Dock har de en högre skuldsättningsgrad och en lägre nettomarginal.

Tabell 9. Skillnad i finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag

Skillnad familjeägda bolag & icke familjeägda bolag	Danmark	Finland	Norge	Sverige	Totalt genomsnitt
Omsättningstillväxt	-0,015	0,044	0,110	-0,024	0,006
Nettomarginal	0,067	-0,018	0,105	-0,036	-0,002
ROE	0,068	-0,033	0,164	0,011	0,021
ROA	0,044	-0,009	0,036	-0,007	0,004
Skuldsättningsgrad	-0,322	0,089	0,074	0,260	0,103

4.1.3 Finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag under år 2020 (Covid-19)

Tabell 10 visar den finansiella prestationen under Covid-19. Detta har inkluderats i studien då tidigare forskning har visat på att familjeägda bolag tenderar att prestera bättre i kriser. Eftersom data från år 2020 finns med i datainsamlingen gjordes därför en jämförelse mellan familjeägda och icke familjeägda bolag under året Covid-19 bröt ut i Europa då detta kan anses vara en kris. Data från år 2020 visar att familjeägda bolag växte långsammare, men var betydligt mer lönsamma sett till samtliga lönsamhetsmått. Skuldsättningsgraden var nästan identisk. Värt att nämna är att omsättningstillväxten kan anses vara missvisande då vissa typer av bolag gynnades av pandemin, vilket gjorde att de bolagen växte mycket under 2020 och därmed ökar genomsnittet.

Tabell 10. Skillnad i finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag under år 2020

Finansiell prestation under Covid-19	Familjeägda	Icke familjeägda
Omsättningstillväxt 2020	3,8%	5,9%
Nettomarginal 2020	5,3%	2,5%
ROE 2020	15,1%	8,0%
ROA 2020	5,9%	4,7%
Skuldsättningsgrad 2020	1,62	1,64

4.2 Analytisk statistik

4.4.1 T-test mellan bolagstyperna i Norden som helhet

Tabell 11 visar resultaten av genomförda *t*-test och innehåller bolagens medelvärde, standard error, standardavvikelse, p-värdet samt om skillnaderna är signifikanta eller inte. Antal *t*-test som visas i tabellen är fem stycken, där de 101 familjeägda bolagens finansiella prestation har testats mot de 202 icke familjeägda bolagens prestation för att undersöka om det förekommer statistiskt signifikanta skillnader. *T*-testen har genomförts med hjälp av statistikprogrammet Stata. För att undvika att ha med väldigt många tabeller har resultaten av testen komprimerats i tabellen nedan. Med det valda konfidensintervallet 95% är det ingen statistiskt signifikant skillnad i finansiell prestation mellan de familjeägda och de icke familjeägda bolagen för något finansiellt prestationsmått. Detta eftersom p-värdet för omsättningstillväxt, nettomarginal, ROE, ROA och skuldsättningsgrad är långt ifrån att understiga 0,05. Även om medelvärdet för de familjeägda bolagens omsättningstillväxt, ROE

och ROA är högre än de icke familjeägda bolagen går det inte att säkerställa en statistisk signifikant skillnad.

Tabell 11. Resultat t-test mellan familjeägda och icke familjeägda bolag (Norden som helhet, hela urvalet inkluderat)

Finansiell prestation	Mean FB	Mean IFB	Std. Err. FB	Std. Err. IFB	Std. Dev. FB	Std. Dev. IFB	P-värde	Signifikans?
Omsättningstillväxt	0,1349	0,1292	0,016	0,013	0,158	0,180	0,7869	Nej
Nettomarginal	0,0513	0,0538	0,019	0,012	0,194	0,164	0,9067	Nej
ROE	0,1519	0,1304	0,014	0,013	0,145	0,176	0,3147	Nej
ROA	0,0671	0,0627	0,006	0,006	0,065	0,091	0,6663	Nej
Skuldsättningsgrad	1,5732	1,4697	0,191	0,084	1,918	1,196	0,5655	Nej

FB = Familjeägda bolag

IFB = Icke familjeägda bolag

4.4.2 T-test inom länderna och mellan bolagstyperna

Tabell 12 visar genomförda *t*-test för danska familjeägda bolag mot danska icke familjeägda bolag. Urvalet består av 17 stycken familjeägda bolag och 34 icke familjeägda bolag. Av tabellen går att utläsa att danska familjeägda bolag är mer lönsamma än danska icke familjeägda bolag sett till nettomarginal, ROE och ROA. De familjeägda bolagen har även en lägre skuldsättningsgrad i genomsnitt. Däremot är skillnaderna inte statistiskt signifikanta för något av de finansiella måtten då p-värdet inte understiger 0,05.

Tabell 12. Resultat t-test mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i Danmark

Finansiell prestation	Mean FB	Mean IFB	Std. Err. FB	Std. Err. IFB	Std. Dev. FB	Std. Dev. IFB	P-värde	Signifikans?
Omsättningstillväxt	0,0989	0,1143	0,027	0,033	0,111	0,192	0,7605	Nej
Nettomarginal	0,0920	0,0249	0,014	0,056	0,057	0,327	0,4076	Nej
ROE	0,1805	0,1125	0,033	0,043	0,137	0,251	0,3048	Nej
ROA	0,0914	0,0473	0,015	0,025	0,061	0,146	0,2397	Nej
Skuldsättningsgrad	0,9824	1,3048	0,140	0,151	0,577	0,883	0,1792	Nej

Tabell 13 visar genomförda *t*-test för finska familjeägda bolag mot finska icke familjeägda bolag. Urvalet består av 26 familjeägda och 52 icke familjeägda bolag. Även för finska bolag finns det inga statistiskt signifikanta skillnader mellan familjeägda och icke familjeägda bolag. Skillnaden i omsättningstillväxt är nära att vara signifikant på 90-procentsnivån (p-värde 0,1004), men det räcker ändå inte för att säkerställa en statistisk skillnad.

Tabell 13. Resultat t-test mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i Finland

Finansiell prestation	Mean FB	Mean IFB	Std. Err. FB	Std. Err. IFB	Std. Dev. FB	Std. Dev. IFB	P-värde	Signifikans?
Omsättningstillväxt	0,1208	0,0764	0,023	0,015	0,117	0,108	0,1004	Nej
Nettomarginal	0,0380	0,0556	0,013	0,009	0,064	0,068	0,2728	Nej
ROE	0,0886	0,1211	0,022	0,015	0,114	0,110	0,2287	Nej
ROA	0,0460	0,0548	0,012	0,008	0,061	0,055	0,5232	Nej
Skuldsättningsgrad	1,6223	1,5332	0,221	0,126	1,126	0,909	0,7078	Nej

Tabell 14 visar genomförda *t*-test för norska familjeägda bolag (8 st) mot norska icke familjeägda bolag (16 st). Ingen statistisk signifikans kan heller visas för norska bolag även om de familjeägda bolagen tydligt presterar bättre finansiellt än icke familjeägda bolag sett till omsättningstillväxt, nettomarginal, ROE och ROA.

Tabell 14. Resultat t-test mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i Norge

Finansiell prestation	Mean FB	Mean IFB	Std. Err. FB	Std. Err. IFB	Std. Dev. FB	Std. Dev. IFB	P-värde	Signifikans?
Omsättningstillväxt	0,1780	0,0683	0,094	0,028	0,266	0,110	0,1627	Nej
Nettomarginal	0,0990	-0,0064	0,030	0,052	0,084	0,208	0,1860	Nej
ROE	0,1989	0,0349	0,089	0,088	0,252	0,354	0,2564	Nej
ROA	0,0756	0,0394	0,023	0,035	0,064	0,140	0,4957	Nej
Skuldsättningsgrad	1,7603	1,6865	0,325	0,320	0,919	1,278	0,8860	Nej

Slutligen visar tabell 15 genomförda *t*-test för svenska familjeägda bolag (50 st) mot svenska icke familjeägda bolag (100 st). Inte heller här förekommer statistiskt signifikanta skillnader för något av de finansiella prestationsmåten.

Tabell 15. Resultat t-test mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i Sverige

Finansiell prestation	Mean FB	Mean IFB	Std. Err. FB	Std. Err. IFB	Std. Dev. FB	Std. Dev. IFB	P-värde	Signifikans?
Omsättningstillväxt	0,1476	0,1715	0,023	0,002	0,164	0,201	0,4689	Nej
Nettomarginal	0,0367	0,0723	0,038	0,008	0,266	0,085	0,2239	Nej
ROE	0,1675	0,1567	0,019	0,014	0,136	0,145	0,6591	Nej
ROA	0,0685	0,0758	0,009	0,007	0,066	0,068	0,5272	Nej
Skuldsättningsgrad	1,7186	1,4581	0,365	0,139	2,580	1,387	0,4222	Nej

4.4.3 T-test mellan bolagstyperna under Covid-19

Tabell 16 visar att det finns en statistisk signifikant skillnad för ROE mellan familjeägda och icke familjeägda bolag under Covid-19 (p-värde = 0,0360). De andra finansiella prestationsmåten var inte nära att vara statistiskt signifikanta.

Tabell 16. Resultat t-test mellan familjeägda och icke familjeägda bolag under år 2020 (hela urvalet inkluderat)

Finansiell prestation 2020	Mean FB	Mean IFB	Std. Err. FB	Std. Err. IFB	Std. Dev. FB	Std. Dev. IFB	P-värde	Signifikans?
Omsättningstillväxt	0,0376	0,0587	0,032	0,019	0,319	0,269	0,5451	Nej
Nettomarginal	0,0533	0,0246	0,017	0,017	0,170	0,239	0,2820	Nej
ROE	0,1508	0,0802	0,021	0,021	0,224	0,298	0,0360**	Ja
ROA	0,0586	0,0465	0,009	0,006	0,093	0,087	0,2665	Nej
Skuldsättningsgrad	1,6209	1,6447	0,197	0,119	1,983	1,695	0,9134	Nej

4.3 Summering

Den totala undersökningen, det vill säga där 101 familjeägda bolag från Danmark, Finland, Norge och Sverige jämfördes med 202 icke familjeägda bolag i samma länder visar att de familjeägda bolagen mellan år 2015 och 2022 växte snabbare, hade högre avkastning på eget kapital och högre avkastning på totalt kapital. Däremot hade de lägre nettomarginal samt en högre skuldsättningsgrad. Den deskriptiva statistiken visar alltså skillnader, men skillnaderna mellan bolagsgrupperna är små och det kan därför inte fastslås att resultatet är statistiskt signifikant. Mellan bolagstyperna i de olika länderna kan det inte heller konstateras signifikanta skillnader. Norge var det land där de familjeägda bolagen tydligast presterade bättre sett till den deskriptiva statistiken, men det kan inte fastslås signifikanta skillnader. I Danmark var de familjeägda bolagen, sett till den deskriptiva statistiken, mer lönsamma, men växte något långsammare och inte heller där fanns det signifikanta skillnader. I Finland var det tvärtom mot Danmark, det vill säga att de familjeägda bolagen växte snabbare, men de var mindre lönsamma, men det fanns inga signifikanta skillnader heller i Finland. I Sverige var skillnaderna små, men de familjeägda bolagen presterade sämre sett till den deskriptiva statistiken förutom avseende ROE där de var mer lönsamma. Men det fanns alltså inga signifikanta skillnader för något land. Gällande år 2020, året då Covid-19 bröt ut i Europa, var det tydligt att de familjeägda bolagen var mer lönsamma än de icke familjeägda bolagen sett till den deskriptiva statistiken. Det var däremot endast en statistiskt signifikant skillnad för ROE.

Sett till den deskriptiva statistiken och kontrollvariablerna var det tydligt att de familjeägda bolagen var mer lönsamma i gruppen med minst anställda (0-49), i gruppen med ett marknadsvärde <10 000 mkr och för bolagsåldern 10-20 år. Ju större och äldre bolagen blev, desto mindre blev skillnaderna mellan bolagstyperna.

Sett till tidigare forskning är resultatet oväntat, det vill säga att familjeägda bolag inte presterade bättre än icke familjeägda bolag sett till något prestationsmått. Även om de

presterade bättre på tre av fem prestationsmått sett till den deskriptiva statistiken fanns det inga signifikanta skillnader och därav kan det inte slås fast att familjeägda bolag presterar bättre än icke familjeägda bolag i Norden. Anledningen till att det var oväntat är att tidigare forskning har kunnat påvisa signifikanta skillnader avseende vissa prestationsmått (Anderson & Reeb, 2003; Zhou m.fl., 2017; Isakov & Weisskopf, 2014; Barontini & Caprio, 2006; Singla, 2020). Att familjeägda bolag var mer lönsamma än icke familjeägda bolag i den yngre bolagsgruppen samt i de mindre bolagsgrupperna, men att skillnaderna blir mindre ju äldre och ju större bolagen blir var däremot väntat då detta är i linje med tidigare forskning (Kotey, 2005; Andersson m.fl., 2017; Singla, 2020). Att de familjeägda bolagen var mer lönsamma under Covid-19 (år 2020) var också väntat sett till vad tidigare forskning kommit fram till (Kachaner, Stalk och Bloch, 2012; Jarchow, Kaserer och Keppler, 2023).

5. DISKUSSION

Kapitlet inleds med att diskutera resultatet i Norden som helhet, men även inom de nordiska länderna. Detta görs med utgångspunkt i den nordiska kulturen samt kulturen i de enskilda länderna. Det kommer därtill att föras en diskussion om hur det kan tänkas ha påverkat resultaten som presenterades i empirin och analysen. Därefter diskuteras resultatet jämfört med tidigare forskning samt hur skillnader i kultur och bolagsstyrning mellan nordiska, anglosaxiska och germanska länder kan tänkas påverka resultatet i denna studie.

5.1 Studiens resultat relaterat till kulturen i Norden som helhet och kulturen inom de nordiska länderna

Vid analys av den finansiella prestationen mellan familjeägda och icke familjeägda bolag, i Norden som helhet, är skillnaderna tämligen små. Familjeägda bolag växer något snabbare, har högre lönsamhet sett till ROE och ROA, men har samtidigt högre skuldsättningsgrad och lägre nettomarginal. Genomförda *t*-tester visar att det inte förekommer statistiskt signifikanta skillnader avseende de finansiella prestationsmåten som har valts för denna studie. Genom att härleda studiens statistiska resultat till de karaktärsdrag som kännetecknar den nordiska företagskulturen och bolagsstyrningen, det vill säga en hög nivå av femininitet, humanism och jämlikhet (Chiang & Birtch, 2006, 2012; Newman & Nollen, 1996; Malmi m.fl., 2022), skall det här diskuteras hur detta kan tänkas ha påverkat resultatet i denna studie.

GLOBE-studien indikerar att Norden i högre grad främjar institutionell-kollektivism samt uppmuntrar till ett mer humanistiskt synsätt. De nordiska länderna visar även att individer är mindre påstridiga, konfronterande och aggressiva i relation till sin omgivning än övriga länder i GLOBE-studien (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm, 2010; 2012b). Tidigare i denna uppsats har det också konstaterats att familjeägda bolag tenderar att ha ett långsiktigt synsätt med en tidshorisont som rör sig över flera generationer framåt och inte enbart på nästa kvartal (Family Business Network, u.å.c), vilket kan vara en förklaring till att de familjeägda bolagen i Norden presterar något bättre avseende vissa prestationsmått sett till den deskriptiva statistiken. Dock hävdar både GLOBE- och Warner-Søderholms studier att samtliga nordiska länder i högre grad, än övriga länder, anammar ett framtidsorienterat synsätt som innebär att de planerar och investerar för framtiden. Vidare påvisar studien att de nordiska länderna i högre grad tenderar att förlita sig på sociala normer, regler och procedurer för att minska

osäkerheten kring framtida händelser (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm 2010; 2012b). Detta kan härledas till de finansiella prestationsmåten där både familjeägda och icke familjeägda bolag i Norden kan tänkas prestera likvärdigt finansiellt med anledning av de kulturella studiernas resultat. Så enligt Family Business Network (u.å.c) karaktäriseras familjeägda bolag av ett långsiktigt synsätt och enligt GLOBE- och Warner-Søderholms studie (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm 2010; 2012b) anammar nordiska länder i högre grad ett framtidsorienterat synsätt, vilket skulle kunna betyda att både familjeägda och icke familjeägda bolag i Norden anses agera långsiktigt. Det skulle kunna förklara resultaten i denna studie, det vill säga att det inte förekommer statistiskt signifikanta skillnader mellan bolagstypernas finansiella prestation eftersom båda bolagstyperna karaktäriseras av ett långsiktigt synsätt, vilket typiskt sett är unikt för familjeägda bolag. Kopplat till den nordiska kulturen är det därför inte helt oväntat att det saknas statistiskt signifikanta skillnader mellan familjeägda och icke familjeägda bolags prestation i Norden. Däremot visade analysen att det fanns en signifikant skillnad för ROE under år 2020 då Covid-19 bröt ut. Anledningen till detta kan möjligtvis bero på att i tider av kris blir familjeägda bolags karaktäristiska egenskaper mer framträdande. Familjeägda bolag förlitar sig på långsiktighet (Family Business Network, u.å.c), men det har även påvisats att de tenderar att inge en ökad stabilitet och tillförlitlighet till ett företagslandskap under kristider (Jarchow, Kaserer & Keppler, 2023) samt anammar ett försiktigare tillvägagångssätt med mindre riskfyllda investeringar (Zhou m.fl., 2017). Sammantaget visar en del tidigare forskning att familjeföretag visar på en överprestation i jämförelse med icke familjeägda bolag under kristider (Zhou m.fl., 2017; Jarchow, Kaserer & Keppler, 2023; Kachaner, Stalk & Bloch, 2012). Det kan således tänkas att icke familjeägda bolag istället agerar mer kortsiktigt och därav kan tänkas falla ur ramen för vad som normalt kännetecknar nordiska bolag i allmänhet.

För samtliga nordiska länder saknas det också signifikanta skillnader för att kunna konstatera om familjeägda bolag presterar bättre än icke familjeägda bolag. Enligt den deskriptiva statistiken kan det dock förklaras att danska familjeägda bolag är något mer lönsamma än danska icke familjeägda bolag sett till nettomarginal, ROE och ROA. Det påvisas även att danska familjeägda bolag växer något långsammare samt har en lägre skuldsättningsgrad i genomsnitt än danska icke familjeägda bolag. Likaså norska familjeägda bolag, sett till den deskriptiva statistiken, presterar bättre finansiellt än norska icke familjeägda bolag. Avseende Finland gäller tvärtom från Danmark då det påvisas att finska familjeägda bolag är något mindre lönsamma än finska icke familjeägda bolag. Dock visar den deskriptiva statistiken att

finska familjeägda bolag växer något snabbare än finska icke familjeägda bolag. Sverige uppvisar ytterst små skillnader i finansiell prestation mellan bolagstyperna. Beträffande den deskriptiva statistiken är svenska familjeägda bolag endast mer lönsamma än svenska icke familjeägda bolag avseende ROE. Sett till de andra prestationsmåten presterar svenska familjeägda bolag något sämre än sin jämförelsegrupp. Det skall dock betonas att det ej förekommer statistiskt signifikanta skillnader avseende finansiell prestation för både familjeägda och icke familjeägda bolag inom de nordiska länderna.

Även vid jämförelser mellan de nordiska ländernas företagskultur och bolagsstyrning framträder inga tydliga skillnader. Dock går det att finna marginella skillnader. Danmark och Norge avviker från Finland och Sverige avseende ett fåtal av indikatorerna som presenteras i både GLOBE- och Warner-Søderholms studie. De förstnämnda länderna uppvisar att de i högre grad uppmuntrar och belönar gruppmedlemmar för prestationsförbättringar samt visar större uppskattning och belöning till andra för dess rättvishet, generositet och vänlighet (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm 2010; 2012b). En dansk företagskultur präglas av en mer framåtriktad inriktning och fokuserar i högre grad på prestationer (House m.fl., 2004). Den norska företagskulturen präglas av en högre nivå av jämställdhet och stark grupptillhörighet med större empati gentemot varandra (Warner-Søderholm, 2010; 2012b). Ytterligare skillnader är Sverige och Finland avseende vilken grad länderna accepterar och/eller stödjer auktoritet, maktskillnader och statusprivilegier som visar högre nivåer i jämförelse med Danmark och Norge (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm, 2010; 2012b). I den finska företagskulturen förekommer även en mer hierarkisk beslutsprocess som genomsyras av en högre nivå av självsäkerhet samt lägre nivå av jämställdhet (House m.fl., 2004; Warner-Søderholm, 2010; 2012b). Även avseende finansiell prestation skiljer sig Danmark och Norge då den deskriptiva statistiken påvisar att familjeägda bolag inom dessa länder presterar något bättre än icke familjeägda bolag. Med anledning av att familjeägda bolag i Danmark och Norge uppvisar en viss överprestation avseende en del finansiella prestationsmått innebär det följaktligen att dessa länder avviker från att det skulle förekomma en likvärdig finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i Norden. Däremot karaktäriseras den danska kulturen av en mindre hierarkisk struktur och den norska av högre nivåer jämställdhet och stark grupptillhörighet, vilket innebär att dessa länder tenderar att anamma egenskaper likt en feminin kultur i högre grad än Finland och Sverige. Således medför detta att det inte tydligt går att finna ett samband mellan en mjukare kultur och en likvärdig finansiell prestation mellan bolagstyperna. Dock skall det betonas att

skillnaderna i de kulturella dimensionerna är tämligen små mellan de nordiska länderna. Det förekommer heller inga statistiskt signifikanta skillnader i finansiell prestation mellan bolagstyperna avseende Danmark och Norge, vilket innebär att det saknas evidens för att konstatera att familjeägda bolag i dessa länder skulle överprestera icke familjeägda bolag. Det är även av betydelse att betona att samtliga nordiska länder visar på att de i lägre grad än snittet för GLOBE-studiens undersökta länder accepterar och/eller stödjer auktoritet, maktskillnader och statusprivilegier (House m.fl., 2004; Warner-Söderholm, 2010; 2012b), vilket kan härledas till att de nordiska länderna skiljer sig åt avseende bland annat denna indikator från både de anglosaxiska och germanska länderna.

5.2 Studiens resultat jämfört med tidigare forskning relaterat till skillnader i kultur och bolagsstyrning mellan de nordiska, anglosaxiska och germanska länderna

Tidigare studier har konstaterat att den främsta anledningen till en överprestation tycks bero nivån på familjeägandet samt familjemedlemmarnas närvaro och engagemang i bolaget (Anderson & Reeb, 2003; Zhou m.fl., 2017; Jarchow, Kaserer & Keppler, 2023; Isakov & Weisskopf, 2014; Simões Vieira, 2014; Barontini & Caprio, 2006). Familjeföretag där en familjemedlem innehar posten som VD och/eller grundaren fortfarande är närvarande i bolaget tycks vara ytterligare anledningar till familjeägda bolags överprestation (Anderson & Reeb, 2003; Zhou m.fl., 2017). Även familjeföretag med en grundare som är ensam och/eller innehar en stor ägarandel visar på en betydligt högre lönsamhet än andra icke familjeägda företag (Miller m.fl., 2007; Jarchow, Kaserer & Keppler, 2023; Isakov & Weisskopf, 2014; Barontini & Caprio, 2006). Dessa utgångspunkter tycks sammantaget innebära att en större förståelse för verksamheten skapas samt framkallar en ökad stabilitet och tillförlitlighet till ett bolag (Anderson & Reeb, 2003; Jarchow, Kaserer & Keppler, 2023). Vidare förklaras att ett familjeäggande innebär ett försiktigare tillvägagångssätt med mindre riskfyllda investeringar då de har mindre incitament till att överinvestera (Zhou m.fl., 2017), men även att familjeägda bolag tenderar att växa i långsammare takt då de medvetet säkerställer att de bibehåller ägande och kontroll under en längre sikt (Kotey, 2005). Vidare har det förklarats att företag med en långsiktig orientering presterar bättre ekonomiskt över tid (McKinsey Global Institute, 2017) och att familjeägda bolag tenderar att ha ett mer långsiktigt synsätt (Family Business Network, u.å.c), vilket också kan kopplas samman med tidigare forskning, där en stor del konstaterar att familjeföretag tenderar att överprestera icke familjeägda bolag

(Anderson & Reeb, 2003; Zhou m.fl., 2017; Isakov & Weisskopf, 2014; Barontini & Caprio, 2006; Kachaner, Stalk & Bloch, 2012; Singla, 2020). Det som däremot inte tas upp i dessa studier är hur kulturella skillnader kan påverka finansiell prestation.

Vid jämförelser mellan nordisk, anglosaxisk och germansk kultur kan det konstateras tydliga skillnader inom kulturella värderingar och bolagskultur. Den nordiska kulturen präglas av stark betoning på hög transparens och hög demokratisk styrning (Lekvall, 2011) samt ett större fokus på att skapa samhörighet inom en organisation medan ekonomisk lönsamhet är mindre centralt (Malmi m.fl., 2022; Chiang & Birtch, 2006, 2012; Newman & Nollen, 1996). Dessa är karaktärsdrag som skiljer sig från såväl den anglosaxiska som den germanska kulturen. Vidare har det också tidigare konstaterats att de nordiska länderna i högre grad anammar ett framtidsorienterat synsätt som innebär att de planerar och investerar för framtiden (House m.fl., 2004; Warner-Söderholm 2010; 2012b). Den nordiska kulturen visar även på högre nivåer av institutionell-kollektivism, jämlikhet samt minskad nivå av hierarki, vilket indikerar en kultur som söker trygghet, värdesätter kollektivism samt främjar en jämställd sammanhållning inom organisationer (House m.fl., 2004; Warner-Söderholm, 2010; 2012b). Till skillnad från den nordiska bolagsstyrningen har den anglosaxiska ett mer spritt bolagsägande, som kan medföra en problematik med lägre nivåer av motivation och personligt ansvar för enskilda ägare (Lekvall, 2011). Gällande den germanska bolagsstyrningen har den vissa likheter med den nordiska bolagsstyrningen, men det finns ett antal skillnader. Det främsta är att den germanska bolagsstyrningen både har en kontrollerande och övervakande styrelse, som består till hälften av bolagsvalda ledamöter och hälften fackligt valda ledamöter (Lekvall, 2011). Det kan alltså uppstå konflikter sinsemellan som leder till svårigheter att uppnå fullständig enighet samtidigt som byråkratin inom bolagen ökar. Därigenom har den nordiska bolagsstyrningen ett klart övertag då den istället innebär ett koncentrerat ägande och ökad transparens inom bolagsstyrningen (Lekvall, 2011). Vidare präglas den nordiska företagskulturen och bolagsstyrningen av trygghet, jämlikhet och kollektivism (House m.fl., 2004; Warner-Söderholm, 2010; 2012b), vilket skiljer sig från anglosaxiska och germanska värderingar som istället genomsyras av auktoritet, hierarki samt ett ökat fokus på belöningar från prestationer (Malmi m.fl. 2022). Om det antas att det förekommer ett samband mellan finansiell prestation och företagskultur, kan det därmed tänkas att det råder en mjukare och vänligare företagskultur inom de familjeägda bolagen i den anglosaxiska och germanska världen, medan en betydligt hårdare kultur i icke familjeägda bolag. Detta kan således bekräftas av att den anglosaxiska världen kännetecknas

av ett mer spritt bolagsägande, vilket kan ge upphov till lägre nivåer av motivation och personligt ansvar för enskilda ägare (Lekvall, 2011). Inom familjeägda bolag i anglosaxiska länder kan det därmed tänkas råda en större närvaro och högre nivå av engagemang från familjemedlemmar, vilket i sin tur leder till en viss överprestation (Anderson & Reeb, 2003; Zhou m.fl., 2017; Jarchow, Kaserer & Keppler, 2023; Isakov & Weisskopf, 2014; Simões Vieira, 2014; Barontini & Caprio, 2006). Alltså skulle en inkluderande och engagerad företagskultur kunna förklara att familjeägda bolag har en tendens att överprestera icke familjeägda bolag i generellt högre grad i den anglosaxiska och germanska världen. Så ytterligare en anledning till att tidigare forskning funnit statistiskt signifikanta skillnader i finansiell prestation mellan familjeägda respektive icke familjeägda bolag i anglosaxiska och germanska länder, men som inte lyfts i tidigare forskning, kan möjligen förklaras av att kulturen i dessa länder inte är lika förmånlig som i Norden. Detta kan därför potentiellt skapa en större och tydligare skillnad mellan bolagstypernas finansiella prestation i dessa länder.

Det kan därmed tänkas att egenskaper som normalt sett är unika för familjeägda bolag förekommer inom både de familjeägda och icke familjeägda bolagen i nordiska länder. De icke existerande signifikanta skillnaderna i denna studie mellan familjeägda respektive icke familjeägda bolags finansiella prestation i Norden kan tänkas relateras till den demokratiska och vänliga företagskultur som råder inom de nordiska länderna (Lekvall, 2011), och följaktligen anses råda inom båda bolagstyper i den nordiska regionen. Det råder även, som tidigare nämnt, en överlag mjukare jargong med jämlikhet, grupployalitet samt kollektivism som centrala begrepp i de nordiska länderna (House m.fl., 2004; Warner-Söderholm 2010; 2012b), vilket skulle kunna härledas till att det inte förekommer statistiskt signifikanta skillnader i finansiell prestation mellan familjeägda respektive icke familjeägda bolag i Norden. Således kan det tänkas innebära att detta synsätt förekommer inom både de familjeägda och icke familjeägda bolagen i de nordiska länderna, medan endast inom familjeägda bolag i den anglosaxiska och germanska världen. Med andra ord skulle de kulturella skillnaderna kunna innebära att ett familjeägt bolag i ett anglosaxiskt eller germanskt land blir mer unikt såtillvida att de utmärker sig starkare jämfört med icke familjeägda bolag sett till dess kultur och bolagsstyrning. I Norden blir följaktligen skillnaderna mellan ett familjeägt och icke familjeägt bolag inte lika markanta eftersom båda typerna av bolag karakteriseras av liknande kultur och/eller bolagsstyrning som överlag är mer likt det som tycks vara unikt för familjeägda bolag som verkar i en anglosaxisk och/eller germansk miljö.

5.3 Summering

För att sammanfatta diskussionen har det främst diskuterats att kultur kan vara en faktor som påverkar den finansiella prestationen, både avseende Norden som helhet, inom de nordiska länderna samt den nordiska regionen i jämförelse med andra kulturer. Att familjeägda bolag i Norden presterar likvärdigt som icke familjeägda bolag kan alltså möjligen förklaras av att den nordiska kulturen är relativt lik de egenskaper som normalt sett är unika för familjeägda bolag. Vidare skulle denna studies resultat jämfört med annan forskning som gjorts i andra regioner kunna förklaras av att den anglosaxiska och germanska kulturen karaktäriseras av egenskaper som skiljer sig från den nordiska kulturen och därmed inte anses lika förmånliga. Detta innebär att ett familjeägt bolag, i till exempel USA, avviker i högre grad från andra bolagstyper än vad ett familjeägt bolag gör i exempelvis Sverige. Det bör dock betonas att en mängd faktorer kan påverka ett bolags finansiella prestation, men diskussionen har påvisat att kultur kan vara en av dessa faktorer.

6. SLUTSATS

I det avslutande kapitlet beskrivs inledningsvis studiens målsättning samt dess två syften. Vidare presenteras de slutsatser som kan dras utifrån resultatet för att besvara studiens syfte och forskningsfrågor. Därefter diskuteras studiens teoretiska samt praktiska bidrag.

6.1 Studiens slutsatser

Tidigare i denna uppsats har det lyfts att tidigare forskning om familjeägda bolags prestation inte har gjorts för Norden utan enbart på global basis eller för enskilda länder. Givet att den nordiska kulturen, enligt tidigare forskning, skiljer sig åt mot den anglosaxiska och germanska kulturen, uppstod en intressant lucka i forskningen. Det vill säga hur familjeägda bolag presterar kontra icke familjeägda bolag i Norden, men även om/hur resultatet kan skilja sig åt mot tidigare forskning med hänsyn till skillnaderna mellan den nordiska, anglosaxiska och germanska kulturen. Målet med studien var därtill att bredda forskningen om familjeägda bolag, men även ta kulturella aspekter i beaktning för att förklara studiens resultat och varför det skulle kunna skilja sig från tidigare forskning som gjorts i andra regioner. De primära syftena med denna uppsats var därför 1) att undersöka huruvida familjeägda respektive icke familjeägda bolag presterar finansiellt i Norden som helhet samt undersöka om det förekommer skillnader inom Danmark, Finland, Norge och Sverige och hur ländernas kultur kan påverka resultatet och 2) att jämföra den nordiska, anglosaxiska och germanska kulturen för att skapa en bättre förståelse för om/varför det kan uppstå skillnader i finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i olika regioner.

Avseende det första syftet är slutsatsen att det inte går att fastslå att familjeägda bolag skulle prestera bättre än icke familjeägda bolag i de nordiska länderna mellan åren 2015 och 2022. Även om den deskriptiva statistiken visade att familjeägda bolag presterade bättre sett till omsättningstillväxt, ROE och ROA kan det inte konstateras några statistiskt signifikanta skillnader. Vidare visade jämförelsen inom länderna att Danmark och Norge presterade bättre än icke familjeägda bolag sett till den deskriptiva statistiken, men inte heller här fanns det statistiskt signifikanta skillnader. Det förekommer heller inga markanta skillnader i företagskultur och/eller bolagsstyrning mellan de nordiska länderna, vilket kan vara en förklaring till att det statistiska resultatet blir likvärdigt. Således är slutsatsen att det inte finns

skillnader i hur familjeägda bolag och icke familjeägda bolag presterar i Norden som helhet och inte heller inom länderna. Däremot gällande år 2020 visade studiens resultat att det förekommer skillnader i finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag. Under studiens gång framkom det att tidigare forskning påvisat att familjeägda bolag tenderar att överprestera i tider av kris. Eftersom ett "krisår" ingick i den ursprungliga undersökningsperioden (2015-2022) testades därför om det förekom skillnader i finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag under Covid-19. Det går att konstatera att familjeägda bolag var mer lönsamma sett till ROE då skillnaderna mellan bolagstyperna var signifikanta. För de andra lönsamhetsmåten var det även tydligt att de familjeägda bolagen presterade bättre sett till den deskriptiva statistiken, men eftersom det inte fanns några signifikanta skillnader för de måten kan det inte med säkerhet fastslås att de familjeägda bolagen presterade bättre. Slutsatsen blir följaktligen att det inte förekommer skillnader mellan bolagstypernas finansiella prestation under Covid-19. Trots att ROE visade signifikans anser författarna att ett av fem prestationsmått inte är tillräckligt för att kunna fastställa att de familjeägda bolagen totalt sett presterade bättre.

Vidare syftade studien till att jämföra den nordiska kulturen med den anglosaxiska och germanska för att kunna förklara om/varför det uppstår skillnader i prestationsresultat mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i de olika regionerna. Det påvisas att den nordiska företagskulturen och bolagsstyrningen har unika karaktärsdrag som avsevärt skiljer sig från den anglosaxiska kulturen, men även från den germanska. Dessa kulturella skillnader kan därtill vara en förklaring till att familjeägda och icke familjeägda bolag presterar likvärdigt i den nordiska regionen, medan tidigare forskning funnit statistiskt signifikanta skillnader i prestation i den anglosaxiska och germanska världen. Slutligen går det således att konstatera företagskultur och bolagsstyrning kan ha en effekt på bolagstypernas likställda prestation i Norden samt varför det i högre grad uppstår skillnader i prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag i anglosaxiska och germanska länder.

6.2 Studiens teoretiska bidrag

Studien har för avsikt att bidra till en utvecklad kunskap kring familjeägda bolags och icke familjeägda bolags finansiella prestation i Norden. Det första syfte som studie ämnar till att besvara och därmed öka förståelsen inom är om det förekommer skillnader i finansiell prestation mellan familjeägda bolag respektive icke familjeägda i Norden som helhet, men

även om det förekommer skillnader inom de nordiska länderna; Danmark, Finland, Norge och Sverige. Dessutom syftar studien till att bredda perspektivet och därmed genomföra jämförelser mellan den nordiska, anglosaxiska och germanska regionen. Vidare antas ett kulturellt perspektiv för att ta reda på om företagskultur och bolagsstyrning kan förklara om/varför det uppstår skillnader i prestationsresultat mellan familjeägda och icke familjeägda bolag. Det har tidigare enbart gjorts jämförelser i finansiell prestation mellan familjeägda och icke familjeägda bolag på global basis samt för enskilda länder, men alltså inte tidigare för den nordiska regionen. Vidare har tidigare forskning belyst att de nordiska länderna tenderar att agera annorlunda i vissa avseenden än den anglosaxiska och germanska (Lekvall, 2011). Detta skapar alltså en anledning till att bredda förståelsen för på vilka sätt den nordiska företagskulturen och bolagsstyrningen kan tänkas påverka bolagstypernas finansiella prestation i den nordiska regionen. Så det första teoretiska bidraget till nuvarande forskning (Anderson & Reeb, 2003; Zhou m.fl., 2017; Miller m.fl., 2007; Kotey, 2005; Jarchow, Kaserer & Keppler, 2023; Isakov & Weisskopf, 2014; Andersson m.fl., 2017; Simões Vieira, 2014; De Massis m.fl., 2015; Maury, 2006; Barontini & Caprio, 2006; Kachaner, Stalk & Bloch, 2012; Singla, 2020) blir en jämförelse av familjeägda bolag och icke familjeägda bolag i Norden. Vidare har författarna heller inte funnit forskning om familjeägda bolags finansiella prestationer jämfört med icke familjeägda bolag med hänsyn till kulturella skillnader i olika regioner, vilket gör att det blir det andra bidraget till nuvarande forskning.

6.3 Studiens praktiska bidrag

Det kan vara av intresse för potentiella investerare att veta om att kontexten för ett familjeägt bolag spelar roll. Om en investerare till exempel endast läser forskning om att familjeägda bolag överpresterar i en anglosaxisk kontext bör denne veta att denna överprestation kan bero på i vilken kontext/miljö familjeföretaget verkar i. Som tidigare nämnt har denna studie kommit fram till att familjeägda bolag i Norden möjligtvis kan bli mindre unika jämfört med icke familjeägda bolag i Norden, till skillnad från andra miljöer, till exempel i en anglosaxisk miljö, på grund av kulturella skillnader.

7. METODDISKUSSION

I kapitlet analyseras forskarnas val av definition för familjeägda och icke familjeägda bolag, avgränsningen till en specifik region, val av finansiella prestationsmått, medveten selektering samt studiens tidsperiod kan ha påverkat slutsatserna i studien.

I denna uppsats används olika variabler för att kunna dra en slutsats om familjeägda bolag presterar bättre finansiellt än icke familjeägda bolag. Genom att mäta med hjälp av variabler skapas en objektiv och kvantifierbar uppfattning av det studien syftar till att undersöka. Vidare betonar Bryman och Bell betydelsen av att rätt mätmetoder är anpassade för studiens undersökning men även vikten av att ta i beaktning vilka eventuella styrkor och svagheter som tillkommer med den valda metoden (Bryman & Bell, 2017, sid. 70).

7.1 Metodkritik

Uppsatsen syftar till att undersöka om familjeägda bolag presterar bättre finansiellt än icke familjeägda bolag. Det råder dock tvetydighet kring hur familjeföretag skall definieras då det saknas en vedertagen definition av begreppet, vilket kan skapa en problematik för forskare som vill kunna jämföra, bekräfta eller förkasta egna och andras forskares slutsatser. Icke familjeägda bolag innebär i denna studie en samling av de bolag som alltså inte ingår i den definition av familjeägda bolag som beskrivs här. Dessa inkluderas bland annat av bolag med institutionellt ägande, statligt ägande, och privatpersoners ägande. Det kan därmed förekomma en risk genom att det förekommer inbördes skillnader i var och en av dessa olika ägartypers prestation.

En ytterligare risk som tillkommer vid de valda bolagen är att de inte representerar en generell bild av familjeägda samt icke familjeägda bolags prestation. Det är därför av stor betydelse att ta i beaktning att den region som denna studie undersöker inte representerar en universell syn på de båda gruppernas finansiella prestation. Således kan studiens slutsats endast härledas till de nordiska ländernas finansiella prestationer utifrån de prestationsmått som belyses. Det är även av stor vikt att uppmärksamma att de företag som granskas verkar inom ett flertal olika sektorer, vilket innebär att endast en generell uppfattning kan skapas för sektorerna som helhet.

Vidare förekommer en risk med de finansiella prestationsmått som studien tar sin utgångspunkt i. Dessa nyckeltal är av relevans då de förekommer i tidigare forskning och tillsammans bedömdes ge en helhetsbild av hur de båda undersökningsgrupperna presterar finansiellt. Det är av stor vikt att upplysa att det existerar en mängd andra finansiella nyckeltal som kan tänkas skildra en mer nyanserad bild till studiens undersökning, men som i detta avseende har exkluderats i brist på utrymme och tid.

Efter att urval av data genomförts kan det ha skett en viss skevhet när bolag medvetet valts ut, alltså en urvalsbias. Urvalsbias kan ske när urvalet inte återspeglar mångfalden i en studie, detta kan i studiens fall vara samtliga utvalda bolag, som är noterade på ländernas respektive aktiemarknad. Trots en noggrann granskning av alla inkluderade bolag i studiens urval kan det ha skett en sån snedvridning i representativitet. Bryman & Bell (2017) påpekar att urvalsbias tar med personer i en studie där de har en låg eller nästan obefintlig sannolikhet att egentligen ingå i urvalet (sid. 192). Dock har försiktighet betonats när urvalet tagits fram för att detta inte skall ske. En ytterligare risk kopplat till urvalet är att det är få bolag med från Norge relativt de andra länderna, vilket skulle kunna ha betydelse för resultatet i denna studie.

Slutligen är det av betydelse att påpeka att studiens tidsperiod sträcker sig från 2015-01-01 till 2022-12-31, vilket innebär att de nordiska länderna har befunnit sig i ett stabilt inflationsläge med goda ekonomier (Nordiskt samarbete, u.å.e). Detta innebär en längre period av hög produktion, låg arbetslöshet samt god ekonomisk tillväxt för företagen. Med anledning av det förändrade konjunkturläget som i dagsläget råder (Business Sweden, 2023) är det därför viktigt att ha i åtanke att studiens resultat kan visa på en olik syn om år 2023 istället hade beaktats.

8. FÖRSLAG PÅ VIDARE FORSKNING

Kapitlet lyfter förslag på vidare forskning som kan ge nya insikter inom ämnet familjeägda och icke familjeägda bolag.

Ett första förslag på vidare forskning är att göra en undersökning som kombinerar kvantitativ och kvalitativ metod. Det vill säga en kvantitativ del likt denna studie, men även en kvalitativ del för att djupare kunna förstå om/hur familjeägda och icke familjeägda bolag skiljer sig åt. I mån av tid skulle intervjuer med individer i bolagsledning och/eller bolagsstyrelser i familjeägda och icke familjeägda bolag varit av värdefullt intresse. Detta hade kunnat undersökas för enskilda länder, men även globalt i fler regioner. En djupare förståelse hade då skapats för skillnaderna mellan familjeägda och icke familjeägda bolag avseende kultur och bolagsstyrning, vilket hade bidragit med större underlag till den kvantitativa statistiken. Det skulle möjligtvis förklara hur familjeägda bolag agerar avseende organisationernas ledarskap, hierarki samt eventuella skillnader från icke familjeägda bolag.

Ett andra förslag på vidare forskning är att utgå från liknande syfte som i denna studie, men istället endast definiera ett familjebolag om bolaget själv definierar sig som ett familjebolag, vilket då inneburit en kombination av kvalitativ och kvantitativ metod. Detta hade varit av intresse för att kunna kartlägga om familjeföretags självsyn påverkar den finansiella prestationen samt hur prestationen ter sig i jämförelse med icke familjeägda bolag. Finansiell prestation hade även kunnat jämföras med familjeägda bolag som har inkluderats i denna studie. Det hade kunnat ge svar på hur mycket definitionen påverkar resultatet och hur definitionen av att anses vara ett familjeföretag påverkar den finansiella prestationen mot företag som inte anser sig vara ett familjeföretag.

Ett tredje förslag på vidare forskning skulle vara att jämföra den finansiella prestationen mellan familjeägda och icke familjeägda bolag över flera cykler, vilket skulle bidragit till större tyngd till resultatet. Genom att titta på flera cykler hade även fler "kriser" inkluderats i undersökningsperioden, vilket inneburit att den finansiella prestationen mellan familjeägda och icke familjeägda bolagen kunnat jämföras i mer än enbart en kris.

Ett fjärde förslag på vidare forskning är att utgå från samma syfte, men att istället använda olika teoretiska ramverk som förklaringsmodell, exempelvis agentteorin och intressentteorin, för att förklara om prestationsnivån skiljer sig åt för familjeägda och icke familjeägda bolag i Norden. Genom att använda teoretiska ramverk hade studien möjligtvis fått en större bredd och bättre uppfattning varför den finansiella prestationen skiljer sig åt mellan familjeägda och icke familjeägda bolag. Dessutom går det att använda andra teoretiska perspektiv, som ekonomiska teorier som påverkar familjeägda och icke familjeägda bolags prestation.

Ett femte förslag på vidare forskning hade varit att inkludera bolag från flera länder, särskilt de som tillhör den anglosaxiska och germanska regionen. Genom att noggrant undersöka ländernas finansiella prestationer i samband med de kulturella skillnaderna i respektive region skulle det skapat en mer omfattande förståelse mellan familjeägda och icke familjeägda bolag. En jämförande studie över nordiska, anglosaxiska och germanska regioner skulle inte endast belysa de finansiella prestationerna, utan även undersöka hur kulturella skillnader påverkar den ekonomiska prestationen för dessa bolag.

9. REFERENSER

Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, Vol. 58, No. 3 (Jun., 2003), pp. 1301-1328.

<http://www.jstor.org/stable/3094581> [Hämtdatum: 2023-11-09]

Andersson, F.W., Johansson, D., Karlsson, D., Lodefalk, M., & Poldahl, A. (2017). The characteristics of family firms: exploiting information on ownership, kinship, and governance using total population data. *Small Business Economics: An Entrepreneurship Journal*. 51(3):539-556. <http://doi.org/10.1007/s11187-017-9947-6>

[Hämtdatum: 2023-11-24]

Barontini, R. & Caprio, L. (2006). The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from Continental Europe. *European Financial Management*, Nov2006, Vol. 12 Issue 5, p689-723. 35p. 11 Charts.

<http://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2006.00273.x> [Hämtdatum: 2023-11-23]

Barth, E., Gulbrandsen, T., & Schønea, P. (2005). Family ownership and productivity: the role of owner-management. *Journal of Corporate Finance*, Volume 11, Issues 1–2, March 2005, Pages 107-127.

<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2004.02.001> [Hämtdatum: 2023-11-09]

Bobe, B. J., & Kober, R. (2020). Does gender matter? The association between gender and the use of management control systems and performance measures. *Accounting & Finance*. Sep2020, Vol. 60 Issue 3, p2063-2098. 36p. 9 Charts. <http://doi.org/10.1111/acfi.12365> [Hämtdatum: 2023-11-23]

Brooks, C. (2019). Introductory Econometrics for Finance, Fjärde upplagan, *Cambridge: Cambridge University Press*

Bryman, A. (1989a). *Research Methods and Organization Studies*. London: Routledge

Bryman, A. & Bell, E. (2017). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. Tredje upplagan. Malmö: Liber

Business Sweden. (2023). INBROMSNING I VÄRLDSEKONOMIN.

<https://www.business-sweden.com/sv/insikter/globala-analyser/globala-ekonomiska-utsikter/> [Hämtdatum: 2023-12-05]

Börsdata. (u.å.a). Kraftfull analysplattform för aktieinvestorerare. <https://borsdata.se/> [Hämtdatum: 2023-11-13]

Chami, R. (2001). What is Different About Family Businesses? *IMF Working Papers*. 01(70). Volume 2001: Issue 070. <http://doi.org/10.5089/9781451849158.001> [Hämtdatum: 2023-11-09]

Chiang, F. F. T., & Birtch, T. A. (2006). An empirical examination of reward preferences within and across national settings. *Management International Review*, 2006 Jan 01. 46(5), 573-596.

<https://www.jstor.org/stable/40836105> [Hämtdatum: 2023-11-23]

Chiang, F. F. T., & Birtch, T. A. (2012). The performance implications of financial and non-financial rewards: An Asian Nordic comparison. *Journal of Management Studies*. May 2012, 49(3):538-570

<http://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2011.01018.x> [Hämtdatum: 2023-11-23]

Chhokar, J.S., Brodbeck, F.C. & House, R. J. (2007). Culture and Leadership Across the World: The GLOBE Book of In-Depth Studies of 25 Societies (1st ed.). Psychology Press. *New York: Lawrence Erlbaum Associates*.

<https://doi.org/10.4324/9780203936665> [Hämtdatum: 2023-11-22]

Credit Suisse. (2017). The CS Family 1000. [pdf]. [Hämtdatum: 2023-11-09]

De Massis, A., Kotlar, J., Campopiano, G., & Cassia, L. (2015). The Impact of Family Involvement on SMEs' Performance: Theory and Evidence. *Journal of Small Business Management*, 1 October 2015, 53(4):924-948.

<http://doi.org/10.1111/jsbm.12093> [Hämtdatum: 2023-11-16]

De Mooij, M., & Hofstede, G. (2010). The Hofstede model: Applications to global branding and advertising strategy and research. *International Journal of Advertising*, The Review of Marketing Communications, Volume 29, 2010 - Issue 1 29(1), 85–110. <http://doi.org/10.2501/S026504870920104X> [Hämtdatum: 2024-01-12]

Eugster, N., & Isakov, D. (2019). Founding family ownership, stock market returns, and agency problems. *Journal of Banking & Finance*, Volume 107, October 2019, 105600.

<http://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.07.020> [Hämtdatum: 2023-11-09]

Europeiska Kommissionen. (u.å.b). Family business.

https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/supporting-entrepreneurship/family-business_en [Hämtdatum: 2023-11-13]

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law & Economics*, 1983 Jun 01. 26(2), 301-325. <https://www.jstor.org/stable/725104> [Hämtdatum: 2023-11-16]

Family Business Network. (u.å.c). Om familjeföretag.

<https://familybusinessnetwork.se/om-fbn/#om-familjeforetag> [Hämtdatum: 2023-11-09]

Fischer, R. (2004). Organizational reward allocation: A comparison of British and German organizations. *International Journal of Intercultural Relations*; Mar2004, Vol. 28 Issue 2, p151-164, 14p.

<http://doi.org/10.1016/j.ijintrel.2004.03.002> [Hämtdatum: 2023-11-23]

Gama, M. P. A., & Galvão, M, M, J. (2012). Performance, valuation and capital structure: Survey of family firms. *Corporate Governance: International Journal of Business in Society*. 12.

<http://doi.org/10.1108/14720701211214089> [Hämtdatum: 2023-11-09]

Giacobbe-Miller, J. K., Miller, D. J., & Victorov, V. I. (1998). A comparison of Russian and U.S. pay allocation decisions, distributive justice judgments, and productivity under different payment conditions. *Personnel Psychology*; Spring98, Vol. 51 Issue 1, p137-163, 27p, 5 Charts

<http://doi.org/10.1111/j.1744-6570.1998.tb00719.x> [Hämtdatum: 2023-11-23]

Gooderham, P. N., Nordhaug, O., & Ringdal, K. (2006). National embeddedness and calculative human resource management in US subsidiaries in Europe and Australia. *Human Relations*, November 2006, 59(11):1491-1513

<http://doi.org/10.1177/0018726706072843> [Hämtdatum: 2023-11-23]

Greve, J., Ax, C., Bedford, D., Bednarek, P., Brühl, R., Dergård, J., Ditillo, A., Dossi, A., Gosselin, M., Hoozee, S., Israelsen, P., Janschek, O., Johanson, D., Johansson, T., Madsen, D. O., Malmi, T., Rohde, C., Sandelin, M., Strömsten, T., Toldbod, T., & Willert, J. (2017). The impact of society on management control systems. *Scandinavian Journal of Management*, December 2017 33(4):253-266.

<http://doi.org/10.1016/j.scaman.2017.08.002> [Hämtdatum: 2023-11-23]

Hoffman, R. C. (2007). The strategic planning process and performance relationship: Does culture matter? *Journal of Business Strategies*, 24(1), 27–48. [Hämtdatum: 2023-11-22]

Hofstede, G. (1984). Culture's Consequences: International Differences in Work-Related Values. *Sage Publications*: Volym 5, Cross Cultural Research and Methodology. [eBook] [Hämtdatum: 2023-11-22]

Hofstede, G., Hofstede, G.J., & Minkov, M. (2010). *Cultures and Organizations: Software of the Mind: Intercultural Cooperation and Its Importance for Survival*, McGraw-Hill Publishing Co., Tredje Upplagan
https://e-edu.nbu.bg/pluginfile.php/900222/mod_resource/content/1/G.Hofstede_G.J.Hofstede_M.Minkov%20-%20Cultures%20and%20Organizations%20-%20Software%20of%20the%20Mind%203rd_edition%202010.pdf
[Hämtdatum: 2023-12-11]

Holmberg, I. and Åkerblom, S. (2007). "Primus inter pares" Leadership and culture in Sweden. In: Chhokar, J.S., Brodbeck, F.C. and House, R. J. (2007). *Culture and leadership across the world. The GLOBE book of in-depth studies of 25 societies*. New York: Lawrence Erlbaum Associates.

<https://doi.org/10.4324/9780203936665> [Hämtdatum: 2023-11-22]

Hotho, J.J. (2014). From Typology to Taxonomy: A Configurational Analysis of National Business Systems and their Explanatory Power. *Organization Studies*, May 2014, 35(5):671-702.

<http://doi.org/10.1177/0170840613502767> [Hämtdatum: 2023-11-23]

House, R.J., Hanges, P.J., Javidan, M., Dorfman, P.W., & Gupta, V. (eds.). (2004). Culture, Leadership, and Organizations: The GLOBE Study of 62 Societies. https://globeproject.com/study_2004_2007 [Hämtdatum: 2023-11-23]

Investopedia. (2023). Bloomberg vs. Reuters: What's the Difference?. <https://www.investopedia.com/articles/investing/052815/financial-news-comparison-bloomberg-vs-reuters.asp> [Hämtdatum: 2023-11-13]

Isakov, D., & Weisskopf, J. (2014). Are founding families special blockholders? An investigation of controlling shareholder influence on firm performance. *Journal of Banking and Finance*. *Journal of Banking and Finance*, April 2014, 41(1):1-16. <http://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.12.012> [Hämtdatum: 2023-12-19]

Jarchow, S., Kaserer, C., & Keppler, H. (2023). Family firm performance in times of crisis — new evidence from Germany. *Eurasian Business Review*, Volume 13, pages 543–580. <https://doi.org/10.1007/s40821-023-00248-1> [Hämtdatum: 2023-12-20]

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [http://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](http://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X) [Hämtdatum: 2023-12-18]

Kachaner, N., Stalk, Jr. G., & Bloch, A. (2012). What You Can Learn from Family Business. *Harvard Business Review*, November 2012 issue, 90(11), 103–106. <https://hbr.org/2012/11/what-you-can-learn-from-family-business> [Hämtdatum: 2023-11-10]

Kallifatides, M. (2014). Bolagsstyrning så in i Norden, *Chefstidningen*, 2014-05-19. <https://chefstidningen.se/ledarskap/bolagsstyrning-sa-i-norden/> [Hämtdatum: 2023-11-15]

Kollegiet för svensk bolagsstyrning. (2022). Corporate Governance in the Nordic Countries. [pdf]. https://bolagsstyrning.se/Userfiles/Bolagsstyrning/Corporate_Governance_in_the_Nordic_Countries.pdf [Hämtdatum: 2023-11-14]

Kollegiet för svensk bolagsstyrning. (2018). Frågor och svar avseende den svenska modellen för bolagsstyrning. [pdf]. https://bolagsstyrning.se/Userfiles/Bolagsstyrning/fragor_och_svar_avseende_den_svenska_modellen_for_bolagsstyrning.pdf [Hämtdatum: 2023-12-07]

Kotey, B. (2005). Goals, management practices, and performance of family SMEs. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 2005, Vol. 11, Issue 1, pp. 3-24. <http://doi.org/10.1108/13552550510580816> [Hämtdatum: 2023-11-16]

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership around the World. *The Journal of Finance*, Vol. 54, No. 2 (Apr., 1999), pp. 471-517. <http://www.jstor.org/stable/2697717> [Hämtdatum: 2023-11-09]

La Porta, R., Shleifer, A. & Vishny, R. (2002). Investor Protection and Corporate Valuation. *The Journal of Finance*, 2002 Jun 01. 57(3), 1147-1170. <https://www-jstor-org.ludwig.lub.lu.se/stable/2697775> [Hämtdatum: 2023-11-21]

Lekvall, P. (2011). Kommande EU-reglering av bolagsstyrning i finansiella institut - en kritisk granskning från svensk utgångspunkt. Juni 2011 Finansmarknadskommittén Rapport nr 6. <https://regeringen.se/contentassets/128d7f32d7c44e6992e2129e926190c4/rapport-nr-6-kommande-eu-reglering-av-bolagsstyrning-i-finansiella-institut---en-kritisk-granskning-fran-svensk-utgangspunkt> [Hämtdatum: 2023-11-10]

Lewin, L. (1998). Majoritarian and Consensus Democracy: the Swedish Experience. *Scandinavian Political Studies*, Volume 21, Issue 3, August 1998, Pages 195-206. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9477.1998.tb00012.x> [Hämtdatum: 2023-11-22]

L'Huillier, M.B. (2014). What does “corporate governance” actually mean?. *Corporate governance*, 27 May 2014, Vol. 14, Issue 3, pages 300 - 319. <http://doi.org/10.1108/CG-10-2012-0073> [Hämtdatum: 2023-12-20]

Malmi, T., Bedford, D.S., Brühl, R., Dergård, J., Hoozée, S., Janschek, O., & Willert, J. (2022). The use of management controls in different cultural regions: an empirical study of Anglo-Saxon, Germanic and Nordic practices. *Journal of Management Control*, Volume 33, pages 273–334 <https://doi.org/10.1007/s00187-022-00342-x> [Hämtdatum: 2023-11-24]

Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance*, 2006 12(2):321-341 <http://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2005.02.002> [Hämtdatum: 2023-11-16]

McKinsey Global Institute. (2017). Measuring the Economic Impact of Short-Termism. [pdf]. <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/featured%20insights/long%20term%20capitalism/where%20companies%20with%20a%20long%20term%20view%20outperform%20their%20peers/measuring-the-economic-impact-of-short-termism.pdf> [Hämtdatum: 2023-11-09]

Miller, D., & Le Breton-Miller, I., (eds). (2005). Managing for the Long Run: Lessons in Competitive Advantage from Great Family Businesses, [e-book] *Harvard Business Press*, Google Books: books.google.com [Hämtdatum: 2023-11-23]

Miller, D., Le Breton-Miller, I., Lester, R.H., & Cannella, A.A. Jr. (2007). Are family firms really superior performers?. *Journal of Corporate Finance*, 2007 13(5):829-858. <http://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2007.03.004> [Hämtdatum: 2023-11-23]

Modular Finance. (u.å.d). Nordens största ägardatabas. <https://www.modularfinance.se/holdings> [Hämtdatum: 2023-11-13]

Newman, K. L., & Nollen, S. D. (1996). Culture and congruence: The fit between management practices and national culture. *Journal of International Business Studies*, 1996 Dec 01. 27(4), 753-779. <https://www.jstor.org/stable/155511> [Hämtdatum: 2023-11-23]

Nilesh, P. (2012). "NORWAY AND WORLD WAR II: INVASION, OCCUPATION, LIBERATION." *Proceedings of the Indian History Congress*, vol. 73, 2012, pp. 1117–24. *JSTOR*, <http://www.jstor.org/stable/44156312> [Hämtdatum: 2024-01-14]

Nordiska Ministerrådet. (2018). Nordiskt ledarskap. [pdf]. <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1268235/FULLTEXT01.pdf> [Hämtdatum: 2023-11-14]

Nordiskt samarbete. (u.å.e). Ekonomi i Norden. <https://www.norden.org/sv/information/ekonomi-i-norden> [Hämtdatum: 2023-12-05]

Pamment, J. (2016). Introduction: Why the Nordic region?. *Place Brand Public Dipl* 12, 91–98. <https://doi.org/10.1057/s41254-016-0007-9> [Hämtdatum: 2023-11-22]

Prasad Silwal, Prem. (2022). Corporate cultures and financial performance: The mediating role of firm innovation, *Cogent Business & Management*, Vol 9, Iss 1. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2010480> [Hämtdatum: 2024-01-12]

PwC. (2018). Räntabilitet – så mäter du lönsamhet. <https://blogg.pwc.se/foretagarbloggen/rantabilitet> [Hämtdatum: 2023-12-02]

Reino, A., Rõigas, K., & Müürsepp, M. (2020). Connections between organisational culture and financial performance in Estonian service and production companies. *Baltic Journal of Management*, Vol. 15 No. 3, pp. 375-393. <http://doi.org/10.1108/BJM-01-2019-0017> [Hämtdatum: 2024-01-12]

Robertsson, H. (2023). Familjeföretagen ökar omsättningen trots ekonomiska utmaningar. Ernst & Young (EY). https://www.ey.com/sv_se/news/2023/03/familjeforetagen-okar-omsattningen-trots-ekonomiska-utmaningar [Hämtdatum: 2023-11-10]

- Ruth, A. (1984). The Second New Nation: The Mythology of Modern Sweden. *Daedalus*, Vol. 113, No. 2, Nordic Voices (Spring, 1984), pp. 53-96 (44 pages). [Hämtdatum: 2023-11-22]
- Salö, L., Karlander, D., Leppänen, S., Westinen, E., Spindler Møller, J. & Madsen (2022). Introduction: spaces of upset in the Nordic region. *International Journal of the Sociology of Language*. (275):1-19.
<https://doi.org/10.1515/ijsl-2021-0115> [Hämtdatum: 2023-11-21]
- Schulze, W.S., Lubatkin, M.H., & Dino, R.N. (2003). Toward a theory of agency and altruism in family firms. *Journal of Business Venturing*, July 2003, 18(4):473-490. [http://doi.org/10.1016/S0883-9026\(03\)00054-5](http://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00054-5)
[Hämtdatum: 2023-11-10]
- Shleifer, A., & Vishny, R. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 1997 Jun 01. 52(2), 737-783. <http://doi.org/10.2307/2329497> [Hämtdatum: 2023-11-16]
- Simões Vieira, F.E. (2014). The Effect on the Performance of Listed Family and Non-family Firms. *Managerial Finance*. 40. 234-253. <http://doi.org/10.1108/MF-06-2013-0134> [Hämtdatum: 2023-11-16]
- Singla, H.K. (2020). Does family ownership affect the profitability of construction and real estate firms? Evidence from India. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 2020, Vol. 25, Issue 1, pp. 107-124. <http://doi.org/10.1108/JFMPC-08-2019-0067> [Hämtdatum: 2023-11-23]
- Statistiska Centralbyrån (SCB). (2022). Business Cycle Clock.
<https://www.scb.se/en/finding-statistics/thematic-areas/economic-statistics/business-cycle-clock/> [Hämtdatum: 2023-11-13]
- Statistiska centralbyrån (SCB). (u.å.f). Nyckeltalshandboken. [pdf].
<https://www.scb.se/contentassets/be571d7719744bec99a4c8e8a6ced2d3/nyckeltalshandboken.pdf> [Hämtdatum: 2023-12-02]
- Stenius, H., Österberg, M., & Östling, J. (Eds.) (2011). Nordic Narratives of the Second World War: National Historiographies Revisited. *Lund: Nordic Academic Press*.
<https://lucris.lub.lu.se/ws/portalfiles/portal/5744626/5275622.pdf> [Hämtdatum: 2023-11-22]
- Stobierski, T. (2020). 13 FINANCIAL PERFORMANCE MEASURES MANAGERS SHOULD MONITOR.
<https://online.hbs.edu/blog/post/financial-performance-measures> [Hämtdatum: 2023-11-26]
- Sully de Luque, M., & Javidan, M. (2004). Chapter 19, Uncertainty avoidance. In R. J. House, P. J. Hanges, M. Javidan, P. W. Dorfman, & V. Gupta (Eds.), *Culture, leadership, and organizations: The GLOBE study of 62 societies* (pp. 603–653). Sage.

<https://us.sagepub.com/en-us/nam/culture-leadership-and-organizations/book226013#contents> [Hämtdatum: 2023-11-23]

Svenskt näringsliv. (u.å.g). Bolagsstyrning (corporate governance).

<https://www.svensktnaringsliv.se/fraga/Bolagsstyrning> [Hämtdatum: 2023-12-20]

Tepora, T., & Roselius, A. (Eds.). (2014). The Finnish Civil War 1918. *Leiden, The Netherlands: Brill. History of Warfare*, Volume: 101. <https://doi.org/10.1163/9789004280717> [Hämtdatum: 2023-11-21]

Tillväxtverket. (u.å.h). Basfakta om företag.

<https://tillvaxtverket.se/tillvaxtverket/statistikochanalys/statistikomforetag/foretagande/basfaktaomforetag.1719.html> [Hämtdatum: 2023-11-13]

Tingsten, H. (1955). Stability and Vitality in Swedish Democracy. *The Political Quarterly* 26 (1955) 2, 140-151. [Hämtdatum: 2023-11-22]

Van Essen, M., Strike, V. M., Carney, M., and Sapp, S. (2015). The Resilient Family Firm: Stakeholder Outcomes and Institutional Effects. *Corporate Governance: An International Review*, 23, 167–183. doi: 10.1111/corg.12087 [Hämtdatum: 2023-11-09]

Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value?. *Journal of Financial Economics*, Volume 80, Issue 2, May 2006, Pages 385-417. <http://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005> [Hämtdatum: 2023-11-09]

Warner-Söderholm, G. (2010). *Understanding perceptions of cultural and intracultural societal practices and values of Norwegian managers* (DBA thesis). Reading University, UK <https://docplayer.net/28024556-Understanding-perceptions-of-cultural-and-intracultural-societal-practices-and-values-of-norwegian-managers.html> [Hämtdatum: 2023-11-22]

Warner-Söderholm, G. (2012a). Culture Matters: Norwegian Cultural Identity Within a Scandinavian Context. *SAGE Open*, 2(4). <https://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/2158244012471350> [Hämtdatum: 2023-11-22]

Warner-Söderholm, G. (2012b). But we're not all Vikings! Intercultural Identity within a Nordic Context. *Journal of Intercultural Communication*, Aug2012, Issue 29, p2-2, 1p. https://www.researchgate.net/publication/286618733_But_we're_not_all_Vikings_Intercultural_Identity_within_a_Nordic_context [Hämtdatum: 2023-11-22]

Williams, R., & Leahy, A. (2020). U21 Ranking of National Higher Education Systems 2020. Melbourne: University of Melbourne. [pdf].

https://universitas21.com/sites/default/files/2020-04/U21_Rankings%20Report_0320_Final_LR%20Single.pdf

[Hämtdatum: 2023-11-21]

Zetterberg, H. L. (1984). The Rational Humanitarians. *Daedalus*, Vol. 113, No. 1, The Nordic Enigma (Winter, 1984), pp. 75-92 (18 pages). [Hämtdatum: 2023-11-22]

Zhou, H., He, F., & Wang, Y. (2017). Did family firms perform better during the financial crisis? New insights from the S&P 500 firms. *Global Finance Journal*, Volume 33, May 2017, Pages 88-103.

<https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.01.001> [Hämtdatum: 2023-12-19]

Østergaard, U. (2002). Dansk Identitet – folk, stat, nation, sprog og kirke. i Annette Lerche Trolle, Merete Ipsen, Michael Steen Hansen, Jens Thorhauge (eds.), ... herfra min verden går. Dansk identitet i fortid, nutid og fremtid, Vejle: Sammenslutningen af Lokalarkiver 2002, 21-30. http://uffeoestergaard.dk/?page_id=724

[Hämtdatum: 2023-11-22]