



HÖGSKOLAN
DALARNA

Examensarbete

Kandidatnivå

Hållbarhetsinformation i VD-ordet

En kvantitativ studie av företag på OMX Stockholm Large Cap

Sustainability information in the CEO Letter - A quantitative study of companies at OMX Stockholm Large Cap

Författare: Magnus Olsson & Karl Ambrosiusson

Handledare: Christoffer Rydland

Examinator: Klas Sundberg

Ämne/huvudområde: Företagsekonomi

Kurskod: FÖ2023

Poäng: 15 hp

Examinationsdatum: 29–30/5 2018

Vid Högskolan Dalarna finns möjlighet att publicera examensarbetet i fulltext i DiVA. Publiceringen sker open access, vilket innebär att arbetet blir fritt tillgängligt att läsa och ladda ned på nätet. Därmed ökar spridningen och synligheten av examensarbetet.

Open access är på väg att bli norm för att sprida vetenskaplig information på nätet. Högskolan Dalarna rekommenderar såväl forskare som studenter att publicera sina arbeten open access.

Jag/vi medger publicering i fulltext (fritt tillgänglig på nätet, open access):

Ja

Nej

Förord

Vi vill börja med att rikta ett extra stort tack till vår handledare Christoffer Rydland. Han har varit till stor hjälp och stöd som alltid varit tillgängligt på något sätt. Vidare skulle vi vilja tacka opponenter, vänner och familj för stöd, konstruktiv kritik, support och medgörlighet under arbetets gång.

Tack så mycket!

Högskolan Dalarna, maj 2018

Karl Ambrosiusson
Magnus Olsson

Sammanfattning

Titel: Hållbarhetsinformation i VD-ordet

- En kvantitativ studie av företag på OMX Stockholm Large Cap

Författare: Magnus Olsson och Karl Ambrosiusson

Bakgrund: VD-ordet är ett frivilligt avsnitt i årsredovisningen där företagsledningen och den verkställande direktören har möjlighet att uttrycka sig om det gångna året och framtiden. VD-ordet är en av de mest lästa delarna i årsredovisningen. Denna uppsats fokuserar på i vilken utsträckning hållbarhetsinformation framhävs i VD-ordet. Hållbarhetsredovisning är sedan 2016 ett krav för större företag och 2017 års årsredovisningar är de första som måste innehålla en hållbarhetsrapport.

Syfte: Syftet med uppsatsen är att utforska om lagändringen med krav på hållbarhetsrapportering har påverkat i vilken utsträckning hållbarhetsinformation presenteras i VD-ordet. Syftet är vidare att förklara om företagets storlek är en faktor som påverkar mängden hållbarhetsinformation som presenteras i VD-ordet.

Metod: Kvantitativ innehållsanalys har tillämpats för att mäta i vilken utsträckning hållbarhetsinformation används i VD-ordet genom att räkna hur ofta begrepp som förknippas med hållbarhet förekommer.

Slutsats: Mängden hållbarhetsinformation i VD-ordet har ökat mellan 2016 och 2017, men lagändringen har inte medfört någon extra påverkan. Resultatet visar också att ett företags storlek inte påverkar mängden hållbarhetsinformation i VD-ordet hos de undersökta företagen.

Nyckelord: *Årsredovisning, VD-ordet, OMX Stockholm Large Cap, hållbarhetsredovisning, hållbarhetsrapport, CSR, GRI, Ordlista.*

Abstract

Title: Sustainability information in the CEO letter

- A quantitative study of companies at OMX Stockholm Large Cap

Authors: Magnus Olsson and Karl Ambrosiusson

Background: The CEO letter is a voluntary section in the annual report where the management together with the CEO have the opportunity to express themselves about the past year and future expectations. The CEO letter is one of the most read parts in the annual report. This essay focuses on to what extent the CEO letter presents sustainability information. A Sustainability report has been a requirement for bigger companies since 2016 and the annual reports of 2017 are the first reports that have to contain a sustainability report.

Purpose: The purpose of this essay is to find out if the new sustainability reporting requirements has affected the extent of sustainability information presented in the CEO letter. The purpose is further to explain whether the size of the company is a factor that affects the amount of sustainability information presented in the CEO letter.

Method: Quantitative content analysis has been applied to measure the extent to which sustainability information is used in the CEO letter. It's used by counting the frequency of concepts associated with sustainability.

Conclusion: The result shows that the amount of sustainability information in the CEO letter has increased between 2016 and 2017, but that the change in the law did not have any additional impact on the amount of sustainability information. The result also shows that size of the companies doesn't affect the amount of sustainability information in the CEO letter for the investigated companies.

Keywords: *Annual Report, CEO, OMX Stockholm Large Cap, Sustainability, Sustainability Report, CSR, GRI, Checklist.*

Innehållsförteckning

1. Inledning.....	1
1.1 Bakgrund.....	1
1.2 Problemdiskussion	2
1.3 Problemformulering.....	4
1.4 Syfte	4
1.5 Frågeställningar.....	4
2. Teoretisk referensram.....	5
2.1 Hållbarhet och CSR	5
2.2 Ny lagändring om hållbarhetsrapportering	6
2.3 Teori.....	6
2.3.1 Legitimitetsteorin.....	6
2.3.2 Intressentteorin	7
2.4 Hypotesformulering	7
2.4.1 Ökning av hållbarhetsbegrepp sedan den nya lagändringen.....	7
2.4.2 Storlek.....	8
3. Metod	10
3.1 Metodval	10
3.2 Innehållsanalys.....	10
3.3 Ordlista.....	11
3.4 Urval	12
3.5 Tillvägagångssätt	12
3.6 Enkel linjär regressionsanalys.....	13
3.7 Metoddiskussion	13
3.7.1 Metodkritik	13
3.7.2 Validitet	14

3.7.3 Reliabilitet	15
4. Empiri och analys.....	16
4.1 Övergripande statistik	16
4.1.1 Vanligaste förekommande begreppet	16
4.1.2 Företag med flest begrepp	17
4.2 Hypotes 1 – Ökning av hållbarhetsbegrepp	17
4.3 Redovisning av hållbarhet i förhållande till storlek	19
4.3.1 Hypotes 2 – Antal anställda.....	20
4.3.2 Hypotes 3 – Nettoomsättning	20
4.3.3 Hypotes 4 – Balansomslutning	22
5. Slutsats och diskussion.....	26
5.1 Förslag till framtida forskning	28
6. Källförteckning.....	30
7. Bilagor	35
7.1 Urval företag, mängd begrepp och storlek.....	35

Figurförteckning:

Figur 1. Förekomst av begrepp.	16
Figur 2. Antal begrepp per företag på OMXS Large Cap.	17
Figur 3 & 4. Diagram över antalet begrepp per år samt förändring hos företagen	18
Figur 5. Begreppsutveckling mellan 2011–2017.	19
Figur 6. Enkel linjär regressionsanalys för antalet hållbarhetsbegrepp och antalet anställda. .	20
Figur 7. Enkel linjär regressionsanalys för antalet hållbarhetsbegrepp och nettoomsättning. .	21
Figur 8. Enkel linjär regressionsanalys för antalet hållbarhetsbegrepp och nettoomsättning utan extremvärden.	22
Figur 9. Enkel linjär regressionsanalys för antalet hållbarhetsbegrepp och balansomslutning.	23
Figur 10. Enkel linjär regressionsanalys för antalet hållbarhetsbegrepp och balansomslutning utan extremvärden.	23
Figur 11. Medelvärde per sektor.	25

Tabellförteckning:

Tabell 1. Ordlista.....	11
-------------------------	----

1. Inledning

I uppsatsens första kapitel presenteras en bakgrundsbeskrivning. Vidare beskrivs problemdiskussion och problemformulering. Till sist presenteras uppsatsens syfte och frågeställningar.

1.1 Bakgrund

År 1855 kom de första lagarna om redovisning i Sverige och i aktiebolagslagen år 1910 fanns de första lagreglerna som omfattade balans- och resultaträkningar (Lönqvist, 2011). Syftet med redovisningen är att tillgodose mottagare med information, som till exempel kan underlätta vid beslutsfattande (Johansson, Johansson, Marton, Pautsch, 2010). Årsredovisningar upprättas varje år av alla aktiebolag. Årsredovisningen är en konstruktion av ett företags prestationer det gångna året och läsare använder informationen i årsredovisningen för att skapa sig en bild av företaget (Jonäll & Rimmel 2010). Ett företags årsredovisning ska enligt bestämmelser innehålla en förvaltningsberättelse, resultaträkning, balansräkning, tilläggsupplysningar/noter och för större företag en kassaflödesanalys (Bolagsverket, 2017). Nytt för kalenderår 2017 är att stora företag blir tvungna att upprätta en hållbarhetsrapport som en integrerad del i årsredovisningen eller som en egen rapport (PWC, 2016).

Förutom dessa obligatoriska delar i årsredovisningen presenterar företag idag en mängd frivillig information i sina årsredovisningar för att kommunicera och informera om bolaget till sina intressenter. Meek, Roberts och Gray (1995) beskriver att den frivilliga informationen är den information som inte är lagstadgad eller kravställd. Den frivilliga informationen kan vara en fördel i en konkurrenssituation eftersom ledningen får möjlighet att kommunicera fritt utifrån företagets synvinkel. En annan fördel för företag som presenterar frivillig information kan vara att den bidrar till ett enklare beslutsfattande för intressenter.

Ett avsnitt i årsredovisningen som är frivilligt och tillhör frivillig information är VD-ordet. VD-ordet är ett avsnitt där den verkställande direktören tillsammans med ledningen i företaget har möjligheten att sammanfatta det gångna året och ge sin syn på företagets utveckling och möjligheter framöver. VD-ordet är en typ av text som är förhållandevis lättillgänglig till både innehåll, stil och tonfall jämfört med andra delar i årsredovisningen. VD-ordet fungerar som en summerande introduktion för årsrapporten i sin helhet (Sandell, Sjöblom & Svensson, 2018).

1.2 Problemdiskussion

Att redovisa information om verksamhetens miljömässiga ansvar har vuxit stort hos företag i olika länder sedan början av 90-talet, då flera stora företag gjort betydande framsteg i rapporteringen av deras miljömässiga påverkan (Deegan & Unerman, 2011). Under mitten av 90-talet växte redovisningens sociala aspekter hos företag fram. Borglund et al. (2017) menar att det är centralt för företag idag att hantera ett ökat socialt och miljömässigt ansvar. Företag idag värderas allt mer utifrån deras förmåga att agera ansvarsfullt och inte endast av det finansiella resultatet. Baumgartner och Rauter (2017) och Wilson och Wu (2017) är också inne på Borglund et al. (2017) resonemang och nämner vidare att det finns tre hållbarhetsperspektiv inom redovisning. De tre perspektiven är ekonomiska, miljömässiga och sociala faktorer. Moneva, Archel och Correa (2006) beskriver att Global Reporting Initiative (GRI) och hållbarhetsrapportering skapades för att företag skulle få hjälp med att rapportera om miljö, sociala och ekonomiska prestationer samt att hållbarhetstänket i företag skulle få en större betydelse. Tidigare forskning förklarar att företag väljer att ta till sig nya idéer om hållbart företagande för att de ska stärka sin legitimitet.

Frostenson, Helin och Sandström (2011) förklarar att hållbarhetsaspekter har ökat de senaste åren och numera är något som företag vanligtvis rapporterar. 97 % av de största företagen i Europa kommunicerar hållbarhetsinformation på sina hemsidor. Författarna förklarar också att externa aktörer är intresserade av informationen och att företag har bemött intresset genom att redovisa mer och tydligare hållbarhetsarbete.

I början av 2018 kommer de första årsredovisningarna som ska vara upprättade efter den nya lagändringen. Den nya lagstiftningen trädde i kraft den 1 december 2016 men effekten av lagstiftningen kommer att visa sig under 2018 då årsredovisningarna släpps för räkenskapsåret 2017 (Borglund et al., 2017). Hållbarhetsrapporteringen blir lagstadgad vilket kommer att medföra en rad formella krav på rapporteringen som inte funnits tidigare (Lundberg Markow, 2018). Kraven som börjar gälla innefattar miljö, personal och sociala förhållanden (FAR, 2016). Campbell (2006) skriver att statliga lagar påverkar företag som gör att de blir mer benägna att presentera ytterligare social ansvarsinformation om de möts av striktare lagreglering.

Slack och Shrives (2010) förklarar att den frivilliga delen i årsredovisningen är ett sätt för företagare att kunna visa och förklara hur de arbetar med hållbarhet. De menar också att de senaste åren har mängden information i den frivilliga delen ökat väsentligt. Sandell et al. (2018)

menar att årsredovisningen är mycket mer än svar på de krav som ställs i lagar och normer. Årsredovisningen är enligt författarna en viktig del i företagets varumärkesbyggnad och imageskapande, vilket inte minst gäller för VD-ordetavsnittet.

VD-ordet har fått en ökad betydelse vid redovisning och informationsgivning, och kan vara ett viktigt underlag vid till exempel investeringsbeslut. VD-ordet förläggs på en primär plats i årsredovisningen och är vanligtvis den första delen läsaren kommer till (Clatworthy & Jones, 2003). Tidigare forskning gjord av Henderson (2004) visar att VD-ordet är det avsnitt som är det mest lästa av alla delar i årsredovisningen. 48 % av läsarna lägger mest tid och granskar just den verkställande direktörens berättelse. 28 % ägnar sig tid till att läsa företagets resultaträkning och 17 % läser balansräkningen. För många kan den finansiella delen vara alltför komplex, vilket därmed gör att läsarna vänder sig till de mer lättlästa delarna.

Jonäll och Rimmel (2010) beskriver att företag använder VD-ordet för att framföra budskap och att visa upp en bild av sin verksamhet. Det är ett sätt för företaget att skapa sig en starkare legitimitet. Ett företags utveckling beror till stor del på intressenters förtroende och hur intressenter fortsatt kommer att lita på företaget. Informationen i VD-ordet används av intressenter när de bildar sig en uppfattning om, och utvärderar, företag. Det är därför viktigt för företaget att konstruera en trovärdig bild eftersom intressenterna bör uppfatta dem på rätt sätt. I och med den nya lagstiftningen för hållbarhetskrav kommer stora företag att vara tvungna att hållbarhetsrapportera, men kommer det bli någon skillnad på VD-ordets innehåll?

Gamerschlag, Möller och Verbeeten (2011) förklarar i en studie gjord på 130 företag i Tyskland att företagsstorlek och bransch påverkar mängden hållbarhetsinformation i årsredovisningar. De större företagen presenterar mer än de mindre företagen. Studien visar att mängden hållbarhetsinformation är förknippat med hur synligt ett företag är. Borglund, De Geer och Hallvarsson (2008) förklarar att de företag som finns i miljökänsliga branscher rapporterar mera hållbarhet då externa aktörer har större påverkan.

Tagesson, Blank, Broberg och Collin (2009) förklarar att media och allmänheten kräver mer information från stora företag än mindre. De förklarar dessutom att det finns skillnader branscher emellan, när det gäller mängden information. Broberg, Tagesson och Collin (2010) menar att efterfrågan på hållbarhetsredovisning från börsnoterade företag har ökat på sistone.

1.3 Problemformulering

Flera tidigare studier berör hur mycket ett företag presenterar i den frivilliga delen av årsredovisningen. Meek et al. (1995) studie förklarar vilka faktorer som påverkar mängden frivillig information i årsredovisningar. Studien visar att storlek, land och region hade störst påverkan på mängden frivillig information som redovisats. VD-ordet är den mesta lästa delen i årsredovisningen enligt Henderson (2004). Verkställande direktören kan genom VD-ordet framföra budskap och stärka företagets legitimitet samt kommunicera med externa aktörer. Det görs för att företaget ska uppfattas på ett mer positivt sätt (Jonäll & Rimmel, 2010). Slack och Shrides (2010) undersökning styrker att i den frivilliga delen av årsredovisningen kan ledningen berätta hur de arbetar med hållbarhet. Intresset för hållbarhetsrapportering har ökat på sista tiden enligt Borglund et al. (2017). Broberg et al. (2010) menar att det har varit en större efterfrågan sedan tidigt 2000-tal. Gamerschlag et al. (2011) skriver att företagets storlek påverkar hur mycket de rapporterar om hållbarhet i årsredovisningar.

Med ovanstående bakgrund framgår det att hållbarhetsrapportering är ett aktuellt ämne och att VD-ordet är ett populärt avsnitt som är viktigt för kommunikation med intressenter. Vi har i uppsatsen valt att studera vilken effekt lagändringen om hållbarhetsrapportering har haft på VD-ordet bland de företag som finns på OMX Stockholm Large Cap. Eftersom flera studier pekar på att storleken på företaget påverkar mängden hållbarhetsinformation i årsredovisningen, vill vi se om detta samband också finns i VD-ordet.

1.4 Syfte

Syftet med uppsatsen är att utforska om lagändringen med krav på hållbarhetsrapportering har påverkat i vilken utsträckning hållbarhetsinformation presenteras i VD-ordet. Syftet är vidare att förklara om företagets storlek är en faktor som påverkar mängden hållbarhetsinformation som presenteras i VD-ordet.

1.5 Frågeställningar

Till hjälp för att uppnå uppsatsens syfte har två frågeställningar formulerats:

- Har mängden hållbarhetsinformation ökat i VD-ordet efter införandet av de nya lagkraven om hållbarhetsrapportering?
- Påverkar företagets storlek mängden hållbarhetsinformation i VD-ordet?

2. Teoretisk referensram

I det här avsnittet redogörs olika begrepp och bakomliggande teorier. Tillsammans med tidigare forskning leder det här fram till uppsatsens hypoteser som också presenteras.

2.1 Hållbarhet och CSR

Två närbesläktade begrepp som ofta förknippas med hållbarhetsredovisning är Corporate social responsibility (CSR) och hållbar utveckling. Begreppen används i praktiken på många olika sätt och ibland synonymt (Borglund et al., 2017). Författarna menar att CSR har vuxit fram ur frågan om företagens sociala ansvar och haft fokus på företagen redan från start. Hållbar utveckling har varit en samhällsutvecklingsfråga som vuxit fram ur frågan om jordens tillgångar och länders socioekonomiska utveckling.

Det råder delade meningar om hur begreppet CSR ska definieras. Deegan och Unerman (2011) skriver att begreppet har definierats på en mängd olika sätt. En definition kan hämtas från den europeiska kommissionen som beskriver CSR som ett koncept där företag integrerar sociala och miljömässiga problem i sin affärsverksamhet och samverkan med intressenter. Vidare innebär socialt ansvar inte bara att lagarna uppfylls som förväntat utan också att det läggs stor vikt på det miljömässiga, personalen och relationer med intressenter i omgivningen. Idag är CSR ett allmänt accepterat begrepp som de flesta stora företag på ett eller annat sätt arbetar med (Borglund et al., 2017).

Begreppet hållbarhet eller hållbar utveckling används ofta för att förklara hur samhället och företag använder och förhåller sig till olika naturresurser och ekosystem. Det kan exempelvis vara färskvatten, ren luft och biologisk mångfald (Borglund et al., 2017).

Eftersom begreppen CSR och hållbar utveckling på många sätt påminner om varandra har dessa termer behandlats synonymt i denna uppsats. Det enhetliga begreppet som används är hållbarhet. Av de tre hållbarhetskategorierna som nämnts ovan har uppsatsen behandlat de sociala och miljömässiga, eftersom tidigare forskning har fokuserat på de delarna.

2.2 Ny lagändring om hållbarhetsrapportering

En lagändring om hållbarhetsrapportering infördes 1 december 2016 och började gälla för räkenskapsår som följer närmast efter 31 december 2016. Lagändringen gäller för stora företag i Sverige och hittas i kapitel 6 § 10–14 *Årsredovisningslag (1995:1554) (ÅRL)*. I lagtexten definieras stora företag som att de måste uppfylla mer än ett av följande kriterier:

- Medelantalet anställda i företaget har under vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppgått till mer än 250.
- Företagets redovisade balansomslutning har för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppgått till mer än 175 miljoner kronor.
- Företagets redovisade nettoomsättning har för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppgått till mer än 350 miljoner kronor.

Dotterbolagen behöver inte presentera en hållbarhetsrapport om de omfattas av en hållbarhetsrapport för koncernen enligt kapitel 6 § 10 stycke 2. I kapitel 6 § 12 beskrivs vad en hållbarhetsrapport ska innehålla. Rapporten ska innehålla hållbarhetsupplysningar som behövs för förståelsen av bolagets utveckling, ställning och resultat samt konsekvenserna av verksamheten. Miljö, sociala förhållanden, personal, respekt för mänskliga rättigheter och motverkande av korruption är de områden som rapporten alltid ska innehålla. I hållbarhetsrapporten ska företaget berätta om sin affärsmodell, sina policydokument, resultatet av dessa policyer samt väsentliga risker på områdena och hur dessa hanteras (FAR, 2016). I och med årsredovisningarna som presenteras 2018 kommer de första synliga effekterna av den nya lagändringen om krav på hållbarhetsrapportering (Borglund et al., 2017).

2.3 Teori

2.3.1 Legitimitetsteorin

En bakomliggande teori som kan förklara varför företag väljer att hållbarhetsredovisa är legitimitetsteorin. Teorin hävdar att företag ständigt vill försäkra sig att de engagerar sig inom de ramar och normer som finns i samhället för att de ska uppfattas som legitima, vilket innebär att sociala kontrakt skapas. Samhällets värderingar och normer är något som ändras över tid vilket gör att företag måste anpassa sig och följa med i utvecklingen för att inte bryta de sociala kontrakt som byggts upp. För företag som strävar mot legitimitet och trovärdighet är det inte

bara det faktiska agerandet som spelar roll, utan dessutom vad omvärlden känner till och hur de uppfattar företaget är av stor vikt för att skapa legitimitet (Deegan & Unerman, 2011). Flera studier som haft för avsikt att undersöka social och miljömässig rapportering har använt sig av legitimitetsteorin för att försöka förklara denna frivilliga redovisning.

2.3.2 Intressentteorin

En teori som kan användas för att tydliggöra företags samhällsansvar är intressentteorin. Deegan och Unerman (2011) påpekar att det finns många likheter mellan legitimitetsteorin och intressentteorin. Båda teorierna förutsätter att företagen ingår som en del i ett samhälle där företagen berörs av andra som också ingår i samhället. En intressent eller en intressentgrupp är de som på något sätt påverkar, eller påverkas av, ett företag eller organisation. Påverkan kan ske genom exempelvis ägande, rättigheter eller andra intressen i företag och dess aktiviteter i det som varit eller som kommer i framtiden (Clarkson, 1995). Clarkson (1995) berättar att intressenter kan delas in i grupper om primära eller sekundära intressenter. I den primära gruppen ingår bland annat anställda, kunder, leverantörer och investerare som är nödvändiga för att företaget ska kunna fortsätta att bedriva sin verksamhet. De sekundära intressenterna beskrivs som de som påverkar, eller påverkas av, företaget men inte är nödvändiga för deras överlevnad som till exempel media och andra intresseorganisationer. Intressentteorin kan delas upp i två grenar, en etisk gren och en ledningsgren (Deegan & Unerman 2011). Den etiska grenen menar att alla intressenter som ett företag har ska behandlas på ett rättvist och liknande sätt. Ledningsgrenen menar att företagen kommer att fokusera på, och anpassa sig efter, de som anses som de viktigaste och mest betydelsefulla intressenterna.

2.4 Hypotesformulering

2.4.1 Ökning av hållbarhetsbegrepp sedan den nya lagändringen.

Hållbarhetsrapportering har kommit att bli en viktig faktor för företagen. Inte bara media och samhället har gett hållbarhet en ökad uppmärksamhet, antalet företag som rapporterar om miljömässiga och sociala frågor har också ökat genom åren (Hooghiemstra, 2000). Tengblad och Olssons studie (2010) visar att det skett en klar ökning av referering till hållbarhet i VD-ordet för svenska företag. I studien undersöktes 15 börsnoterade företag från Sverige under åren

1981 till 2006. Resultaten visar en tydlig ökning från 1981 till 2001. Extra tydlig var ökningen från 1991 till 2001.

Legitimitetsteorin förutsätter att företag hela tiden strävar att verka inom de ramar och normer som finns i samhället för att de ska framstå som trovärdiga och seriösa. Samhällets ramar och normer är inte något som är fasta över tid, utan det sker en ständig utveckling som företagen måste anpassa sig efter för att de i fortsättningen ska behålla sin status som legitima. Att vara legitim, enligt legitimitetsteorin, är en viktig förutsättning för att företaget ska kunna driva sin verksamhet på ett lönsamt sätt (Deegan & Unerman, 2011). Jonäll och Rimmel (2010) belyser att VD-ordet kan vara ett bra sätt för företag att presentera en positiv bild av sig självt. Även ett aktivt hållbarhetsarbete anses viktigt för att skapa sig en stark legitimitet i samhället.

Den 1 december 2016 trädde en lagändring om krav på hållbarhetsrapportering i kraft. Det medför att hållbarhetsrapportering blir obligatoriskt för större företag. Kraven innefattar bland annat miljö, personal och sociala förhållanden (FAR, 2016). Årsredovisningarna som publiceras 2018 kommer att vara de första årsredovisningarna som är upprättade enligt de nya hållbarhetskraven (Borglund et al., 2017).

Ovanstående resonemang har lett fram till uppsatsens första hypotes:

- *H1: Mängden hållbarhetsinformation i VD-ordet har ökat mellan åren 2016 och 2017*

2.4.2 Storlek

I en studie gjord av Meek et al. (1995) undersöktes olika faktorer som påverkar mängden frivillig information i årsredovisningar. En av de faktorer som bäst kunde förklara mängden var företagets storlek. Det har gjorts flertalet studier som försöker att finna samband mellan olika faktorer och mängd hållbarhetsredovisning, däribland är storlek en frekvent använd faktor. Gamerschlag et al. (2011) visar bland annat i sin studie en utvärdering hur företagets storlek påverkar mängden hållbarhetsredovisning. Resultatet visade att det fanns ett positivt samband mellan variablerna. Ju större företag desto mer hållbarhetsinformation presenterades. I studien användes antalet anställda och totala tillgångar för att mäta storleken på företaget. Tagesson et al. (2009) studie styrker att ett företags storlek påverkar mängden hållbarhetsrapportering.

Legitimitetsteorin och intressentteorin beskrivs av Tagesson et al. (2009) som de mest framgångsrika teorierna för att förklara hållbarhetsredovisning. Stora företag har en större mängd intressenter som påverkar dem och det finns också en större efterfrågan på information från dessa. Enligt intressentteorin kan det alltså antas att större företag presenterar en ökad mängd hållbarhetsinformation.

Den nya lagändringen om hållbarhetsrapportering använder sig av tre mått för att definiera ett företags storlek. Dessa är *antalet anställda*, *nettoomsättning* och *balansomslutning*.

Utifrån tidigare forskning och intressentteorin har uppsatsens nästa hypoteser formulerats. Det har tidigare konstaterats att företagets storlek påverkar den mängd hållbarhetsredovisning som rapporteras. Det vore därför intressant att se om företagets storlek också påverkar hållbarhetsinformation i VD-ordet, eftersom det inte undersökts tidigare. Företagets storlek har mätts på tre olika sätt för att gå i linje med hur lagtexten definierar ett stort företag. Det har gett oss tre hypoteser som ser ut som följande:

- *H2: Det finns ett positivt samband mellan mängden hållbarhetsbegrepp och storleken på företaget sett till antalet anställda.*
- *H3: Det finns ett positivt samband mellan mängden hållbarhetsbegrepp och storleken på företaget sett till nettoomsättning.*
- *H4: Det finns ett positivt samband mellan mängden hållbarhetsbegrepp och storleken på företaget sett till balansomslutning.*

3. Metod

I det här avsnittet beskrivs uppsatsens metodval, urval, uppsatsens genomförande, regressionsanalys och metoddiskussion.

3.1 Metodval

De forskningsmetoder som används kan antingen ha kvalitativa eller kvantitativa angreppssätt och i vissa fall också en kombination av dessa metoder, också kallat flermetodsforskning (Bryman & Bell, 2017). Skillnaden mellan kvalitativ och kvantitativ metod beskriver Bjereld, Demker och Hinnfors (2009) är att kvalitativ metod vill gå in på djupet av ett problem och kvantitativ metod är mer ytlig. Den kvantitativa metoden kan alltså betraktas som en forskningsstrategi som betonar kvantifiering och generalisering när det gäller insamling och analys av data (Bryman & Bell, 2017).

Kvantitativ metod är det tillvägagångssätt som använts i denna uppsats. Eftersom uppsatsen handlar om att se om det skett en förändring i kvantitet samt undersöka samband som påverkar kvantitet. Bjereld et al. (2009) beskriver att kvantitativ metod försöker att kvantifiera materialet för att finna mönster eller samband mellan olika kategorier av företeelser. Kvantifieringen av materialet har gjorts med hjälp av en innehållsanalys och en ordlista innehållande begrepp som förknippas med hållbarhet.

3.2 Innehållsanalys

Metoden innehållsanalys kan användas för att analysera olika typer av texter och dokument. Det kan göras på både ett kvantitativt och kvalitativt sätt (Bryman & Bell, 2017). En innehållsanalys kan förklaras som en systematisk och replikerbar teknik för att smala ner innehållet i en text med många ord till färre innehållskategorier (Bell, Waters & Nilsson, 2016). Som hjälp används tydliga kodningsregler till exempel för att ta fram en ordlista som används i datainsamlingen. En innehållsanalys kan vara ett forskningsverktyg för att analysera frekvens och användning av ord eller begrepp i ett dokument, varför också denna metod tillämpades i vår uppsats. Metoden innehållsanalys är aktuell i vårt fall eftersom uppsatsen syftar till att ta fram mätbar data för att se förändringen av hållbarhetsinformation i VD-ordet. Bryman och Bell (2017) menar att en styrka med innehållsanalys är att det är en transparent forskningsmetod som konkret beskriver sitt urval och hur man utformat sin kodning av nyckelord. Uppföljningsstudier och replikationer blir därmed lätta att göra. En svaghet med

innehållsanalys är att det är svårt att utforma en kodningsmanual som inte inrymmer ett visst mått av personliga tolkningar från kodarnas sida. För att försöka motverka det har ordlistan tagits fram inspirerad av tidigare studier som använt sig av liknande begrepp och dessutom begrepp som kommer från GRI:s riktlinjer.

3.3 Ordlista

För att ta reda på hur frekvent företagen skrev om hållbarhet i sina VD-ord utformades en ordlista med ett antal begrepp som associerar till hållbarhet. Begreppen som användes i checklistan är inspirerade från tidigare forskning av Tagesson et al. (2009) och Gamerschlag, et al. (2011). Checklistan kompletterades också med begrepp från GRI:s riktlinjer G4 men också med egna utvalda begrepp som är kopplade till hållbarhet för att göra listan mer fullständig och täckande. Genom att utgå från tidigare checklistor och GRI:s riktlinjer minskas den subjektiva bedömningen vilket ökar tillförlitligheten i uppsatsen. Begreppen delades in i miljömässiga och sociala upplysningar. Totalt var det 27 begrepp varav 15 miljömässiga och 12 sociala. I tabell 1 visas den ordlista med begrepp som använts i uppsatsen. Förekomsten av varje begrepp undersöktes sedan i företagens årsredovisningars VD-ord.

Ordlista	
Miljömässiga	Sociala
Environment	Social
Environmental	Discrimination
Sustainability	Diversity
Sustainable	Human
Energy	Employment
Water	Employee turnover
Recycled	Collective agreements
Recycling	Corruption
Emissions	Occupational safety
Effluents	Compliance
Spills	Equal opportunity
Waste	Equal opportunities
Biodiversity	
Climate	
Transport	

Tabell 1. Ordlista

3.4 Urval

Uppsatsen är ämnad att studera företag på OMXS Large Cap och det är dessa företags årsredovisningar som granskats. Large Cap-listan innefattar stora bolag som har ett börsvärde över 1 miljard euro. Börsvärdet är det sammanlagda värdet på alla aktier i ett företag. Värdet tas fram genom att multiplicera antalet aktier med den aktuella aktiekursen (Nasdaq OMX Nordic, 2018). De årsredovisningar som studerats är från de företag som var uppsatta på Large Cap-listan i april 2018. Listan hämtades från Nasdaqs hemsida. Vid det här tillfället förekom 123 stycken aktier av olika slag (ex. A- och B-aktier) tillhörande 94 företag på listan. Av dessa 94 företag valdes 8 stycken bort eftersom de var utländska och därav inte omfattas av den svenska årsredovisningslagen. Återstod gjorde då 86 företag. Målet var att inkludera samtliga dessa företag i uppsatsen, men en del bortfall tillkom av olika anledningar. En anledning var att det inte fanns någon årsredovisning för år 2017 att ta del av. Totalt var det 15 företag som inte hunnit presentera sin årsredovisning för 2017. 3 företag på listan föll också bort eftersom de var nybildade och saknade en årsredovisning för 2016. Det gjorde att det till slut återstod 68 företag. Trots en del bortfall borde 68 företag vara tillräckligt för att kunna säga något om hela populationen. De årsredovisningar som samlades in var på engelska språket eftersom den ordlista som uppsatsen utgick ifrån bestod av engelska begrepp. Det uppstod inget ytterligare bortfall på grund av att en engelsk version av årsredovisningen saknades.

3.5 Tillvägagångssätt

Vetenskapliga artiklar har samlats in genom de databaser som funnits tillgängliga, där bland annat Google Scholar, Emeralds, Science Direct, Taylor and Francis Online har använts. Artiklarnas årgång har varierat från gamla till nya och anledningen till att de äldre har använts är för att det är originalkällan. Hultén, Hultman och Eriksson (2007) nämner att det är viktigt att kontrollera originalkällan då något i de uppdaterade artiklarna kan ha uteslutits. De elektroniska källorna är nya till årtal och har valts eftersom vi vill se hur det ser ut i dagsläget och var Sverige befinner sig i hållbarhetsfrågan. Årsredovisningarna som använts har samlats in från företagens hemsidor. Vi arbetade med årsredovisningarna i Adobe Acrobat DC och med hjälp av Adobe kunde vi sortera ut VD-ordetavsnittet. I årsredovisningen förekom det ibland styrelseordförandes (Chairman of the board) uttalande och i andra fall verkställande direktörens kommentar (CEO comment). Ibland också en blandning av dessa beroende på om ordförande också var VD och att de avsnitten då var sammanslagna. Vi har genom undersökningen använt samma uttalande för år 2016–2017. I de fall där det endast förekom ordförandens kommentar

första året har det avsnittet använts nästa år för att göra mätningen på samma sätt och stärka reliabiliteten. För att ta reda på hur ofta varje ord från ordlistan förekom i VD-orden användes sökfunktionen (CMD + F). Antalet ord för respektive företag sammanställdes därefter i Excel. Kvantifieringen i Excel överfördes sedan till statistikprogrammet Minitab på ett sådant sätt att vi kunde utföra en enkel linjär regressionsanalys. De storleksmått som användes i uppsatsen hämtades från företagens årsredovisningar för år 2017.

3.6 Enkel linjär regressionsanalys

För att visa sambandet mellan två variabler kan en enkel linjär regressionsanalys utföras. Det görs ofta med hjälp av ett spridningsdiagram. En enkel linjär regressionsanalys kan på ett tydligt sätt visa hur mycket y-variabeln förändras när x-variabeln ökar en enhet (Wahlin, 2015). Variablerna i regressionsanalysen kan antingen visa ett positivt eller ett negativt samband, men det kan också visa att variablerna helt saknar korrelation med varandra. Med ett positivt samband menas att höga värden på den ena variabeln motsvaras av höga värden på den andra variabeln. Vid ett negativt samband är det tvärtom, låga värden på ena variabeln motsvaras av höga värden på den andra variabeln. I spridningsdiagrammet används också en rät linje. Linjen kallas för regressionslinje och beskriver genomsnittssambandet mellan variablerna. Alla individuella värden visas som en spridning kring denna linje. Om alla värdena ligger nära den förväntade linjen finns ett starkt linjärt samband (Körner & Wahlgren, 2015). Resultatet presenteras också med hjälp av en förklaringsgrad. Wahlin (2015) menar att förklaringsgraden är ett mått i procent som visar hur stor andel av variationen i den ena variabeln kan förklara variationen i den andra variabeln. En förklaringsgrad under 30 % anses av författaren som låg. Mellan 30 till 50 % finns det ett måttligt samband. Mellan 50 till 70 % ses den som hög. En förklaringsgrad över 70 % betraktas som mycket hög. I vår uppsats testas variablerna företagens storlek och mängden hållbarhetsbegrepp.

3.7 Metoddiskussion

3.7.1 Metodkritik

Enligt Eriksson och Wiedersheim-Paul (2014) är kritik ett perspektiv men också ett förhållningssätt till hur forskning ses på. Att ifrågasätta är att förstå och kontrollera vilket gör att undersökningen ses ur fler perspektiv än ett. I vår uppsats har vi använt tidigare ordlistor och kombinerat dessa för att få med fler begrepp. Ordlistan kan trots det inte anses som fullständig även om den innehåller fler ord än tidigare forskning. Den anses inte fullständig då

vi inte räknade med ord med vissa böjningar, exempelvis *transports*, *environmentally* eller *environments*. De ord vi räknade med kan vi kritiskt granska eftersom orden kan förekomma i andra sammanhang än hållbarhet. Ordet i meningen behöver dessutom inte ingå i ett miljömässigt eller socialt sammanhang. Ett annorlunda upplägg på ordlistan innehållande fler böjningar kan ge ett annat resultat. I vissa av företagen har det skett ett byte av VD mellan åren, vilket också kan ha påverkat resultatet, då den nya VD:n kan se annorlunda på hållbarhetsfrågor.

Valet av kvantitativt metodsätt valdes för att ha möjlighet att arbeta med en större mängd årsredovisningar där VD uttalar sig. Ett kvalitativt sätt att strukturera en intervju skulle kunna ge svar på mer specifika frågor. Dock ser vi det som ett mer partiskt förhållningssätt att besvara hållbarhetsfrågor över en intervju ”för att se bra ut” och att det minskar trovärdigheten i ett svar. Trost (2012) förklarar att intervjuer oftast är individualiserade och besvarar individens åsikt snarare än organisationens. Det kan ge en viss misstro i validiteten och reliabiliteten och i vårt fall tror vi att det skulle ge ett annorlunda resultat. Dock ser vi att en kvalitativ intervju skulle gett oss möjlighet att komplettera och ställa följdfrågor och möjligen få svar på det vi inte hade fått ur vårt kvantitativa metodsätt. Kompletterande intervjuer skulle förmodligen besvara frågeställningen på ett utförligare sätt, men vi ser också problemet med att få till intervjuer med relevanta personer eftersom bolagen är stora.

3.7.2 Validitet

Bjereld et al. (2009) definierar att validitet är ”i vilken utsträckning vi verkligen undersöker det vi avser att undersöka” (s. 112). Hög validitet nås genom att man mäter det man avser att mäta. Genom att noggrant välja urval anpassat efter syftet och metodval stärker det validiteten. Urvalet, som Bryman och Bell (2013) kallar *extern validitet* som ska vara representativt, har vi valt utifrån hur lagtexten definierar stora bolag. Valet av företag listade på OMXS Large Cap gjordes eftersom dessa företag hade flest tillgängliga årsredovisningar för 2017 vid insamlingstillfället. Dessutom presenterar de också en årsredovisning på engelska. Vi har använt en ordlista som är från Gamerschlag et al. (2011) och Tagesson et al. (2009) samt GRI:s riktlinjer G4 för att kvantifiera materialet i VD-ordet. Kvantifieringen, också kallad innehållsanalys av Bryman och Bell (2011), gör att vi kan bemöta svarsresultatet genom att innehållet blir mätbart. De menar att vi idag kan arbeta med elektroniska hjälpmedel istället för att manuellt räkna orden vilket anses som en fördel i kvantitativt metodsätt. Metodvalet att kvantifiera gjorde vi för att kunna se samband eller mönster i den data vi samlat in.

Vi vill nå hög validitet genom att använda årsredovisningar som datainsamling. Årsredovisningar finns fritt tillgängliga på internet och har relevans till området redovisning. Syftet är att utforska om VD-ordet förändras med en ny lagändring. Vi har med hjälp av tidigare studier, teorier från böcker, avgränsning till större bolag och metodval undersökt det vi avser att undersöka.

3.7.3 Reliabilitet

Bjereld et al. (2009) definierar reliabilitet till hur undersökningen är utförd. Reliabiliteten är beroende av validiteten och en hög reliabilitet är oanvändbar om validiteten är låg. Vi har fokuserat på att nå en så hög validitet som möjligt så att vi kan få en hög reliabilitet. En hög reliabilitet uppnås genom att få samma resultat utifrån samma mätning flera gånger om. Bryman och Bell (2013) skriver att intern reliabilitet är hur noggrann mätningen är och att ett forskarteam är eniga om hur tolkningen genomförs. Vi har gått igenom tillvägagångssättet tillsammans och kommit överens om hur vi ska tolka materialet, för att sedan arbeta på egen hand. För att minimera mätfel har vi vid oklarheter samarbetat och gjort konsekventa bedömningar för att få samma resultat, vilket höjer den interna reliabiliteten. Den data (årsredovisningar) vi har använt oss utav ser vi ingen anledning att misstro då det följer lagtext. En publicerad årsredovisning granskas och godkänns av auktoriserade revisorer vilka vi anser är pålitliga och noggrant analyserade. Vi är dock medvetna om att den frivilliga delen (VD-ordet) kan skrivas utan reglering och granskning. Innehållet i årsredovisningar är fastställt och det sker ingen ändring av texten när den är publicerad. Vid en jämförelse av texten i årsredovisningen är data densamma vilket stärker reliabiliteten.

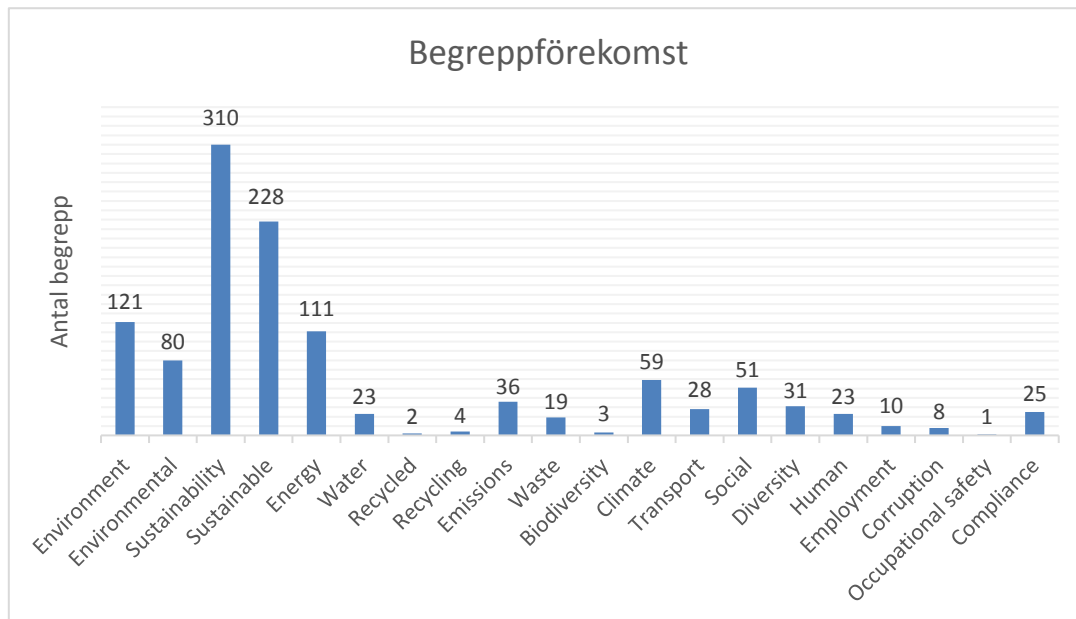
4. Empiri och analys

Avsnittet presenterar material från datainsamlingen. Avsnittet inleds med övergripande statistik. Därefter visas resultatet för uppsatsens fyra hypoteser.

4.1 Övergripande statistik

4.1.1 Vanligaste förekommande begreppet

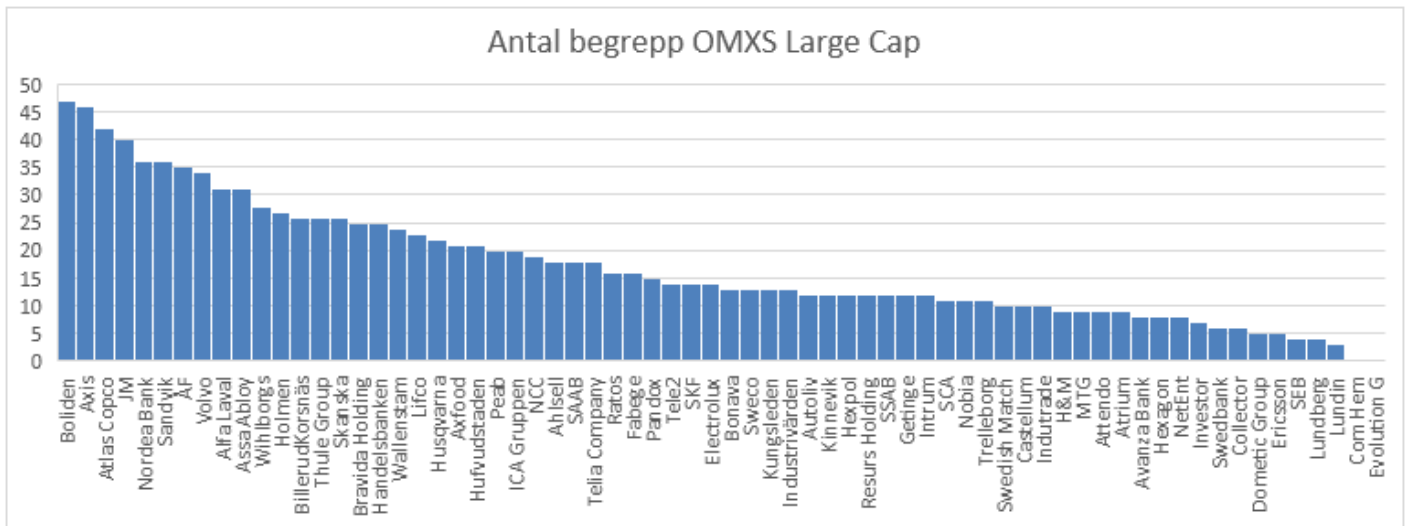
De hållbarhetsbegrepp i ordlistan som förekom mest frekvent i VD-ordet illustreras i figur 1. I diagrammet har begreppen för år 2016 och 2017 summerats. Det var flera begrepp som inte användes en enda gång vilket gjorde att de uteslöts från diagrammet. Dessa begrepp var *effluents*, *spills*, *discrimination*, *employee turnover*, *collective agreements*, *equal opportunity* och *equal opportunities*. Av de begrepp som i tabell 1 förekom på den sociala sidan var det ordet *social* som användes mest. Av de begrepp som tillhörde den miljömässiga sidan var de fem mest förekommande begreppen *sustainability*, *sustainable*, *environment*, *environmental* och *energy*. En bidragande anledning till att dessa begrepp var de vanligaste kan tänkas vara att de förekom både i miljömässiga och sociala sammanhang i VD-orden, men också med andra betydelser.



Figur 1. Förekomst av begrepp.

4.1.2 Företag med flest begrepp

I figur 2 visas antal begrepp per företag för åren 2016 och 2017. *Boliden* var det företag på OMXS Large Cap som presenterade flest hållbarhetsbegrepp, 47 st. *Com Hem* och *Evolution Gaming* var de enda företagen som saknade de undersökta hållbarhetsbegreppen i sina VD-ord år 2016 och 2017. Det är inget företag som sticker ut i antalet begrepp utan det är en jämnt fallande skala från de företag som har flest till de som har minst.



Figur 2. Antal begrepp per företag på OMXS Large Cap.

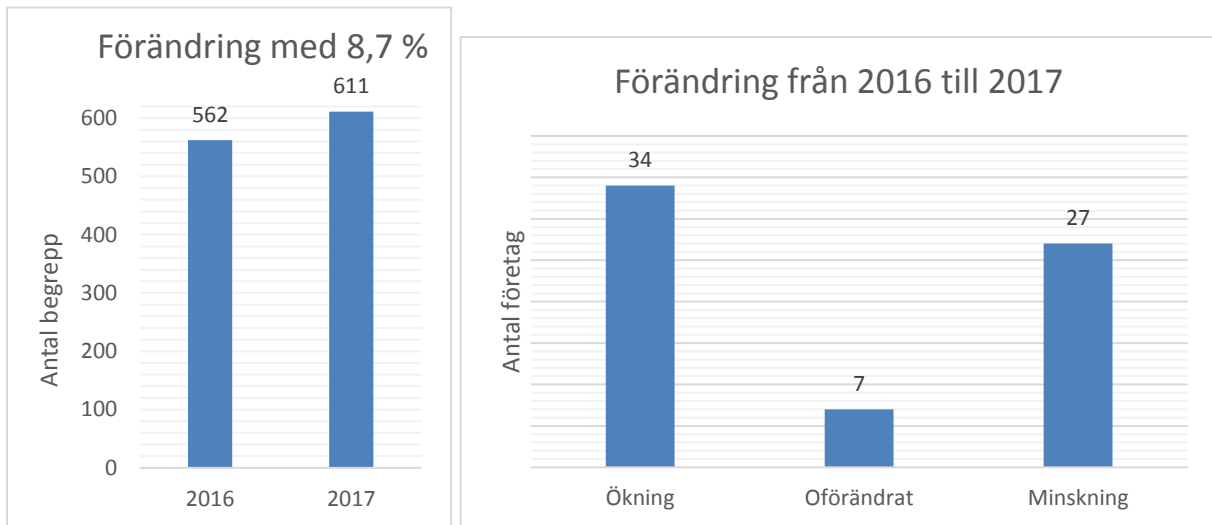
4.2 Hypotes 1 – Ökning av hållbarhetsbegrepp

I uppsatsens första hypotes undersöktes det om det skett en ökning av hållbarhetsbegrepp i VD-ordet hos företag på OMXS Large Cap på grund av den nya lagändringen. Hypotes 1 antog följande: *Mängden hållbarhetsinformation i VD-ordet har ökat mellan åren 2016 och 2017*

Resultatet som datainsamlingen visade var att det skett en ökning av hållbarhetsbegrepp mellan åren 2016 och 2017. VD-orden i 2016 års årsredovisningar innehöll 562 begrepp och år 2017 611 begrepp. Differensen mellan åren var 49 begrepp vilket motsvarar en ökning med 8,7 % och visas i diagrammet i figur 3. Medelvärde för 2016 var 8,26 begrepp per företag och för 2017 var det 8,99. En ökning kunde alltså identifieras över totala antalet begrepp mellan åren.

Diagrammet i figur 4 visar hur många företag som hade en förändring jämfört med året innan. Av de 68 undersökta företagen var det 34 stycken som hade en ökad mängd hållbarhetsbegrepp i VD-orden sett till året innan. 27 företag hade ett minskat antal begrepp och 7 företag hade en

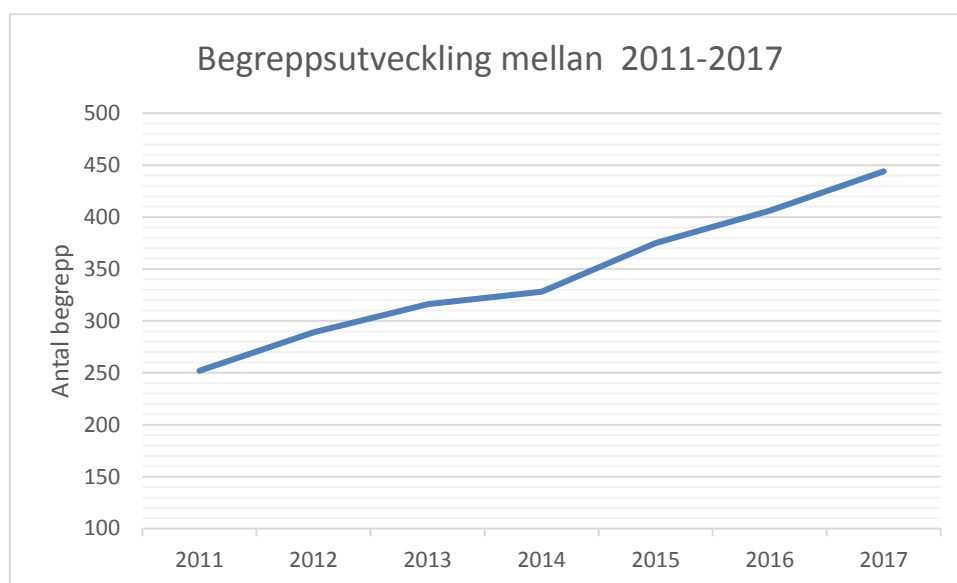
oförändrad mängd. Resultatet visar alltså att det är några fler företag på OMXS Large Cap som hade en ökning än de som hade en minskning.



Figur 3 & 4. Diagram över antalet begrepp per år samt förändring hos företagen.

Hållbarhetsrapportering har blivit allt viktigare för företagen och antalet som rapporterar om hållbarhetsaspekter har ökat (Hooghiemstra, 2000). Tidigare forskning av Tengblad och Olsson (2010) visar att det skett en ökning av hållbarhetsredovisning i VD-orden från år 1981 till 2006. Legitimitetsteorin förutsätter att samhället är i ständig utveckling och det är viktigt för företagen att anpassa sig för att anses som trovärdiga och pålitliga. För stora företag har det skett en utveckling där årsredovisningarna som presenteras 2017 är de första med krav på att de måste innehålla en hållbarhetsrapport. Resultatet i den första hypotesen går i linje med vad tidigare forskning har kommit fram till - att det sker ett ökat fokus på hållbarhetsfrågor. Resultatet överensstämmer också med vad legitimitetsteorin antar - att företag anpassar sig till ett samhälle i utveckling. Mellan åren 2016 och 2017 hade det skett en ökning med 8,7 %. Det var också fler företag som hade en ökning än en minskning av antalet begrepp mellan åren. Den första hypotesen kan bekräftas på det sättet att det skett en ökning, men om ökningen beror på den nya lagändringen kräver mer forskning. Tidigare studier tyder på att hållbarhet fått ett ökat fokus över tid. Ett antagande kan därmed vara att det sker en successiv förändring. En förändring som också var synlig mellan åren 2016 och 2017 i vårt urval. En större ökning hade gett ett säkrare resonemang om att lagändringen är en bidragande orsak som påverkat mängden hållbarhetsinformation i VD-orden för de undersökta företagen.

För att ta reda på hur ökningen stod sig jämfört med tidigare år utökades datainsamlingen till att omfatta åren 2011 till 2015. Det gjordes för att ge oss en bättre inblick i om den nya lagstiftningen hade haft en signifikant påverkan. Tidsbegränsningen gjorde att de fem mest förekommande orden från ordlistan användes, vilka kan ses i figur 1. Orden undersöktes i företagens VD-ord fem år bakåt i tiden. I figur 5 visas utvecklingen av antal begrepp mellan åren 2011 och 2017. Resultatet visar en jämn linjär ökning. Ökningen mellan 2016 och 2017 kan därmed antas vara en fortsättning på den trend som funnits de senaste åren. Lagändringen har inte givit någon extra ökning till utvecklingen som det antogs i hypotes 1.



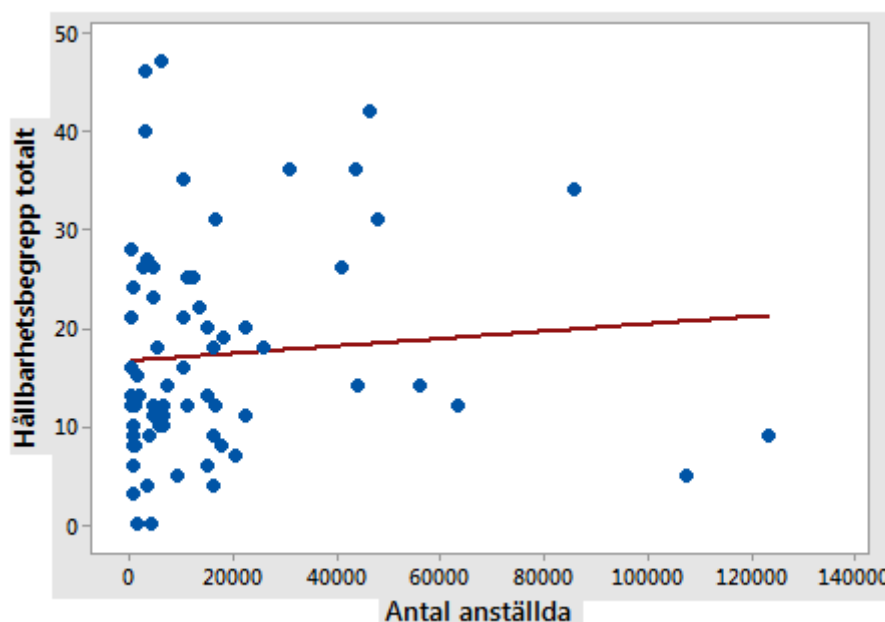
Figur 5. Begreppsutveckling mellan 2011–2017.

4.3 Redovisning av hållbarhet i förhållande till storlek

Uppsatsens nästkommande hypoteser fokuserade på antal hållbarhetsbegrepp i förhållande till företagets storlek. Hypoteserna delades upp och mätte storlek på tre olika sätt, nämligen i antal anställda, nettoomsättning och balansomslutning. För att ta reda på om storleken på företaget påverkade antalet hållbarhetsbegrepp i VD-orden genomfördes enkel linjär regressionsanalys. Tidigare studier har visat på att ett företags storlek påverkar mängden hållbarhetsredovisning i årsredovisningar. I förväg antogs det att det skulle finnas ett positivt samband mellan hållbarhetsbegrepp och storlek i VD-orden.

4.3.1 Hypotes 2 – Antal anställda

Uppsatsens andra hypotes löd: *Det finns ett positivt samband mellan mängden hållbarhetsbegrepp och storleken på företaget sett till antalet anställda.* Resultatet visar tydligt att det inte finns någon korrelation mellan variablerna. De individuella värdena i spridningsdiagrammet ligger med oregelbunden spridning och ofta långt ifrån regressionslinjen vilket visar på ett mycket svagt samband mellan variablerna. Förklaringsgraden i diagrammet är endast 0,7 %. Det kan tolkas som antalet begrepp som redovisas endast kan förklaras till 0,7 % av hur många anställda ett företag har, det vill säga - praktiskt taget inget samband mellan variablerna.



Figur 6. Enkel linjär regressionsanalys för antalet hållbarhetsbegrepp och antalet anställda.

Förklaringsgrad: 0,7 %.

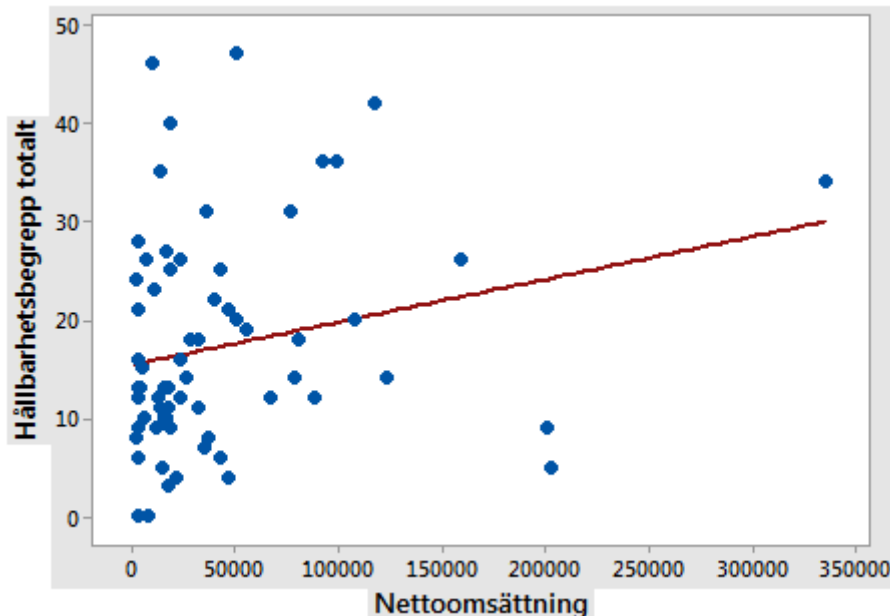
Antal anställda: Antalet anställda i företaget år 2017.

Hållbarhetsbegrepp totalt: Sammanlagda antalet hållbarhetsbegrepp för år 2016 och 2017.

4.3.2 Hypotes 3 – Nettoomsättning

Den tredje hypotesen mätte storleken på företaget i form av nettoomsättning. Denna hypotes såg ut på följande vis: *Det finns ett positivt samband mellan mängden hållbarhetsbegrepp och storleken på företaget sett till nettoomsättning.* Nettoomsättningen definieras enligt lagtexten som ”intäkter från sålda varor och utförda tjänster som ingår i företagets normala verksamhet med avdrag för lämnade rabatter, mervärdesskatt och annan skatt som är direkt knuten till

omsättningen” (Bokföringslag, 1999:1078). Spridningsdiagrammet i figur 7 visar i detta fall ett resultat med ett mycket svagt samband mellan variablerna. Företagets nettoomsättning kunde inte förklara mängden hållbarhetsbegrepp i VD-orden. Förklaringsgraden var 5,1 %, vilket är något högre än vid antal anställda, men trots det är det ett lågt resultat som visar att det inte finns någon korrelation.



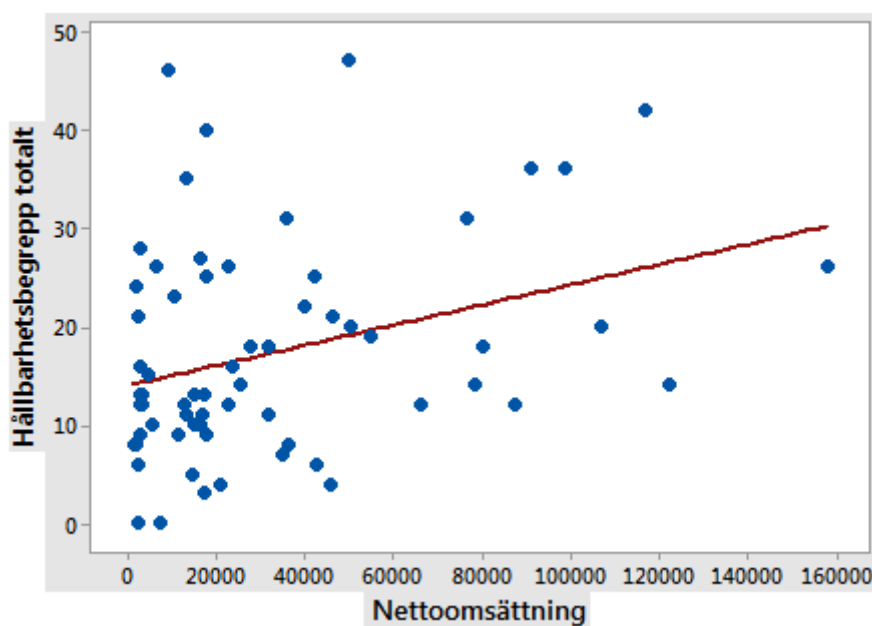
Figur 7. Enkel linjär regressionsanalys för antalet hållbarhetsbegrepp och nettoomsättning.

Förklaringsgrad: 5,1 %.

Nettoomsättning: Nettoomsättning för företaget år 2017 i miljoner kronor.

Hållbarhetsbegrepp totalt: Sammanlagda antalet hållbarhetsbegrepp för år 2016 och 2017.

I spridningsdiagrammet i figur 7 kan några extremvärden identifieras. Extremvärden kan förklaras som värden som avviker extra mycket från mängden vilket i stor grad kan påverka resultatet (Körner & Wahlgren, 2015). Det mest markanta extremvärdet i figur 7 är det enskilda värdet som ligger längst till höger i diagrammet. I figur 8 visas ett spridningsdiagram där de tre mest avvikande värdena är bortplockade. Dessa tre företags omsättning avvek tydligt mot de övriga och valdes därför bort för att se om utfallet blev annorlunda. Det nya resultatet visar fortfarande ett lågt samband mellan variablerna. Förklaringsgraden blev något högre än innan, 10,7 %, men det är fortfarande ett lågt resultat som visar på att det inte finns någon nämnvärd korrelation mellan antal begrepp och företagets nettoomsättning.



Figur 8. Enkel linjär regressionsanalys för antalet hållbarhetsbegrepp och nettoomsättning utan extremvärden.

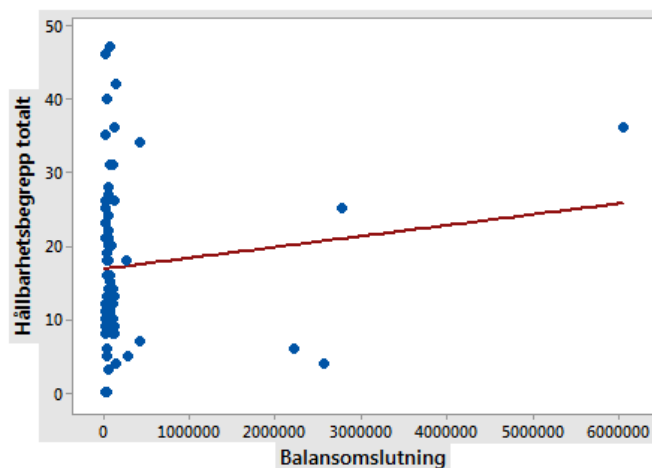
Förklaringsgrad: 10,7 %.

Nettoomsättning: Nettoomsättning för företaget år 2017 i miljoner kronor.

Hållbarhetsbegrepp totalt: Sammanlagda antalet hållbarhetsbegrepp för år 2016 och 2017.

4.3.3 Hypotes 4 – Balansomslutning

I uppsatsens sista hypotes var det balansomslutningen som bestämde storleken på företaget. Hypotes fyra var: *Det finns ett positivt samband mellan mängden hållbarhetsbegrepp och storleken på företaget sett till balansomslutning.* Resultatet som framkom visas i figur 9. Inte heller mellan företagens balansomslutning och antal hållbarhetsbegrepp finns det något samband. Förklaringsgraden var 1,4 %. I diagrammet syns fyra stycken företag som sticker ut som extremfall. Dessa var de fyra storbankerna (SEB, Handelsbanken, Nordea och Swedbank) vars balansomslutning skiljde sig avsevärt från de övriga. I och med dessa extremvärden blir diagrammet också svårt att tyda eftersom övriga värden blir komprimerade.



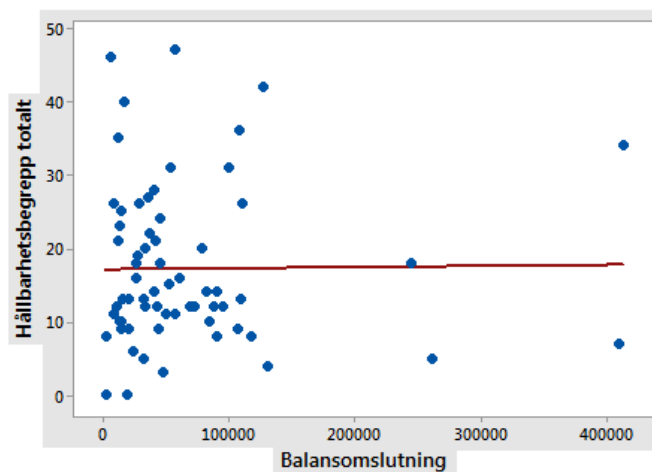
Figur 9. Enkel linjär regressionsanalys för antalet hållbarhetsbegrepp och balansomslutning.

Förklaringsgrad: 1,4%.

Balansomslutning: Balansomslutning för företaget år 2017 i miljoner kronor.

Hållbarhetsbegrepp totalt: Sammanlagda antalet hållbarhetsbegrepp för 2016 och 2017.

I Spridningsdiagrammet i figur 10 nedan har de fyra extremvärdena plockats bort, vilket medför att alla enskilda värden inte blir lika hoptryckta och synliggörs därmed på ett tydligare sätt. Resultatet som syns nu är att regressionslinjen är rak och värdena tar ut varandra på ett nästintill perfekt sätt. Förklaringsgraden är 0 %. Det finns med andra ord inget som tyder på att antalet hållbarhetsbegrepp i VD-orden kan förklaras av företagets balansomslutning.



Figur 10. Enkel linjär regressionsanalys för antalet hållbarhetsbegrepp och balansomslutning utan extremvärden.

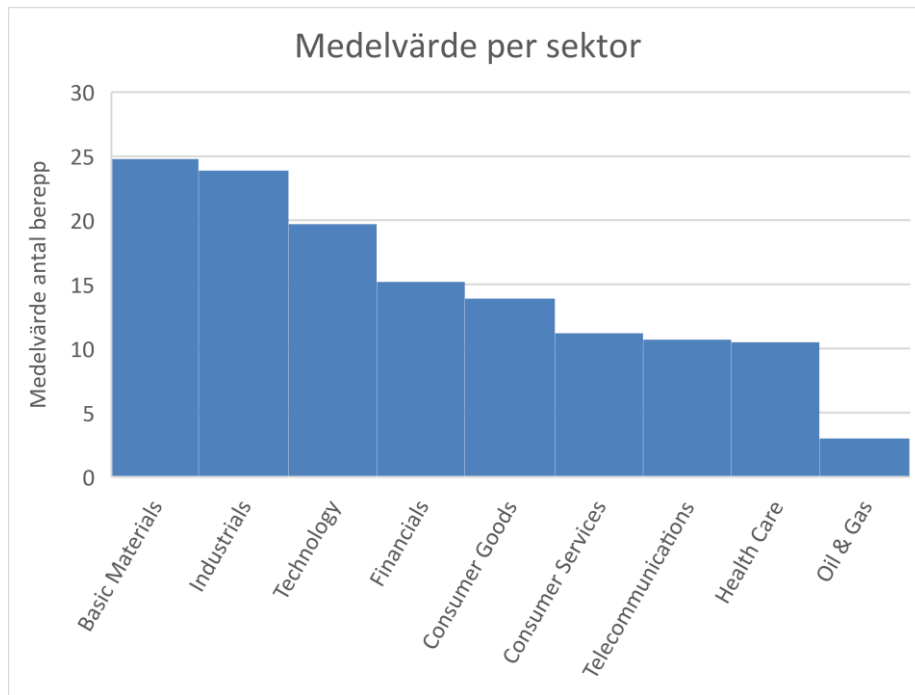
Förklaringsgrad: 0 %.

Balansomslutning: Balansomslutning för företaget år 2017 i miljoner kronor.

Hållbarhetsbegrepp totalt: Sammanlagda antalet hållbarhetsbegrepp för 2016 och 2017.

Tidigare studier av bland annat Gamerschlag et al. (2011) och Tagesson et al. (2009) har visat att ju större ett företag är desto större mängd hållbarhetsredovisning presenteras i årsredovisningen. Till skillnad mot Gamerschlag et al. (2011) och Tagesson et al. (2009) undersöktes i vår uppsats sambandet mellan storlek och mängd i företagens VD-ord. Intressentteorin kan tänkas förklara sambandet mellan storlek och mängd. Intressentteorin hävdar att om det finns många intressenter, finns det också en större efterfrågan på information, vilket medför att företagen måste ta hänsyn till fler aspekter. Det var inget som kunde bekräftas i vårt fall. Resultatet visade att det inte fanns något samband mellan variablerna i företagens VD-ordavsnitt. Storlek sett till nettoomsättning var den faktor som bäst kunde förklara mängden hållbarhetsbegrepp, men trots det var sambandet och förklaringsgraden alldeles för låg. Hypoteserna 2, 3 och 4 uppfylls därmed inte som det antogs i förväg. Storleken på företaget kunde inte förklara mängden begrepp i företagens VD-ord för företag listade på OMXS Large Cap åren 2016 och 2017. Det är andra faktorer som har en större påverkan och som bättre kan förklara i vilken utsträckning hållbarhet tas upp i VD-orden.

I figur 2 visas mängden begrepp per företag. I diagrammet är det svårt att utläsa något direkt samband som skulle kunna förklara mängden bättre än storlek. Det är inga tydliga grupperingar bland företagen. *Boliden*, som är verksam inom råvaruindustrin, var det företag med flest begrepp. *Evolution Gaming*, som har verksamhet online, hade minst. Det kan ge en indikation på att sektorer som har en större miljöpåverkan tenderar att prata mer om hållbarhet i sina VD-ord. Genom Nasdaqs hemsida hämtades information om vilken sektor respektive företag tillhörde. Ett medelvärde på antal begrepp för varje sektor räknades ut. Industri- och råvarusektorn toppade inte helt oväntat listan av de bolag som undersöktes. Vad ett företag håller på med för verksamhet kan tänkas vara en faktor som påverkar mängden, men det krävs ett annat urval än vad denna uppsats har haft för att bättre kunna förklara skillnader mellan olika sektorer. Olja och gas är exempelvis en sektor som också kan anses ha en stor miljöpåverkan. Vårt urval bestod endast av ett företag i denna sektor, *Lundin Petroleum*, och de presenterade en mycket liten mängd hållbarhetsbegrepp i VD-ordet, vilket visas i figur 11.



Figur 11. Medelvärde per sektor.

5. Slutsats och diskussion

I det avslutande kapitlet görs en återkoppling till uppsatsens syfte och frågeställningar som presenterades i inledningen av uppsatsen. Kapitlet avslutas med förslag till framtida studier.

Syftet med uppsatsen är att utforska om lagändringen med krav på hållbarhetsrapportering har påverkat i vilken utsträckning hållbarhetsinformation presenteras i VD-ordet. Syftet är vidare att förklara om företagets storlek är en faktor som påverkar mängden hållbarhetsinformation som presenteras i VD-ordet. Datamaterialet bestod av VD-ord hämtade från respektive företags årsredovisning. Två frågeställningar formulerades för att hjälpa till att uppnå syftet. Den första frågeställningen var:

- Har mängden hållbarhetsinformation ökat i VD-ordet efter införandet av de nya lagkraven om hållbarhetsrapportering?

För att kvantifiera mängden hållbarhetsinformation användes en ordlista med begrepp kopplade till hållbarhet. Förekomsten av begreppen gav data som behövdes för att ge svar på frågeställningarna. Resultatet visade att det hade skett en ökning av antalet hållbarhetsbegrepp mellan åren 2016 och 2017. Genom insamlade data kunde det även utläsas att antal företag som hade en ökad mängd begrepp var fler än de som hade en minskad mängd. Resultaten tyder också på att lagen inte har medfört någon extra ökning jämfört med tidigare år. Uppsatsens andra frågeställning löd:

- Påverkar företagets storlek mängden hållbarhetsinformation i VD-ordet?

Storleken på företaget mättes genom antal anställda, nettoomsättning och balansomslutning och togs fram genom deras årsredovisningar. Med hjälp av enkel linjär regressionsanalys kunde det konstateras att det inte fanns något linjärt samband mellan något av måtten. Resultaten i denna uppsats visar att det inte är något som tyder på att företagets storlek påverkar mängden hållbarhetsbegrepp hos företag på OMXS Large Cap. Andra faktorer har en större påverkan där branschtillhörighet skulle kunna vara en möjlig sådan som bättre kan förklara mängden hos de undersökta företagen.

Föregående studier av Hooghiemstra (2000) och Tengblad och Olsson (2010) visar att hållbarhet får ett ökat fokus i samhället och att hållbarhetsredovisning i VD-ordet har ökat under en längre tid. Det här var något som gällde i vår uppsats hos företag på OMXS Large Cap.

Resultatet går i linje med vad tidigare forskning kommit fram till. Legitimitetsteorin kan användas för att förklara denna utveckling. Att den nya lagändringen som infördes 2016 påverkade 2017 års VD-ord med en ökning var något vi inte kunde bekräfta. Vi såg ingen extra stor ökning jämfört med åren innan.

Att lagändringen inte medfört någon större effekt i VD-orden kan förstås bero på flera saker. De undersökta företagen är så pass stora att de redan innan lagen trädde i kraft kan tänkas vara väl medvetna om värdet av att framhäva ett gott hållbarhetsarbete. Företagen har förmodligen under lång tid haft incitament till att anpassa sig och öka hållbarhetsbegreppen. Ett annat urval, med företag som ligger närmare gränserna för storlekskraven på hållbarhetsredovisning, hade kunnat ge ett annat resultat. Möjligtvis hade lagändringen haft större påverkan på dessa ”gränsföretag” nu när de blivit tvungna att anpassa sig till kraven. Trots att det skett en ökning mellan 2016 och 2017 var det nästan 40 % av företagen som hade en minskad mängd hållbarhetsbegrepp i sina VD-ord. Det kan bero på att företagen flyttat fokus på hållbarhetsaspekter från sina VD-ord till sina hållbarhetsrapporter som de numera är tvingade att ha, antingen som en integrerad del i årsredovisningen eller som en enskild rapport. Lagändringen kan alltså haft en annan effekt på vissa företags VD-ord än att det skett en ökning som hypotes 1 antog. Några företag hade bytt VD mellan åren, vilket också skulle kunna vara en orsak till att det skett en minskning om den nya VD:n inte lagt lika stor vikt vid att framhäva hållbarhetsinformation i sitt VD-ord. En annan orsak till att många företag minskat sin mängd hållbarhetsinformation kan vara att de bytt utseende och utformning på sina VD-ord där de minskat mängd text, vilket kan påverka mängden både negativt och positivt.

Tidigare studier av bland annat Gamerschlag et al. (2011) och Tagesson et al. (2009) har påvisat att storleken på ett företag påverkar mängden hållbarhetsredovisning i företagens årsredovisningar. Intressentteorin förutsätter också att företag som är större, har fler intressenter, anpassar sig efter detta och är av den anledningen beredda på att presentera mer information. Vår uppsats visar att det inte finns något samband mellan faktorerna i VD-orden hos företagen på OMXS Large Cap. I VD-ordet avviker våra resultat från vad tidigare forskning har kommit fram till och vad teorin säger.

En förklaring till att sambandet i VD-ordet avviker från sambandet i årsredovisningen kan tänkas vara att storleken på VD-ordet inte skiljer sig särskilt mycket mellan ett stort och ett litet företag. VD-ordets längd ligger ofta på en till fyra sidor oavsett företagets storlek. Årsredovisningen däremot kan tänkas variera mer mellan stora och små företag vilket gör att

det är lättare att se ett samband mellan storlek på företaget och mängd hållbarhetsredovisning. Vilken bransch företagen tillhör kan vara något som bättre kan förklara mängden hållbarhetsinformation i VD-ordet. Branscher med stor miljöpåverkan borde rimligen ha ett större behov av att kommunicera vad de gör för att skapa en hållbar framtid. Vårt underlag lämpade sig inte för att kunna ge ett säkert resultat i den frågan. Ett företags resultatutveckling kan också spela roll för mängden hållbarhetsinformation. Tänkbart är att ett företag med ett dåligt ekonomiskt resultat vill fokusera på en god hållbarhetsutveckling för att på ett sådant sätt flytta fokus från det dåliga resultatet. Ägarstrukturen kan också vara en tänkbar faktor som kan påverka mängden. Företag med en stor ägarspridning bör ha större intresse att visa upp ett gott hållbarhetstänk. Det gäller troligen också om det finns stora institutioner som ägare, de är möjligen mer måna om att allt är politiskt korrekt. Det kan leda till att företagsledningarna känner ett stort stöd för en god hållbarhetsrapportering.

Vår uppsats bidrar med en översikt över i vilken utsträckning företag på OMXS Large Cap redovisar hållbarhet i sina VD-ord. Tidigare studier har visat på en ökning av antalet begrepp över tid. Denna uppsats bidrar med kunskap om att hållbarhetsbegrepp i VD-ordet har fortsatt att öka mellan åren 2016 och 2017. Vi har kunnat se tendenser på att lagändringen inte haft någon större effekt på ökningen. Uppsatsen bidrar också med kunskap om att mängden hållbarhetsbegrepp i VD-orden inte påverkas av företagets storlek, ett samband som tidigare forskning har funnit i årsredovisningar.

5.1 Förslag till framtida forskning

Genom arbetet med denna uppsats har det uppkommit en del funderingar kring ämnet som kan vara av intresse för framtida studier. Ett förslag till framtida studier är att göra en liknande undersökning med ett urval med bolag som ligger närmare gränsen för att klassas som stora, för att se hur lagändringen påverkat dessa. Det vore också intressant att titta på fler faktorer som kan tänkas påverka mängden hållbarhetsinformation i företagens VD-ord, som till exempel resultatutveckling, ägarstruktur och bransch. Branschtillhörighet är en faktor som denna uppsats var inne på men det behövs ett annat urval för att kunna säkerställa det. Att göra en studie om hållbarhet med kvalitativ inriktning och granska VD-ord mer djupgående för att se hur de utvecklas är också en intressant idé. Att studera om vissa företag under en längre tid har minskat sin mängd hållbarhetsredovisning i VD-ordet och vad minskningen kan bero på var något som också väckte vårt intresse under arbetet med denna uppsats. Slutligen föreslår vi att

om några år studera om hållbarhetsredovisning i VD-ordet fortsatt har ökat, vilket denna uppsats och tidigare studier har kunnat visa.

6. Källförteckning

Baumgartner, R. J., & Rauter, R. (2017). Strategic perspectives of corporate sustainability management to develop a sustainable organization. *Journal of Cleaner Production*, 140, 81-92. doi:10.1016/j.jclepro.2016.04.146

Bell, J., Waters, S., & Nilsson, B. (2016). *Introduktion till forskningsmetodik* (Uppl. 5). Lund: Studentlitteratur.

Bjereld, U., Demker, M., & Hinnfors, J. (2009) *Varför vetenskap? Om vikten av problem och teori i forskningsprocessen* (Uppl. 3) Lund: Studentlitteratur.

Bokföringslag. Hämtad 2018-04-23, från: https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/bokforingslag-19991078_sfs-1999-1078

Bolagsverket (2017) *Årsredovisningens delar – aktiebolag*. Hämtad 2018-01-30, från: <http://bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/arsredovisning/delar/arsred-1.3110>

Borglund, T., De Geer, H., & Hallvarsson, M. (2008). *Värdeskapande CSR: Hur företag tar socialt ansvar* (Uppl. 1). Stockholm: Norstedts akademiska förlag.

Borglund, T., De Geer, H., Sweet, S., Frostenson, M., Lerpold, L., Nordbrand, S., . . . Windell, K. (2017). *CSR och hållbart företagande* (Uppl. 2). Stockholm: Sanoma utbildning.

Broberg, P., Tagesson, T., & Collin, S.O. (2010) What explains variation in voluntary disclosures: A study of annual reports from corporations listed at the Stockholm stock exchange. *Journal of management and governance*, 14(4), 351-377. doi:10.1007/s10997-009-9104-y

Bryman, A. & Bell, E. (2011). *Business research methods* (Uppl. 3) Oxford: Oxford University Press.

Bryman, A. & Bell, E. (2013). *Företagsekonomiska forskningsmetoder* (Uppl. 2) Malmö: Liber.

Bryman, A. & Bell, E. (2017). *Företagsekonomiska forskningsmetoder* (Uppl. 3) Stockholm: Liber

Campbell, J. L. (2006). Institutional analysis and the paradox of corporate social responsibility. *American Behavioral Scientist*, 49(7), 925-938.

doi:10.1177/0002764205285172

Clarkson, M. E. (1995). *A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance*. *The Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.

doi:10.5465/AMR.1995.9503271994

Clatworthy, M., & Jones, M. J. (2003). Financial reporting of good news and bad news: Evidence from accounting narratives. *Accounting and Business Research*, 33(3), 171-185.

doi:10.1080/00014788.2003.9729645

Deegan, C., & Unerman, J. (2011). *Financial accounting theory* (Uppl 2. European ed.) Maidenhead: Mc Graw-Hill Education.

Eriksson, L.T. & Wiedersheim-Paul, F. (2014). *Att utreda, forska och rapportera*. (Uppl. 10) Stockholm: Liber.

FAR (2016) *FAQ Hållbarhetsrapportering enligt ÅRL*. Hämtad 2018-03-12, från: https://www.far.se/contentassets/2b2cc988a3dd4056b3dbad9450d96dee/faq-hallbarhetsrapportering_slutgiltig.pdf

Frostenson, M., Helin, S., Sandström, J., (2011). Organising Corporate Responsibility Communication Through Filtration: A Study of Web Communication Patterns in Swedish Retail. *J. Bus. Ethics* 100, 31–43. doi:10.1007/s10551-011-0771-7

Gamerschlag, R., Möller, K., & Verbeeten, F. (2011). Determinants of voluntary CSR disclosure: Empirical evidence from Germany. *Review of Managerial Science*, 5(2), 233-262. doi:10.1007/s11846-010-0052-3

Henderson, B. (2004). *As good as your word*. Financial Management. 24-25.

Hooghiemstra, R. (2000). Corporate communication and impression management: New perspectives why companies engage in corporate social reporting. *Journal of Business Ethics*, 27(1/2), 55-68. doi:10.1023/A:1006400707757

Hultén, P., Hultman, J., & Eriksson, L. T. (2007). *kritiskt tänkande* (Uppl. 1) Malmö: Liber.

Johansson, C. Johansson, R. Marton, J. & Pautsch, G. (2010) *Extern redovisning* (Uppl. 3) Stockholm: Bonnier utbildning.

Jonäll, K. och Rimmel, G. (2010) "CEO letters as legitimacy builders: coupling text to numbers", *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, Vol. 14 (4), pp.307-328

Körner, S. & Wahlgren, L. (2015) *Statistiska metoder* (Uppl. 3) Lund: Studentlitteratur.

Lundberg Markow, C. (2018) *Kommer hållbarhetsdata förändra värden?* Hämtad 2018-03-14, från: <https://www.tidningenbalans.se/kronika/carina-lundberg-markow-kommer-hallbarhetsdata-forandra-varlden/>

Lönnqvist, R. (2011). *Årsredovisning i aktiebolag och koncerner* (Uppl. 5) Lund: Studentlitteratur.

Meek, G. K., Roberts, C. B., & Gray, S. J. (1995). Factors influencing voluntary annual report disclosures by U.S., U.K. and continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, 26(3), 555-572. doi:10.1057/palgrave.jibs.8490186

Moneva, J. M., Archel, P., & Correa, C. (2006). GRI and the camouflaging of corporate unsustainability. *Accounting Forum*, 30(2), 121-137. doi:10.1016/j.accfor.2006.02.001

Nasdaq OMX Nordic (2018) *Var handlar man aktier?* Hämtad, 2018-05-07, från:
<http://www.nasdaqomxnordic.com/utbildning/aktier/varhandlarmanaktier>

PWC (2016). *Nya krav på hållbarhetsrapportering för vissa företag.* Hämtad 2018-04-13,
från: <https://www.pwc.se/sv/publikationer/hallbar-affarsutveckling/nya-krav-pa-hallbarhetsrapportering-for-vissa-foretag.html>

Sandell, N., Sjöblom, M. och Svensson, P. (2018) *"Berättelserna i "Vd har ordet" – i dialog med omvärlden"*. Hämtad 2018-04-12, från: https://www.tidningenbalans.se/wp-content/uploads/2017/12/berattelserna_i_vd_har_ordet_i_dialog_med_omvarlden.pdf

Slack, R., & Shrivess, P. (2010). Voluntary disclosure narratives: More research or time to reflect? *Journal of applied accounting research*, 11(2), 84-89.
doi:10.1108/09675421011069478

Tagesson, T., Blank, V., Broberg, P., Collin, S. (2009). What explains the extent and content of social and environmental disclosures on corporate websites: A study of social and environmental reporting in Swedish listed corporations. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 16(6), 352-364. doi:10.1002/csr.194

Tengblad, S. & Ohlsson, C. (2010) The framing of corporate social responsibility and the globalization of national business systems: A longitudinal case study. *Journal of Business Ethics*, 93(4), 653-669. doi:10.1007/s10551-009-0246-2

Trost, J. (2012). *Enkätboken*. (Uppl. 4) Lund: Studentlitteratur.

Wahlin, K. (2015). *Tillämpad statistik: En grundkurs* (Uppl. 2). Stockholm: Sanoma utbildning.

Wilson, M.C, & Wu, J. (2017). The problems of weak sustainability and associated indicators. *International Journal of Sustainable Development & World Ecology*, 24(1), 44-51.
doi:10.1080/13504509.2015.1136360

ÅRL. Hämtad 2018-03-12, från: https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/arsredovisningslag-19951554_sfs-1995-1554

7. Bilagor

7.1 Urval företag, mängd begrepp och storlek.

Företag	Begrepp 2016	Begrepp 2017	Begrepp Totalt	Antal Anställda	Nettoomsättning (MSEK)	Balansomslutning (MSEK)
Ahlsell	11	7	18	5106	27484	24874
Alfa Laval	9	22	31	16367	35314	52549
Assa Abloy	15	16	31	47426	76137	99444
Atlas Copco	20	22	42	45986	116421	125738
Atrium Ljungberg	7	2	9	296	2563	42763
Attendo	6	3	9	15871	11157	12802
Autoliv	6	6	12	63000	87209	71820
Avanza Bank Holding	2	6	8	383	985	116120
Axfood	11	10	21	9903	45968	11469
Axis	20	26	46	2865	8603	5012
BillerudKorsnäs	14	12	26	4395	22345	28196
Boliden	26	21	47	5684	49531	55882
Bonava	8	5	13	1696	14479	19713
Bravida Holding	15	10	25	10643	17293	13360
Castellum	6	4	10	416	5182	83712
Collector	1	5	6	376	1933	22371
Com Hem Holding	0	0	0	967	7136	18616
Dometic Group	0	5	5	8769	14044	31005
Electrolux	8	6	14	55692	122060	89679
Ericsson	2	3	5	107369	201303	260544
Evolution Gaming Group	0	0	0	3676	1855	1260
Fabege	4	12	16	149	2280	59384
Getinge	0	12	12	10684	22495	42102
H&M	6	3	9	123178	200004	106562
Handelsbanken	11	14	25	11832	41674	2766977
Hexagon	0	8	8	17543	35859	89742
Hexpol	6	6	12	4326	12230	10350
Holmen	13	14	27	2976	16133	34891
Hufvudstaden	9	12	21	118	1841	40295
Husqvarna	10	12	22	13252	39394	35418
ICA Gruppen	14	6	20	22137	106455	78000
Industrivärden	8	5	13	17	2786	108360
Indutrade	1	9	10	6156	14847	12566
Intrum	6	6	12	6293	12219	67775
Investor	4	3	7	20054	34381	408567
JM	22	18	40	2538	17275	15405
Kinnevik	9	3	12	37	2260	93622
Kungsleden	9	4	13	109	2323	31546
Lifco	10	13	23	4107	10030	12192
Lundberg	1	3	4	3259	20404	129182
Lundin Petroleum	1	2	3	516	16775	46444
MTG	3	6	9	3280	17537	19285
NCC	12	7	19	17762	54608	27035
NetEnt	8	0	8	745	1619	1295
Noblia	5	6	11	6178	12744	7180
Nordea Bank	18	18	36	30399	98478	6048765
Pandox	5	10	15	1214	4269	51912
Peab	15	5	20	14578	50090	32276
Ratos	6	10	16	9993	23059	25323
Resurs Holding	0	12	12	763	2687	31931
SAAB	10	8	18	15935	31394	44677
Sandvik	17	19	36	43376	90905	106804
SCA	4	7	11	4127	16664	56711
SEB	2	2	4	15946	45609	2559596
Skanska	6	20	26	40759	157877	109437
SKF	1	13	14	43814	77938	81203
SSAB	5	7	12	16158	66059	87476
Sweco	8	5	13	14530	16887	14279
Swedbank	2	4	6	14588	42438	2213000
Swedish Match	6	4	10	5413	16101	13643
Tele2	9	5	14	6924	25024	39140
Telia Company	11	7	18	25472	79867	243845
Thule Group	15	11	26	2119	5872	7285
Trelleborg	3	8	11	22112	31581	48612
Volvo	14	20	34	85403	334748	412494
Wallenstam	16	8	24	244	1701	43673
Wihlborgs Fastigheter	13	15	28	146	2275	39217
ÅF	17	18	35	9865	12658	11378