



Företagsekonomiska institutionen
EKONOMIHÖGSKOLAN VID
LUNDS UNIVERSITET

Kandidatuppsats
Januari 2005

Frivillig information

– en statistisk undersökning av svenska börsföretags
årsredovisningar

Handledare
Gunnar Wahlström

Författare
Alena Lyhanouskaya
Mari Peterson
Anna Wadén

Sammanfattning

- Titel:** Frivillig information – en statistisk undersökning av svenska börsföretags årsredovisningar
- Seminariedatum:** Tisdagen den 11 januari 2005
- Ämne/kurs:** FEK 582 Kandidatuppsats, 10 poäng
- Författare:** Alena Lyhanouskaya, Mari Peterson, Anna Wadén
- Handledare:** Gunnar Wahlström
- Nyckelord:** Frivillig information, årsredovisning, börsnoterade företag, checklista, statistisk undersökning
- Syfte:** Uppsatsen syftar till att undersöka om det finns samband mellan mängden frivillig information i årsredovisningar och tio variabler. De tio variablerna utgörs av antal aktieägare, aktieomsättning på Stockholmsbörsen, antal börsnoteringar, antal år företaget har varit noterat på Stockholmsbörsen, antal anställda, omsättning, bransch, skuldsättningsgrad, räntabilitet på eget kapital och P/E-tal.
- Metod:** Vi har genomfört en kvantitativ undersökning med ett deduktivt tillvägagångssätt. Utifrån de valda teorierna har vi bildat hypoteser avseende mängden frivillig information och de ovan beskrivna variablerna. Genom statistisk sambandsanalys har vi undersökt om våra antaganden var korrekta eller ej.
- Teoretiska perspektiv:** Vi har använt oss av redovisningsteori, intressentteori, legitimitetsteori och agentteori vid bildandet av hypoteserna samt vid analysen av undersökningens resultat.
- Empiri:** När vi testade hypoteserna använde vi oss av multipel linjär regressionsanalys i datorprogrammet MatLab. På grund av att resultaten inte gick att säkerställa statistiskt har hypoteserna vare sig kunnat bekräftas eller förkastas.
- Slutsatser:** Resultatet av undersökningen tyder på att det förmodligen finns ett negativt samband mellan mängden frivillig information och antalet aktieägare, aktieomsättning på Stockholmsbörsen och antal börsnoteringar. Vidare verkar det finnas ett positivt samband mellan räntabilitet på eget kapital och mängden frivillig information. Slutligen har det inte kunnat observeras något samband mellan de övriga variablerna och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Abstract

- Title:** Voluntary Disclosure – a Statistic Study of Swedish Quoted Companies Annual Reports
- Seminar date:** Tuesday, January 11th, 2005
- Course:** Bachelor thesis in business administration,
10 Swedish Credits (15 ECTS)
- Authors:** Alena Lyhanouskaya, Mari Peterson, Anna Wadén
- Advisor:** Gunnar Wahlström
- Key words:** Voluntary disclosure, annual report, quoted companies, check list, statistic study
- Purpose:** This thesis aims to examine if there are any correlations between the amount of voluntary disclosure in annual reports and ten variables. The variables are the number of shareholders, annual stock turnover at Stockholm Stock Exchange, number of quotations, the number of years that the company has been quoted on Stockholm Stock Exchange, the number of employees, annual turnover, line of business, debt ratio, return on equity and price/earnings-ratio.
- Methodology:** We conducted a quantitative study with a deductive course of action. From the chosen theories we have derived hypotheses considering the amount of voluntary disclosure and the variables described above. Through statistic relation analysis we examined whether our assumptions were correct or not.
- Theoretical perspectives:** We have been using the Accounting Theory, the Stakeholder Theory, the Legitimacy Theory and the Agency Theory in establishing our hypotheses and as well in the analysis of the results of the study.
- Empirical foundation:** We used the computer software MatLab to do a Multiple Linear Regression Analysis to test our hypotheses. The results could not be statistically guaranteed and because of that we could neither confirm nor reject the hypotheses.
- Conclusions:** Our study indicates that presumably there is a negative correlation between the amount of voluntary disclosure and the number of shareholders, stock turnover at Stockholm Stock Exchange and the number of quotations. Further more there seems to be a positive correlation between return on equity and the amount of voluntary disclosure. We have not found any signs of correlation for the other variables.

Innehållsförteckning

1 Problem	6
1.1 Bakgrund.....	6
1.2 Definition av frivillig information och social redovisning	6
1.3 Problematisering	7
1.4 Syfte	8
1.5 Disposition	8
2 Litteraturgenomgång.....	10
2.1 Social redovisning i Sverige och Europa.....	10
2.2 Undersökningar i praxis.....	11
2.3 Teorier.....	14
2.3.1 Redovisningsteori	14
2.3.2 Intressentteori.....	18
2.3.3 Legitimitetsteori.....	21
2.3.4 Agentteori	22
2.4 Hypotesbildning.....	24
2.4.1 Antal aktieägare och aktieomsättning.....	24
2.4.2 Antal noteringar och år på Stockholmsbörsen.....	26
2.4.3 Antal anställda och företagets omsättning	27
2.4.4 Bransch	28
2.4.5 Lönsamhet mätt som räntabilitet på eget kapital	28
2.4.6 Skuldsättningsgrad.....	29
2.4.7 P/E-tal	29
3 Metod.....	31
3.1 Val av metod	31
3.2 Undersökningen	32
3.2.1 Val av undersökningsvariabler	32
3.2.2 Val av checklista.....	34
3.2.3 Val av företag.....	34
3.2.4 Tillvägagångssätt	35
3.3 Förklaring av statistiska begrepp	36
3.4 Datainsamling	37
3.4.1 Primär- och sekundärdata	37
3.5 Alternativa metoder	38
3.6 Undersökningens kvalitet	38
3.6.1 Validitet	38
3.6.2 Reliabilitet.....	39
3.6.3 Bortfall	39
3.6.4 Beroendekritik	39
4 Resultatredovisning	41
4.1 Sammanställning av resultat	41
4.1.1 Residualanalys	42
4.1.2 Korrelationsanalys	43
4.1.3 Konfidensintervall	45
4.2 Resultatredovisning av hypoteser	46

4.3 Analys	48
5 Slutdiskussion	54
5.1 Återkoppling till syftet.....	54
5.2 Teoretiskt bidrag	55
5.3 Reflektioner över studiens slutsatser	56
5.4 Förslag till vidare forskning.....	56
Källförteckning	58
Publicerade källor	58
Litteratur	58
Artiklar.....	59
Elektroniska källor.....	60
Övriga källor	67
Bilaga 1	68
Bilaga 2	69

1 Problem

Detta första kapitel kommer att handla om bakgrunden till varför vi valt att skiva om frivillig information i årsredovisningar. Denna bakgrund kommer sedan att leda fram till ämnets problematisering. Därefter konkretiserar vi vårt syfte med uppsatsen. Kapitlet behandlar också definitionen av frivillig information samt begreppet social redovisning. För att möjliggöra en överblick av uppsatsen avslutas kapitel ett med en kort disposition.

1.1 Bakgrund

Det finns många olika sätt att se på redovisning och vad dess uppgift är. Vissa författare hävdar att redovisningens viktigaste uppgift är att värdera företagets verkliga förmögenhet samt förändringen i densamma. Men redovisningen har också en annan uppgift, influerad av beslutsteorin, nämligen att möjliggöra rationalitet i beslutsprocesser. Detta innebär att användaren av redovisning kommer att efterfråga information som reducerar osäkerheten om framtiden. Informationen som redovisas bör alltså vara identisk med den information som användaren efterfrågar.¹

Andra författare menar att man kan se på redovisning som ett informationssystem. Detta synsätt, som är vanligt idag, understryker vikten av att användaren ska kunna förstå informationen företaget kommunicerar i sin redovisning. I detta sammanhang är det intressant att diskutera vem användaren av informationen är och därmed kommer även detta synsätt leda fram till att redovisningen bör uppfylla användarens krav.²

Det ligger i sakens natur att användarens krav på företagets redovisning förändras i takt med att samhället i övrigt förändras. Lagtext förändras dock inte i samma takt och därmed uppstår ett informationsgap som många företag löser genom att lämna frivillig information. Ett tillfälle för företagen att lämna denna information är då de upprättar en årsredovisning.

1.2 Definition av frivillig information och social redovisning

I Årsredovisningslagen (ÅRL) 1 kap 1 § kan man läsa att företag ska upprätta och offentliggöra en årsredovisning. I ÅRL 2 kap 1 § preciseras innehållet i årsredovisningen till en balansräkning, en resultaträkning, noter och en

¹ Falkman, Pär, *Redovisningsteori* (2000)

² Davies, S M; et al., *The images that have shaped accounting theory* (1982)

förvaltningsberättelse samt i vissa fall även en finansieringsanalys. Förvaltningsberättelsen regleras i ÅRL 6 kap där det slås fast att berättelsen ska innehålla en rättvisande översikt över utvecklingen av företagets verksamhet, ställning och resultat.³ Frivillig information kan i detta sammanhang alltså sammanfattas som all information företaget lämnar ifrån sig i en årsredovisning utöver den information som är lagstadgad. En del av den frivilliga informationen utgörs av det som kallas social redovisning. Social redovisning kan definieras som:

”...the process of communicating the social and environmental effects of organisations’ economic actions to particular interest groups within the society at large.”⁴

Utifrån definitionen ovan kan man dela in social redovisning i miljöredovisning, humanredovisning och redovisning av etiska frågor.⁵

1.3 Problematisering

Forskningen kring frivillig information har pågått länge. Forskare har bland annat undersökt om mängden frivillig information i årsredovisningar kan förklaras med hjälp av agentteorin, signalteorin⁶ eller legitimitetsteorin.⁷ Det har även gjorts ett antal undersökningar där man studerat om det finns ett samband mellan mängden frivillig information och exempelvis företagets storlek, tillgångsbas, bransch och antal börsnoteringar. En av studierna som genomfördes i Sverige kunde visa att ju fler börser ett företag är noterat på desto mer frivillig information finns i företagets årsredovisning.⁸

The Centre for Social and Environmental Accounting Research (CSEAR) startades 1991 vid University of Dundee i Skottland. Det är en nätverksorganisation som samlar in och sprider information om teori och praxis inom social redovisning och rapportering. CSEAR genomför egen forskning inom området och gör det även möjligt för akademiker och praktiker från hela världen att kontakta varandra och dela med sig av sina kunskaper. För nuvarande har CSEAR cirka 300 medlemmar i över 30 länder.⁹ En utförligare redogörelse av tidigare studier på området finns nedan i kapitel två.

Även tidskrifter och företag genomför undersökningar av frivillig information. Tidningen *Aktiespararen* genomför årligen en ranking av Sveriges bästa

³ Årsredovisningslag (SFS 1995:1554)

⁴ Gray, Rob; et al., *Accounting and accountability* (1996), s. 3

⁵ Ibid.

⁶ Fritt översatt från engelskans Signalling Theory.

Watts, Ross L.; Zimmerman, Jerold L., *Positive accounting theory* (1986)

⁷ Watson, Anna; et al., *Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK* (2002)

⁸ Cooke, T E, *Voluntary Corporate Disclosure by Swedish companies* (1989)

⁹ CSEAR, hemsida, <http://www.gla.ac.uk/departments/accounting/csear/>

årsredovisningar där de bland annat granskar företagens frivilliga information.¹⁰ Vidare genomför revisionsbyrån *Deloitte* en granskning av frivillig information i några av Sveriges största företags årsredovisningar.¹¹

Trots att problematiseringen kring frivillig information behandlats i tidigare studier saknas det såvitt vi vet en studie som baseras på att mängden frivillig information kan ha ett samband med företagets aktieomsättning, antal år på börsen och totalt antal anställda. Förutom de nämnda variablerna kommer vi också att ta reda på om det finns ett samband mellan mängden frivillig information och bransch, antal aktieägare, skuldsättningsgrad, räntabilitet på eget kapital, antal börsnoteringar, P/E-tal och omsättning. Dessa variabler har visserligen undersökts tidigare men eftersom dessa studier genomförts i andra länder och för många år sedan i Sverige hoppas vi kunna bidra med ny kunskap på området kring frivillig information.

Uppsatsen kommer endast att behandla frivillig information i företags årsredovisningar. Detta grundar vi på att årsredovisningen är företagets viktigaste kommunikationsverktyg¹² samt att finansiella rapporter framförallt är avsedda för att användas av aktieägare och investerare.¹³ Därmed bortser vi från den frivilliga information som företag lämnar i delårsrapporter och pressmeddelanden.

1.4 Syfte

Syftet med denna uppsats är att undersöka om det finns ett samband mellan mängden frivillig information och tio olika variabler. Dessa variabler är sammankopplade med de tio hypoteser vi ställt upp. Hypoteserna avser antal aktieägare, aktieomsättning på Stockholmsbörsen, antal börser företaget är noterat på, antal år företaget varit noterat på Stockholmsbörsen, antal anställda, omsättning, bransch, skuldsättningsgrad, räntabilitet på eget kapital och P/E-tal. Vårt mål är att förklara dessa samband med hjälp av de teorier vi valt.

1.5 Disposition

Kapitel 2 - Teori

I det andra kapitlet presenterar vi de tidigare studier och teorier vi anser vara relevanta då man vill förklara varför företag väljer att lämna frivillig information.

¹⁰ Aktiespararen, hemsida,
http://www.aktiespararna.se/aktiespararen/arsredovisningar/bsta_rsredovisning/bolagen_frn_bst_till_smst.asp

¹¹ Deloitte, hemsida,
http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/arets_rapportering%202003_Rapport.pdf

¹² Hooks et al., *The Information Gap in Annual Reports* (2002);
Marston, Claire; Shrivies, Philip, *The use of Disclosures Indices in Accounting Research: a Review Article* (1991)

¹³ Bradish, Richard D., *Corporate Reporting and the Financial Analyst* (1965)

Vi kommer att redogöra för redovisningsteorin, intressentteorin, legitimitetsteorin och agentteorin. Kapitlet avslutas med att vi bildar de hypoteser som sedan kommer att ligga till grund för vår undersökning och analys.

Kapitel 3 – Metod

I det tredje kapitlet redovisar vi de metoder vi kommer att använda oss av då vi ska uppfylla syftet med vår uppsats. Vi kommer att redogöra för hur vi valt ut företag och variabler samt hur vi genomfört undersökningen. Avslutningsvis kommer vi att föra en källkritisk diskussion.

Kapitel 4 – Resultatredovisning

I det fjärde kapitlet redogörs för uppsatsens empiriska material det vill säga undersökningen av frivillig information i årsredovisningar. Den statistiska undersökningen består av bland annat en residualanalys och en korrelationsanalys. I detta kapitel kommer vi också att analysera resultatet.

Kapitel 5 – Slutdiskussion

I det femte och sista kapitlet redovisar vi de slutsatser vi dragit utifrån det teoretiska och empiriska material vi har. Diskussionen delas in i dels återkoppling till syftet och dels ett teoretiskt bidrag. Efter att vi har reflekterat över studiens slutsatser kommer vi även att ge förslag till fortsatt forskning på området kring frivillig information.

I detta första kapitel har vi förklarat varför vi har valt att behandla problematiken kring frivillig information i årsredovisningar. Anledningen till varför detta problem intresserat oss är för att vi sett att det finns ett behov av ny information då liknande undersökningar genomförts tidigare men att undersökningarna antingen genomförts i andra länder eller för flera år sedan i Sverige. Syftet med vår uppsats är att undersöka om det finns ett samband mellan mängden frivillig information och tio olika variabler. Vårt mål är att försöka förklara sambanden mellan frivillig information och variablerna med hjälp av de teorier vi valt. Dessa variabler är sammankopplade med de tio hypoteser vi ställt upp. Efter att ha definierat ett par grundläggande begrepp, frivillig information och social redovisning, har detta kapitel även behandlat uppsatsens disposition.

2 Litteraturgenomgång

Efter att vi i det föregående kapitlet redogjort för uppsatsens syfte kommer vi nu att behandla de tidigare studier samt den litteratur som är relevant för att uppfylla detta syfte. Kapitlet avslutas genom att studierna och litteraturen tillämpas vid bildandet av tio hypoteser.

2.1 Social redovisning i Sverige och Europa

Debatten om social redovisning startades under 1970-talet. Samhället ökade då kraven på företagen, något som resulterade i dels mer detaljerad lagstiftning av miljö- och personalfrågor och dels i andra mer löst formulerade krav på samhällsansvar. Det innebar att företagsledningen blev skyldig att tänka på konsekvenserna företagets verksamhet kunde få i samhället.¹⁴ Syftet med social redovisning enligt Gröjer och Stark är ”att förbättra beslutsunderlag, att komplettera den traditionella resultatbedömningen, att försvara företag mot kritik för alltför låg ’samhällsanpassning’ och att utvidga den externa kontrollen av särskilt de större företagen”.¹⁵

Under 1980- och 90-talen blev social redovisning mer utbrett i Sverige och övriga Europa. Under den här tiden genomfördes ett flertal undersökningar för att kartlägga frivillig information om olika sociala aspekter i årsredovisningar.¹⁶ Längre fram i detta kapitel kommer vi att redogöra för några av dem.

Miljöredovisning

Miljöredovisning växte kraftigt under 1990-talet. Då började de större företagen inkludera avsnitt som enbart behandlade miljöfrågor i sina årsredovisningar. Även de mindre företagen tvingades ta ställning till olika miljöfrågor då de hade en kundkrets som även bestod av grupper som krävde mer miljövänliga produkter.¹⁷ I Sverige märks detta genom att ÅRL utökades med krav på miljöinformation för företag som bedriver miljöfarlig verksamhet.¹⁸ Bokföringsnämnden har tolkat upplysningskravet så att väsentliga miljöförhållanden ska redovisas om det är viktigt för bedömningen av bolagets ställning och resultat.¹⁹

¹⁴ Gröjer, Jan-Erik; Stark, Agneta, *Social Redovisning* (1978)

¹⁵ *Ibid.*, s. 7

¹⁶ Gray, Rob; et al., *Accounting and accountability* (1996)

¹⁷ Nyquist, Siv, *Essays on Environmental Accounting in Annual Reports* (2002)

¹⁸ ÅRL 6 kap 1 § 2 st. ”Utöver sådan information om verksamhetens miljöpåverkan som ska lämnas enligt första och andra styckena ska företag som bedriver verksamhet som är tillstånds- eller anmälningspliktig enligt miljöbalken (1998:808) lämna upplysningar i övrigt om verksamhetens påverkan på den yttre miljön”

¹⁹ Flening, Birgit, *Årsredovisningslagens miljökrav* (1999)

Redovisning av personalfrågor

I de europeiska länderna uppmärksammades redan i slutet av 1950-talet frågor om anställdas rättigheter och om arbetsförhållanden. I Maastrichtfördraget, fastställt år 1992, gav EU ut en rad rekommendationer som behandlar arbetsförhållanden och som ständigt utökas. Rekommendationerna har kommit att påverka företagens sätt att redovisa.²⁰ På området humanredovisning, även kallat redovisning av personalfrågor, fokuserades det i Sverige främst på industriella relationer och de anställdas välbefinnande. Det som var unikt för Sverige, till skillnad från andra EU-länder, var att personalredovisningen framförallt användes för internt beslutsfattande. Sverige var aktivt i utvecklingen av administrativa system som innehöll personalinformation.²¹

Etisk redovisning

Etisk redovisning är till för att ge användarna av årsredovisningar en föreställning om företagets kultur och dess moraliska värderingar. Här redovisar företagen hur verksamheten bidrar till allmän välfärd, hur man handskas med jämställdhetsfrågor och hur man följer lagen. Denna del av redovisningen är inte lika utvecklad som andra delar av social redovisning då den uppmärksammades först på 1980-talet, det växer dock snabbt.²²

2.2 Undersökningar i praxis

Förekomsten av frivillig information i företagens årsredovisningar har legat till grund för ett stort antal undersökningar. En av pionjärerna på området var Cref som i början av 1960-talet undersökte drygt 500 amerikanska företags årsredovisningar. Han konstaterade att det fanns ett positivt samband mellan mängden frivillig information och storleken på företags tillgångsbas samt frivillig information och antal aktieägare.²³

Undersökningar under 1980-talet

I mitten av 1980-talet gjordes en undersökning på svenska företag. Studien gjordes på onoterade företag, företag som bara var noterade på Stockholmsbörsen och företag som förutom Stockholmsbörsen även var noterade på utländska börser. Syftet var att se om företag med flera noteringar hade mer frivillig information än andra, då dessa måste anpassa sin årsredovisning till flera marknaders krav. Man undersökte också om skillnaderna i förekomsten av frivillig information kunde förklaras med hjälp av variabler som bransch (tillverknings-, handels- eller tjänsteföretag) och storlek (totala tillgångar, omsättning och antal aktieägare). I undersökningen användes agentteorin som teoretisk bas. För att mäta mängden frivillig information användes en checklista och linjär multipel regressionsanalys. Slutsatserna av studien var att noteringar på

²⁰ Gray, Rob; et al., *Accounting and accountability* (1996)

²¹ Ibid.

²² Ibid.

²³ Cooke, T E, *Voluntary Corporate Disclosure by Swedish companies* (1989)

fler än en börs var den viktigaste variabeln för att förklara förekomsten av frivillig information, men även antal aktieägare kunde förklara varför skillnader fanns. Man kom även fram till att företag i handelsbranschen lämnade minst frivillig information.²⁴

En replikatstudie av den som gjordes på svenska företag genomfördes några år senare i Japan. Resultatet blev denna gång att storleken var den variabel som bäst förklarade skillnaderna i mängden frivillig information. Man såg också att tillverkningsföretag lämnade mer frivillig information än företag i andra branscher.²⁵

Undersökningar under 1990-talet

I en studie som genomfördes i Storbritannien användes förutom agentteorin även signalteorin och legitimitetsteorin för att förklara förekomsten av, och skillnaderna i, mängden frivillig information i företagens årsredovisningar. Man tittade på olika variabler som till exempel räntabilitet på sysselsatt kapital, vinstmarginal, likviditet, storlek och bransch. Hypoteserna grundades på att det inte fanns ett samband mellan de olika variablerna och mängden frivillig information. Resultatet av regressionsanalysen visade dock att företagets storlek spelade en viss roll då större företag hade mer frivillig information än mindre företag hade. Även bransch hade betydelse då det visade sig att företag i mediebranschen och företag som till stor del var statligt ägda hade mer frivillig information i sina årsredovisningar än andra företag.²⁶

Adrem har i sin doktorsavhandling undersökt frivillig information i svenska företags årsredovisningar. Han har undersökt varför vissa företag aktivt arbetar med frivillig information som ett sätt att förbättra relationen till investerarna, medan andra företag inte gör det. Bland annat företagets storlek, inhemsk och utländsk ägarstruktur, inhemska och utländska noteringar samt bransch undersöktes. Resultaten av undersökningen visade att storlek, ägarspridning och notering på Stockholmsbörsen hade ett positivt samband med information till investerare och att företag i service- och handelssektorn hade mindre frivillig information. Adrem har även gjort en undersökning om och hur den internationella kapitalmarknaden påverkar mängden frivillig information i svenska multinationella tillverkningsföretags årsredovisningar. Han tittade denna gång på företagets storlek, andel av den totala försäljningen som utgjorde försäljning till utlandet, andelen av totalt antal anställda som var anställda i utlandet och bransch. Studien visar att den internationella kapitalmarknaden har en betydande effekt på mängden frivillig information i årsredovisningar. Storleken på företagen hade dock ingen betydelse. Det fanns däremot ett positivt samband mellan mängden frivillig information och andelen utländsk försäljning och ett

²⁴ Ibid.

²⁵ Cooke, T.E, *An Assessment of Voluntary Disclosure in the Annual Reports of Japanese Corporations* (1991)

²⁶ Watson, Anna; et al., *Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK* (2002)

negativt samband mellan mängden frivillig information och andelen anställda i utlandet.²⁷

Undersökningar under 2000-talet

En annan studie av förekomsten av frivillig information i årsredovisningar genomfördes på företag i Hong Kong och Singapore. Även här användes agentteorin som teoribas. Hypoteserna grundades på att det fanns ett positivt samband mellan bredare ägarstruktur och mängden frivillig information och att det fanns ett negativt samband mellan företag med koncentrerat ägande och mängden frivillig information. Även i denna studie användes en checklista för att mäta mängden frivillig information. Med hjälp av regressionsanalys kunde man bekräfta att det fanns ett positivt samband mellan bredare ägarstruktur och mängden frivillig information. Även hypotesen om att företag med koncentrerat ägande hade mindre frivillig information kunde bekräftas, sambandet var dock inte lika starkt.²⁸

Ytterligare en studie har genomförts på företag i Singapore. Denna gång undersökte man hur ägarstrukturen (ledningens ägande, storägare²⁹ och statligt ägande) och styrelsens struktur (antal oberoende styrelseledamöter) påverkar mängden frivillig information. Man undersökte även hur skuldsättningsgrad, bransch, vinst, och tillväxt påverkar förekomsten av frivillig information. I tillväxtvariabeln ingick bland annat P/E-tal. Även i denna studie låg agentteorin till grund för hypotesbildningen. Resultatet av undersökningen var att nämnda faktorer hade inverkan på förekomsten av frivillig information. Företag med stor andel utomstående ägare och företag som till stor del ägs av staten hade mer frivillig information. Däremot fanns det inget samband mellan förekomsten av storägare och mängden frivillig information. Företag som hade en större andel oberoende styrelseledamöter hade också mer frivillig information i sina årsredovisningar. Man kom också fram till att det fanns ett positivt samband mellan tillväxtvariabeln, där P/E-talet ingick, och mängden frivillig information.³⁰

Andra har även undersökt förekomsten av frivillig information i andra dokument än årsredovisningar. Bland annat har en undersökning genomförts på kvartalsrapporter och andra pressmeddelanden som publicerats i Wall Street Journals samtliga upplagor³¹ mellan 1992 och 1995. Man kom fram till att mängden frivillig information i kvartalsrapporterna under de aktuella åren ökade med 15 %. Man kom även fram till att högteknologiska företag, nybildade företag, företag med stora förluster och företag med stora prognosavvikelser tenderade att lämna mer information än andra företag. Man bekräftade också hypotesen att

²⁷ Adrem, Anders H., *Essays on Disclosure Practices in Sweden-Causes and Effects* (1999)

²⁸ Chau, Gerald K.; Gray, Sidney J., *Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore* (2002)

²⁹ Fritt översatt från engelskans blockholder. Blockholder är en aktieägare som innehar mer än fem procent av företagets aktier.

³⁰ Eng, L. L.; Mak, Y. T., *Corporate governance and voluntary disclosure* (2003)

³¹ Wall Street Journal finns i en amerikansk, en asiatisk och en europeisk upplaga.

intressenternas krav på relevant tilläggsinformation om företagets värde motiverar ledningen att inkludera balansrapporter i kvartalsrapporterna.³²

Årliga undersökningar i Sverige

Deloitte gör årligen en undersökning av Sveriges 30 största företags frivilliga information med hjälp av en checklista. I årets undersökning konstaterar Deloitte att etisk och social information i företagens årsredovisningar har ökat samtidigt som mängden miljörelaterad information har minskat.³³

Föreningen Aktiespararnas medlemstidning, kallad Aktiespararen, genomför årligen en tävling där alla börsnoterade bolags årsredovisningar granskas. Aktiespararen granskar inte enbart frivillig information i årsredovisningen utan hela årsredovisningen. När Aktiespararen bedömer en årsredovisning är aktieägarperspektivet viktigast. Man har delat in bedömningskriterierna i sju grupper bland annat bestående av bolagsbeskrivning, styrelse och bolagsledning samt ekonomisköversikt. Maximalt kan ett företag få 50 poäng och årets medelpoäng låg på 26 poäng.³⁴

2.3 Teorier

Vi har valt att använda oss av redovisningsteorin, intressenteorin, legitimitetsteorin och agentteorin i vår undersökning. Detta dels för att teorierna har använts tidigare i liknande studier och dels för att vi tror att vi kan ha användning av dem då vi ska bygga våra hypoteser och analysera vårt resultat.

2.3.1 Redovisningsteori

Redovisningsteorin är en teori som förklarar varför informationen i årsredovisningar är användbar. Den kan sammanfattas som en vetenskap som har som mål att tillhandahålla finansiell information till olika intressentgrupper. Redovisningsteorin grundas på olika axiom, postulat och principer som bildar en referensram för redovisningen. På dessa principer tillämpas sedan redovisningsstandarder som fastställts av normgivningsorgan och lagstiftning.³⁵

Redovisningen kan användas av flera olika användargrupper så som företagsledningen - för uppföljning och kontroll, aktieägare och kreditgivare - för att fatta investeringsbeslut och bedöma företagets förmåga att betala ränta,

³² Chen, Shuping; et al., *Voluntary disclosure of balance sheet information in quarterly earnings announcements* (2002)

³³ Deloitte, hemsida,

http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/arets_rapportering%202003_Rapport.pdf

³⁴ Aktiespararen, hemsida,

http://www.aktiespararna.se/aktiespararen/arsredovisningar/kriterier_fr_aktiespararens_granskning_2004.asp

³⁵ Nyquist, Siv, *Essays on Environmental Accounting in Annual Reports* (2002)

anställda och kunder - för att försäkra sig om företagets fortlevnad och även allmänheten i övrigt - för att försäkra sig om att företagets agerande är i enlighet med de moraliska och etiska normer som råder i samhället. Då det oftast finns konflikter mellan olika användargrupper kan det vara problematiskt för företaget att definiera den primära användargruppen. FASB fastställer att aktieägare, övriga investerare och kreditgivare är de primära användarna av redovisning.³⁶ ”Financial reporting should provide information that is useful to present and potential investors and creditors and other users in making rational investment, credit and similar decisions.”³⁷ Detta synsätt, kapitalmarknadsperspektivet eller beslutsanvändbarhetssynsättet, är dominerande i redovisningsteorin.³⁸ Det innebär att de som innehar, köper eller säljer företagets aktier har det största intresset i företaget. Enligt detta synsätt ska informationen i årsredovisningen framförallt vara anpassad för att underlätta för investerarna i deras beslutfattande. Informationen ska kunna användas för att bedöma framtida betalningsöverskott och för att fatta ekonomiska beslut för framtiden.³⁹ Men för att intressenterna ska fatta rätt beslut och för att informationen i årsredovisningar ska kunna vara användbar för beslutfattandet så ska den framförallt vara tillförlitlig och relevant. Dessutom ska kostnaderna för att ta fram informationen vara lägre än nyttan man har från den.⁴⁰

³⁶ Hendriksen, Eldon S.; van Breda, Michael F., *Accounting theory* (1992);

Artsberg, Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis* (2003)

³⁷ FASB, citerad i: Hendriksen, Eldon S.; van Breda, Michael F., *Accounting theory* (1992) s.127

³⁸ Kam, Vernon, *Accounting theory* (1986)

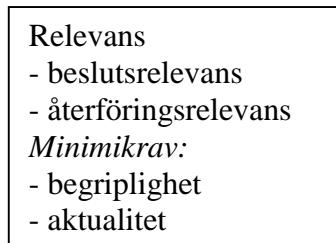
³⁹ Artsberg, Krisina, *Redovisningsteori- policy och praxis* (2003)

⁴⁰ Kam, Vernon, *Accounting theory* (1986)

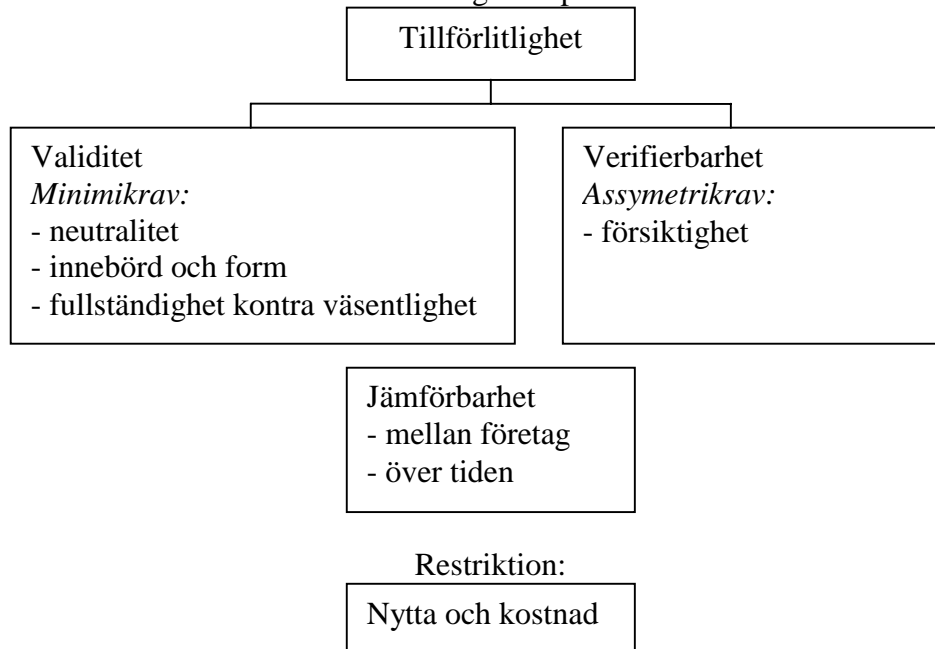
Redovisningsinformationens kvalitativa egenskaper

Beslutsanvändbarhetssynsättet har bidragit till att ett antal kvalitativa egenskaper för information har tagits fram.⁴¹ Följande figur visar vilka kvalitativa egenskaper redovisningsinformation bör ha:

Primär egenskap:



Andra egenskaper:



Källa: Smith, Dag. *Redovisningens språk* (2000) s.25

Figur 1. Figuren visar redovisningsinformationens kvalitativa egenskaper.

Den primära egenskapen hos redovisningsinformation är *relevans*. Informationen är relevant om den bidrar med något som beslutsfattaren inte visste tidigare och om den påverkar en aktuell beslutssituation.⁴² Minimikravet på information är *begriplighet*, mottagaren ska kunna förstå innebörden av information och *aktualitet*, information ges ut kort tid efter redovisningsperiodens slut. Det finns två viktiga aspekter av relevans – *beslutsrelevans* och *återföringsrelevans*. Det innebär att redovisningsdata ska kunna användas av investerarna på

⁴¹ Artsberg, Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis* (2003)

⁴² Falkman, Pär, *Redovisningsteori* (2000)

aktiemarknaden som underlag för beslut.⁴³ Om informationen är relevant minskar osäkerheten om framtida utfall och det blir möjligt att bestämma framtida avkastning. På så sätt kan användarna av redovisningsinformationen uppfylla sina mål bättre. Förutom en framåtblickande funktion har informationen även en bakåtblickande funktion, det vill säga att den kan användas för uppföljning och kontroll. Historisk information som är relevant har stor betydelse då den ger kunskap om redan tagna beslut och därför bidrar till att reducera osäkerhet i framtida liknande beslutssituationer.⁴⁴

Egenskapen *tillförlitlighet* handlar om redovisningens förmåga att avbilda en ekonomisk verklighet i företaget. *Validitet* innebär att "...redovisningen avbildar de aspekter av verkligheten som den avser att avbilda".⁴⁵ Informationen ska inte på något sätt vara vinklad. Den ska återge en korrekt bild av företagets finansiella ställning och en korrekt bild av händelser inom företaget.⁴⁶ Det finns fyra egenskaper som bildar ett minimikrav för validiteten. Dessa är neutralitet, innebörd före form, fullständighet och väsentlighet. För att informationen ska vara tillförlitlig ska den vara *neutral* och inte vara avsiktligt vinklad för att påverka beslutsfattarna i viss riktning. Med *innebörd före form* menas att om en affärshändelse har en ekonomisk innebörd som skiljer sig från den juridiska formen då ska man redovisa den enligt innebörden istället för formen då det ger en mer rättvisande bild av företaget.⁴⁷ Vid redovisning av finansiell leasing redovisar man enligt innebörd före form då detta redovisas som ett avbetalningsköp och inte som en leasing eftersom att detta är den egentliga innebörden. Kravet på *väsentlighet* innebär att informationen ska vara betydelsefull för att den ska kunna påverka beslutfattande.⁴⁸ Slutligen är det viktigt att informationen är *fullständig*. Om man undanhåller viss information finns det risk att felaktiga beslut fattas vilket gör att informationen inte kan räknas som tillförlitlig.⁴⁹

Verifierbarhet innebär att man ska kunna stödja redovisningsdata på någon form av bevis, genom att till exempel bekräfta inköpsvärdet av en tillgång med en faktura.⁵⁰

Informationens användbarhet är till stor del beroende av hur bra man kan jämföra den mellan företag och över tiden. För att informationen ska vara *jämförbar* över tiden och mellan företag ska man använda redovisningsprinciper konsekvent det vill säga likartade händelser ska redovisas på samma sätt.⁵¹

⁴³ Smith, Dag, *Redovisningens språk* (2000)

⁴⁴ Falkman, Pär, *Redovisningsteori* (2000)

⁴⁵ Smith, Dag, *Redovisningens språk* (2000), s. 27

⁴⁶ Kam, Vernon, *Accounting theory* (1986)

⁴⁷ Smith, Dag, *Redovisningens språk* (2000)

⁴⁸ Ibid.

⁴⁹ Artsberg, Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis* (2003)

⁵⁰ Hendriksen, Eldon S.; van Breda, Michael F., *Accounting theory* (1992)

⁵¹ Hendriksen, Eldon S.; van Breda, Michael F., *Accounting theory* (1992); Artsberg, Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis* (2003)

Ibland måste företagsledningen göra avvägningar och kanske även ge upp vissa egenskaper till förmån för andra som till exempel kravet på aktuell och relevant information. Informationens relevans minskar med tiden och ibland måste man vänta tills en viss händelse har inträffat för att kunna mäta den på ett tillförlitligt sätt, problemet är att aktualiteten då har minskat. Det är också viktigt för företagsledningen att göra avvägningar mellan informationens nytta och kostnaden för att ta fram informationen.⁵²

Sammanfattning

Redovisningsteorin bildar en teoretisk referensram som anger vilka egenskaper informationen bör ha för att kunna vara användbar för beslutsfattande. Med referensramen som utgångspunkt kan man förklara varför många företag använder sig av frivillig information i årsredovisningar. Anledning till varför företag lämnar frivillig information är att endast den lagstadgade informationen många gånger inte är tillräcklig för att ge en rättvisande bild av verksamheten. Miljöredovisning och redovisning av humankapital är oftast frivillig då den innehåller poster som är svåra att mäta på ett tillförlitligt sätt. Men sådan information kan vara väsentlig för att ge en fullständig bild av företaget och av stor betydelse för investerarna då de ska fatta beslut. Därför väljer företagsledningen att inkludera frivillig information i årsredovisningen trots att den inte är lagstadgad.

2.3.2 Intressentteori

Redovisningsteorin ger oss en förståelse för vilken typ av information som är användbar för beslutsfattande men fokuserar främst på aktiemarknadens krav. Investerarna är dock inte den enda intressentgruppen, och inte alltid den viktigaste, företaget möter i sin verksamhet. Företagsledningen har en moralisk skyldighet att redovisa miljö- och samhällsinformation till en bredare grupp av intressenter. Intressentteorin beskriver vilka dessa andra intressenter är.⁵³

Intressentteorin utgår från att varje företag i sin verksamhet har externa relationer med olika parter som var och en har ett specifikt intresse i företaget. Det är omöjligt att tillgodose varje individs önskemål och därför grupperar man de berörda intressenterna och identifierar gruppernas mål.⁵⁴ Begreppet *intressent* definieras av Freeman som "...any group or individual who can effect or is effected by the achievement of the organization's objectives".⁵⁵ Det innebär att intressenterna och företaget är ömsesidigt beroende av varandra. Företaget är

⁵² Artsberg, Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis* (2003)

⁵³ Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

⁵⁴ Gröjer, Jan-Erik; Stark, Agneta, *Social Redovisning* (1978)

⁵⁵ Freeman (1984) citerad i: Nyquist, Siv, *Essays on Environmental Accounting in Annual Reports* (2002), s. 11

beroende av att intressenterna vill medverka i dess verksamhet och intressenterna är beroende av företaget för att tillfredsställa sina behov.⁵⁶

Man delar in intressenterna i grupper beroende på deras relation till företaget. Carroll nämner två grupper: *primära* och *sekundära* intressenter. De primära intressenterna är framförallt ägare och kreditgivare men även anställda, leverantörer och kunder. De sekundära intressenterna är de övriga grupper i samhället, som har något intresse i eller påverkas av företagets verksamhet, till exempel statliga myndigheter, olika utbildningsinstitutioner, media och lokalbefolkningen.⁵⁷ Kraven från de primära intressenterna anses vara viktigast för företagets fortsatta verksamhet oavsett vilka de är.⁵⁸ Men även vissa sekundära intressenter har stor inflyttande på företaget och då ska deras krav tillgodoses i första hand. Därför är det av stor betydelse för företaget att urskilja sina viktigaste intressenter.⁵⁹

Olika typer av intressentkrav

Alla intressentgrupper har inte samma typ av krav på verksamheten men alla har ett gemensamt krav på information. Carroll diskuterar flera typer av intressentkrav beroende på om man har ett intresse, en rättighet (lagstadgad eller moralisk) eller ett ägarskap i företaget.⁶⁰

De intressenter som har ett *intresse* i företaget kan till exempel vara lokalbefolkningen vars hälsa kan påverkas av utsläpp eller föroreningar som verksamheten orsakat. Även företagets kunder har ett intresse av att företaget inte vilseleder dem med bolagets marknadsföring. Det är viktigt för företaget att tillgodose dessa intressenters krav då en negativ bild av verksamheten kan äventyra framtida intäkter och även företagets fortlevnad.⁶¹ I sådana fall kan inte redovisningen endast begränsas till lagstadgad finansiell information utan den bör även inkludera utförliga rapporter om bland annat antal sysselsatta i verksamheten, transaktioner mellan företaget och staten samt miljöredovisning.⁶²

En annan typ av intressentkrav kan bero på att man har *lagstadgade* eller *moraliska rättigheter* att kräva en viss typ av agerande från företaget. De mest uppenbara rättigheterna är de lagstadgade. Lagen sätter en minimigräns för vad intressenterna kan kräva av företaget.⁶³ Det kan till exempel vara anställda som kräver att Arbetsmiljölagen och Lag om medbestämmande i arbetslivet efterföljs i verksamheten eller leverantörer och kunder som kräver att avtal hålls. De

⁵⁶ Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

⁵⁷ Carroll, Archie B., *Business and society: ethics and stakeholder management* (2000)

⁵⁸ Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

⁵⁹ Preston, Lee E.; Post, James E., *Private management and public policy* (1975)

⁶⁰ Carroll, Archie B., *Business and society: ethics and stakeholder management* (2000)

⁶¹ Nygaard, Claus; Bengtsson, Lars, *Strategizing- en kontextuell organisationsteori* (2002)

⁶² Hendriksen, Eldon S.; van Breda, Michael F., *Accounting theory* (1992)

⁶³ Gray, Rob; et al., *Accounting and accountability* (1996)

anställda har moraliska rättigheter i form av att till exempel bli rättvist och jämställt behandlade av sina arbetsgivare.⁶⁴

Den sista typen av intressentkrav är knutna till att personalen investerar i företaget genom att köpa företagets aktier eller att de anställda på något annat sätt finansierar verksamheten.⁶⁵ Kraven varierar beroende på om det är en långsiktig eller kortsiktig investering och beroende på vilken risk man är beredd att ta. Dessa intressenter är viktigast för företaget och de ställer även de högsta kraven på information.⁶⁶ Investeringarna behöver bredare information om alla delar av verksamheten för att kunna bedöma riskerna. Det finns dock en generell uppfattning om att om man uppfyller informationskravet för denna intressentgrupp så uppfyller man även kravet för alla andra intressentgrupper.⁶⁷

Intressekonflikt

Som det framgår ovan är olika intressenters krav inte alltid förenliga. Tvärtom konkurrerar många intressentgrupper med varandra och det uppstår ofta intressekonflikter mellan de olika grupperna.⁶⁸ Till exempel vill företagets anställda ha högre löner och kunderna kräver lägre priser, aktieägarna med ett kortsiktigt intresse i företaget vill ta högre risker och göra snabba affärer medan de långsiktiga investeringarna vill försäkra sig om att företaget kommer att gå med vinst även i framtiden och är därför inte benägna att ta höga risker. Företagsledningens främsta uppgift är att lösa dessa konflikter och skapa balans mellan olika intressenters krav.⁶⁹

För att upprätthålla balansen måste företagsledningen bedöma potentiella hot och möjligheter från olika intressentgrupper och ta fram lämpliga strategier för att hantera olika krav. Dessa strategier bygger på att hitta vägar till samarbete med vissa intressenter och övertalning av de andra. Årsredovisningen är det viktigaste kommunikationsverktyget företaget har och det kan vara ett sätt att påverka de viktiga intressenternas uppfattning om företaget.⁷⁰ Företagsledningen kan välja att redovisa informationen på ett visst sätt för att påverka intressenternas inställning till företaget.⁷¹

⁶⁴ Nygaard, Claus; Bengtsson, Lars, *Strategizing- en kontextuell organisationsteori* (2002)

⁶⁵ Pfeffer, Jeffery; Salancik, Gerald R., *The external control of organizations: a resource dependence perspective* (1978)

⁶⁶ Nygaard, Claus; Bengtsson, Lars, *Strategizing- en kontextuell organisationsteori* (2002)

⁶⁷ Hendriksen, Eldon S.; van Breda Michael F., *Accounting theory* (1992)

⁶⁸ Pfeffer, Jeffery; Salancik, Gerald R., *The external control of organizations: a resource dependence perspective* (1978)

⁶⁹ Bruzelius, Lars H.; Skärvad, Per-Hugo, *Integrerad organisationslära* (2000)

⁷⁰ Hooks et al., *The Information Gap in Annual Reports* (2002);

Marston, Claire; Shrives, Philip, *The use of Disclosures Indices in Accounting Research: a Review Article* (1991)

⁷¹ Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

Sammanfattning

Intressentteorin förklarar varför företag lämnar frivillig information med utgångspunkt i antagandet att varje företag befinner sig i ett beroendeförhållande till olika intressentgrupper. Dessa intressenter ställer olika krav på information om företagets verksamhet. Det rör sig inte endast om krav på information som är lagstadgad utan även om andra typer av information. Det gäller till exempel sådana krav som ställs av företagets anställda och samhället där företaget bedriver sin verksamhet. Att bortse från intressentkrav kan vara riskabelt då det kan leda till att framtida intäkter och även företagets fortlevnad riskeras. Ju mer inflytande en intressentgrupp har över företaget desto mer frivillig information bör vara inriktad på att tillgodose denna grupps krav. Frivillig information enligt intressentteorin kan alltså ses som ett led i en övergripande strategi för att hantera företags relationer till viktiga intressenter.⁷²

2.3.3 Legitimitetsteori

Legitimitetsteorin är nära kopplad till intressentteorin och även legitimitetsteorin behandlar relationen mellan företag och samhälle. De båda teorierna ser på redovisning som ett verktyg för att uppfylla intressenternas krav och därmed göra företagets verksamhet legitim. Teorierna är dock inte identiska då de betonar olika saker. Man kan säga att dessa teorier på sätt och viss kompletterar varandra då intressentteorin identifierar företagets intressenter och beskriver företagets relationer med dem medan legitimitetsteorin tar fram olika strategier för att legitimera företaget gentemot dessa intressenter.⁷³

”Legitimacy is a conferred status and, therefore, always controlled by those outside the organization [...] Legitimation is, probably, a retrospective process, in which verbal justifications are mustered to provide approval for the organization in question.”⁷⁴

Företag uppfattar legitimitet som en nödvändig tillgång. Det innebär att företag endast kan fortsätta att existera om dess agerande är allmänt accepterat i samhället där verksamheten bedrivs.⁷⁵ Att företaget är legitimt innebär att dess värderingar överensstämmer med de värderingar som råder i samhället och, i snävare mening, att företagets värderingar stämmer överens med värderingarna hos de intressenter som är viktiga för företaget. Legitimitet är något som bedöms av utomstående och det är de utomstående som accepterar företagets handlingar, målsättningar och värderingar.⁷⁶

⁷² Ibid.

⁷³ Ibid.

⁷⁴ Pfeffer, Jeffery; Salancik, Gerald R., *The external control of organizations: a resource dependence perspective* (1978), s. 194

⁷⁵ Ibid.

⁷⁶ Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

Preston och Post beskriver legitimitetsteorin som att samhällssystemet sätter ramarna för företagets verksamhet och anger vad som är acceptabelt och vad som inte är det.⁷⁷ Även om företaget saknar en lagstadgad skyldighet att inkludera miljö- och humankapitalrelaterad information i sina årsredovisningar kan företagsledningen ändå ha en moralisk skyldighet att ta med sådan information. Gör man inte detta finns det en risk att företagets agerande anses vara oansvarsfullt gentemot samhället och därmed anses inte företaget vara legitimt. Utifrån detta perspektiv kan frivillig information i årsredovisningen ses som ett politiskt verktyg som företaget kan använda för att manipulera omgivningens uppfattning om verksamheten.⁷⁸

Det finns många faktorer i omgivning som kan hota legitimiteten och därför måste företag arbeta fram strategier för att möta dessa hot.⁷⁹ Det finns fyra olika förslag på hur företag bör gå tillväga för att bli legitima i samhället. För det första bör företaget informera intressenterna om förändringar i företagets verksamhet och organisation. För det andra ska företaget försöka förändra intressenternas uppfattning om företagets agerande, utan att i verkligheten förändra sitt agerande. Vidare bör företaget avleda uppmärksamheten från negativa händelser genom att koncentrera intressenternas uppmärksamhet på de positiva händelserna. Slutligen kan man förändra externa förväntningar om företagets agerande.

Sammanfattning

Legitimitetsteorin betonar vikten av att företag, och dess handlingar, bör framstå som legitima i intressenternas ögon. Om företagets värderingar skiljer sig från samhällets värderingar stöts företaget ut ur samhället och kommer slutligen inte att finnas kvar. Därför anses legitimitet vara en av företaget viktigaste resurser. Frivillig information i årsredovisningar kan vara en strategi för företag att legitimera sig. Med hjälp av frivillig information informerar företaget redovisningsanvändarna om dess agerande och värderingar. Vidare kan det också vara ett sätt att fokusera intressenternas uppmärksamhet på vissa områden av företagets verksamhet där man har lyckats bra och minimera uppmärksamheten på andra områden. På så sätt kan man förhindra att olämplig information om företaget blir känd för allmänheten.⁸⁰ Legitimitetsteorin ser därmed på frivillig information som ett sätt att manipulera omgivningens uppfattning om företaget.

2.3.4 Agentteori

Utifrån den i redovisningsteorin diskuterade beslutsanvändbarhetssynsättet framstår företagsledningen och producenterna av redovisningsinformation som passiva och följsamma. Förekomsten av samhällsrelevant information förklaras endast av investerarnas behov av sådan information. Utifrån agentteorins

⁷⁷ Preston, Lee E.; Post, James E., *Private management and public policy* (1975)

⁷⁸ Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

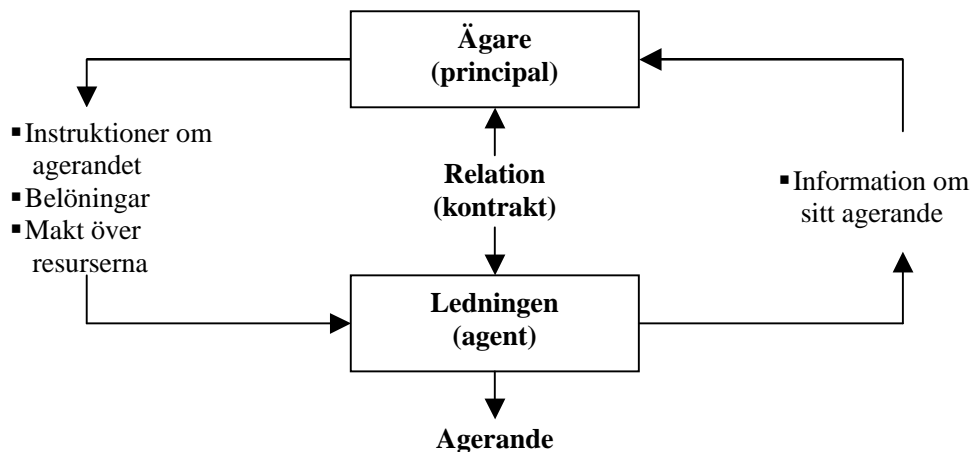
⁷⁹ Lindblom (1994) i: Gray, Rob; et al., *Accounting and accountability* (1996)

⁸⁰ Watson, Anna; et al., *Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK* (2002)

perspektiv är företagsledningen däremot en nyckelperson som har egna intressen i företaget. Den manipulerar ägarna och försöker använda redovisningen för att tillgodose sina egna intressen.⁸¹ För att få en bredare förståelse för varför företagen ger ut frivillig information är det även intressant att se på fenomenet utifrån denna teori.

Alla interna och även externa relationer mellan olika parter i en organisation kan förklaras med hjälp av agentteorin. Teorin inriktar sig på relationen mellan två individer där den ena är *agent*, den som ska utföra ett uppdrag, och den andra är *principal*, uppdragsgivare som även ska belöna agenten för utfört arbete.⁸² Teorin bygger på antagandena att både ägarna, principalen, och företagsledningen, agenten, vill maximera sin nytta, att det finns en målkonflikt mellan parterna, att informationen mellan parterna är asymmetrisk det vill säga att företagsledningen vet mer om verksamheten än ägarna gör samt att företagsledningen är riskovillig och opportunistisk.⁸³

För att förmå företagsledningen att agera i ägarnas intresse måste parterna teckna ett kontrakt som ska inkludera olika typer av incitament för företagsledningen, exempelvis en bonus bunden till företagets resultat eller optionsprogram. Då bonusen är kopplad direkt till resultatet blir ledningen enligt teorin mer benägen att välja sådana redovisningsmetoder som ökar det redovisade resultatet för den innevarande perioden i syfte att öka sin ersättning.⁸⁴ Ägarna vill däremot ha en så rättvisande information om företagets situation som möjligt för att kunna kontrollera ledningen och detta leder till en konflikt mellan parterna om hur man ska redovisa.⁸⁵ Följande figur illustrerar relationen mellan agent och principal.



Källa: Gray, Rob; et al., *Accounting & accountability* (1996), s.39

Figur 2. Figuren visar relationen mellan agent och principal.

⁸¹ Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

⁸² Hendriksen, Eldon S.; van Breda Michael F., *Accounting theory* (1992)

⁸³ Nygaard, Claus; Bengtsson, Lars, *Strategizing- en kontextuell organisationsteori* (2002)

⁸⁴ Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

⁸⁵ Nyquist, Siv, *Essays on Environmental Accounting in Annual Reports* (2002)

Intressekonflikten mellan parterna, informationsasymmetrin och agentens opportunistiska beteende förklarar varför företagsledningen använder sig av frivillig information i årsredovisningar. Enligt teorin försöker agenten utnyttja sitt informationsövertag för att vilseleda ägarna. Det innebär att företagsledningen väljer vilken information och i vilken utsträckning den ska presenteras i redovisningen.⁸⁶ Agenten är benägen att utfärda mycket information om de positiva händelserna inom företaget och att undanhålla ofördelaktig information eller redovisa den i en liten utsträckning.⁸⁷ Exempel på sådan ofördelaktig information kan vara sådant som skulle kunna påverka företagets resultat negativt i framtiden, information som kan leda till minskad efterfrågan av företagets produkter eller väcka skadeståndskrav från olika myndigheter. Enligt Dye har företagsledningen incitament att redovisa så mycket positiv information som möjligt till aktiemarknaden och därmed differentiera sig gentemot sina konkurrenter.⁸⁸

Sammanfattning

Agentteorin är ett analysverktyg när man vill undersöka förhållandet mellan företagsledningen (agenten) och ägarna (principalen). På grund av företagsledningens opportunistiska beteende och en intressekonflikt som uppstår i en principal och agentrelation krävs det kontroll av företagsledningens arbete från ägarnas sida för att försäkra sig om att ägarnas intressen efterföljs. Därför kan ägarna kräva mer information i årsredovisningar än vad som är lagstadgat då det är nödvändigt för att kunna kontrollera företagsledningen. Dessutom kan företagsledningen välja att avge viss frivillig information i årsredovisningen för att fylla det informationsgap som uppstår mellan företagsledningen och ägarna och för att försöka övertyga aktieägarna om att deras intressen beaktats.

2.4 Hypotesbildning

2.4.1 Antal aktieägare och aktieomsättning

Redovisningsteorin fastställer att aktieägarna tillsammans med övriga investerare och kreditgivare ingår i gruppen primära användare av redovisningsinformation.⁸⁹ Även intressentteorin delar denna utgångspunkt och anser att aktieägarna är den viktigaste intressentgruppen.⁹⁰ Teorierna påstår att redovisningsinformation främst ska vara användbar för aktieägarnas beslutsfattande samt att det är aktieägarnas krav som ska beaktas i första hand då det är omöjligt att tillgodose

⁸⁶ Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

⁸⁷ Hendriksen, Eldon S.; van Breda Michael F., *Accounting theory* (1992)

⁸⁸ Dye (1985) i: Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

⁸⁹ Hendriksen, Eldon S.; van Breda, Michael F., *Accounting theory* (1992);

Artsberg, Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis* (2003)

⁹⁰ Carroll, Archie B., *Business and society: ethics and stakeholder management* (2000)

alla intressenters krav samtidigt. Men även om alla aktieägare har ett gemensamt krav på information om företaget så är det inte alltid samma information de efterfrågar. Det kan uppstå en intressekonflikt även inom en och samma grupp av intressenter, i detta fall aktieägare.⁹¹ Detta beror på att olika aktieägare har olika intresse i företaget och olika riskaversion. Vissa ägare innehar aktien i form av en kortsiktig placering och vill kanske endast ha finansiell information. Andra ägare, som innehar aktien som en långsiktig investering, vill försäkra sig om företagets fortlevnad och kräver dessutom en annan form av information.⁹² Ju fler aktieägare företaget har desto fler olika krav på information ställer ägarna på företaget. Det bör således finnas mer frivillig information i årsredovisningar från företag med flera aktieägare.

Agentteori, som behandlar relationen mellan ägarna och företagsledningen, kan bidra till att föra det här resonemanget vidare då teorin påstår att ägarna kan kräva mer info än vad som är lagstadgat för att styra företagsledningen och förvissa sig om att deras intressen beaktas. Ledningen kan även frivilligt utan något krav från ägarna lämna ut information för att övertyga dem att deras intressen tillvaratas.⁹³ Även utifrån den här teorin skulle fler aktieägare vara orsaken till en större mängd frivillig information i årsredovisningar, eftersom att ju fler aktieägare företaget har desto fler personer måste övertygas om att företaget agerar i just deras intresse.

Våra antaganden har även bekräftats i praktiken. I en undersökning från 1985 har Cooke kommit fram till att det fanns ett positivt samband mellan antal aktieägare och mängden frivillig information. I Cookes undersökning var antalet aktieägare ett mått på företagets storlek.⁹⁴ Även andra undersökningar som genomförts av bland annat Adrem har resulterat i att det finns ett positivt samband mellan företagets storlek och mängden frivillig information.⁹⁵ Adrem⁹⁶, Eng och Mak⁹⁷ samt Chau och Gray⁹⁸ har dessutom kommit fram till att ökad ägarspridning ledde till en större mängd frivillig information i årsredovisningar. Utifrån ovanstående resonemang kommer vi fram till vår första hypotes.

Hypotes 1: Det finns ett positivt samband mellan antal aktieägare och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Om man utvecklar resonemanget med hjälp av legitimitetsteorin och ser på fler studier som har gjorts på området kan man ta fram en hypotes som pekar på ett samband mellan aktieomsättning och mängden frivillig information.

⁹¹ Pfeffer, Jeffery; Salancik, Gerald R., *The external control of organizations: a resource dependence perspective* (1978)

⁹² Bruzelius, Lars H.; Skärvad, Per-Hugo, *Integrerad organisationslära* (2000)

⁹³ Nygaard, Claus; Bengtsson, Lars, *Strategizing- en kontextuell organisationsteori* (2002)

⁹⁴ Cooke, T E, *Voluntary Corporate Disclosure by Swedish companies* (1989)

⁹⁵ Adrem, Anders H., *Essays on Disclosure Practices in Sweden-Causes and Effects* (1999)

⁹⁶ Ibid.

⁹⁷ Eng, L. L.; Mak, Y. T., *Corporate governance and voluntary disclosure* (2003)

⁹⁸ Chau, Gerald K.; Gray, Sidney J., *Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore* (2002)

Legitimitetsteorin betonar vikten av att företag bör vara legitima gentemot dess intressenter.⁹⁹ När aktien byter ägare ofta ändras även ägarstrukturen och den för företaget viktigaste intressentgruppen ändrar karaktär. Detta leder till att kraven på information från nya aktieägare ändras i samma takt. För företagets del blir det nästintill omöjligt att koncentrera sig på att tillgodose kraven från alla aktieägare. Ett sätt för företagen att hantera denna situation är att ta reda på de allmänna värderingar som finns och på så sätt legitimera sig i sin omgivning.¹⁰⁰ Enligt legitimitetsteori kan frivillig information vara ett sätt för företaget att legitimera sig. Ju mer aktien omsätts desto bredare blir intressentgruppen företaget måste legitimera sig mot. Utifrån detta kan man härleda slutsatsen att det finns ett samband mellan aktieomsättning och mängden frivillig information i företags årsredovisningar.

Hypotes 2: Det finns ett positivt samband mellan aktieomsättningen och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

2.4.2 Antal noteringar och år på Stockholmsbörsen

Företag som är noterade på Stockholmsbörsen måste vara mer legitima, för bland annat analytiker, än de onoterade företagen. Den tidigare diskussionen om att frivillig information är ett sätt för företagen att bli legitima blir aktuell även här och den för oss fram till tanken att företag som varit noterade på börsen under en längre tid skulle ha mer frivillig information i sina årsredovisningar än andra företag.

De företag som är noterade på fler börser än en är tvungna att legitimera sig i flera olika miljöer. De allmänna värderingarna i olika länder är inte alltid detsamma och därför krävs det mer frivillig information för att skapa sig legitimitet i dessa omgivningar. Dessutom är antalet intressentgrupper som ställer krav på information högre då företaget är noterat i flera länder. Ett verktyg för att tillgodose intressenternas krav är frivillig information.

Även vid användandet av agentteorin kommer man fram till samma slutsats. De bolag som är noterade på fler börser än Stockholmsbörsen har en större andel ägare som har liten möjlighet att på egen hand kontrollera företagsledningens agerande, speciellt om företaget har sitt affärsställe i ett annat land än det landet ägaren befinner sig i. Med ökad ägarspridning blir informationsasymmetrin mellan principalen och agenten betydligt större. För att fylla informationsgapet ger ledningen ut mer frivillig information. Det här antagandet har bekräftats i praxis genom en undersökning som genomfördes av Cooke. Han har funnit att de noterade bolagen hade mer frivillig information än de onoterade och att de

⁹⁹ Pfeffer, Jeffery; Salancik, Gerald R., *The external control of organizations: a resource dependence perspective* (1978)

¹⁰⁰ Lindblom (1994) i: Gray, Rob; et al., *Accounting and accountability* (1996)

företagen som var noterade på flera börser hade mest frivillig information.¹⁰¹ Då denna undersökning gjordes i mitten av 1980-talet är det dock intressant att ta med denna variabel för att se om förhållandet förändrats. Utifrån ovanstående resonemang kan vi formulera följande hypoteser.

Hypotes 3: Det finns ett positivt samband mellan antal börser som företaget är noterat på och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Hypotes 4: Det finns ett positivt samband mellan antalet år företaget har varit noterat på Stockholmsbörsen och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

2.4.3 Antal anställda och företagens omsättning

Enligt intressentteorin är företagens anställda en viktig intressentgrupp.¹⁰² Förutom de lagstadgade rättigheterna, som återfinns i bland annat LAS¹⁰³ och MBL¹⁰⁴, har de anställda även moraliska rättigheter, som att bli rättvist och jämställt behandlade av arbetsgivaren.¹⁰⁵ För att visa de anställda att deras intressen beaktas i verksamheten ger företaget ut frivillig redovisning av sociala aspekter och redovisning av humankapital. Ju större den här intressentgruppen är desto viktigare är den då företaget är beroende av nyttan de anställda tillför företaget.

Adrem kom i sin undersökning fram till att andelen av totalt antal anställda som arbetade i utlandet hade ett negativt samband med mängden frivillig information.¹⁰⁶ Antal anställda kan ses som ett mått på företagens storlek. I undersökningar har även andra mått på företagens storlek använts som till exempel omsättning, tillgångsbas och antal aktieägare.¹⁰⁷ Man har funnit att det finns ett positivt samband mellan storleken på företaget och mängden frivillig information.¹⁰⁸

Hypotes 5: Det finns ett positivt samband mellan antalet anställda och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Hypotes 6: Det finns ett positivt samband mellan årlig omsättning och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

¹⁰¹ Cooke, T E, *Voluntary Corporate Disclosure by Swedish companies* (1989)

¹⁰² Carroll, Archie B., *Business and society: ethics and stakeholder management* (2000)

¹⁰³ Lag om anställningsskydd (SFS 1982:80)

¹⁰⁴ Lag om medbestämmande i arbetslivet (SFS 1976:580)

¹⁰⁵ Gray, Rob; et al., *Accounting and accountability* (1996)

¹⁰⁶ Adrem, Anders H., *Essays on Disclosure Practices in Sweden-Causes and Effects* (1999)

¹⁰⁷ Cooke, T E, *Voluntary Corporate Disclosure by Swedish companies* (1989)

¹⁰⁸ Watson, Anna; et al., *Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK* (2002)

2.4.4 Bransch

Företagen inom tillverkningsbranschen har ofta en stor påverkan på miljön. Därför behöver dessa företag mer frivillig information, främst miljöredovisning, än andra företag för att legitimera sig i sin omgivning. Det här påståendet kan bekräftas med Cookes undersökning av japanska företag i vilken han kunnat bekräfta hypotesen att företag i tillverkningsbranschen har mer frivillig information än övriga företag.¹⁰⁹ I den undersökning han gjorde i Sverige kom han fram till att företag i handelsbranschen hade mindre frivillig information än andra företag.¹¹⁰ Även Adrem¹¹¹ har fått liknande resultat då det visade sig att service- och handelsföretag hade mindre frivillig information. Watson et al.¹¹² har påvisat att statliga bolag och bolag i mediebranschen i Storbritannien hade mindre frivillig information i sina redovisningar än andra. Eng och Mak¹¹³ har däremot inte funnit något samband mellan mängden frivillig information och bransch för företag i Singapore. Adrems¹¹⁴ och Cookes¹¹⁵ undersökningar som gjorts på svenska företag kom fram till att handelsföretag har mindre frivillig information i sina årsredovisningar. Vi vill därför se om vi kan bekräfta detta genom att påstå motsatsen.

Hypotes 7: Företag i tillverkningsbranschen har mer frivillig information i sina årsredovisningar än företag i tjänste-/handelsbranschen.

2.4.5 Lönsamhet mätt som räntabilitet på eget kapital

Enligt agentteori är företagsledningen mer benägen att redovisa positiva än negativa händelser inom företaget.¹¹⁶ Utifrån det här antagandet skulle man kunna dra slutsatsen att företag som redovisar vinst och har en god lönsamhet redovisar mer frivillig information än företag som går med förlust. Den opportunistiska företagsledningen väljer att undanhålla negativ information och omvänt redovisar den gärna positiv information.¹¹⁷ Enligt legitimitetsteorin är det däremot företag som det går dåligt för som redovisar mer frivillig information, detta för att flytta fokus från det ofördelaktiga områdena.¹¹⁸

Flera undersökningar har på olika sätt försökt koppla mängden frivillig information till företagets lönsamhet. De resultaten man har kommit fram till

¹⁰⁹ Cooke, T.E., *An Assessment of Voluntary Disclosure in the Annual Reports of Japanese Corporations* (1991)

¹¹⁰ Cooke, T E, *Voluntary Corporate Disclosure by Swedish companies* (1989)

¹¹¹ Adrem, Anders H., *Essays on Disclosure Practices in Sweden-Causes and Effects* (1999)

¹¹² Watson, Anna; et al., *Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK* (2002)

¹¹³ Eng, L. L.; Mak, Y. T., *Corporate governance and voluntary disclosure* (2003)

¹¹⁴ Adrem, Anders H., *Essays on Disclosure Practices in Sweden-Causes and Effects* (1999)

¹¹⁵ Cooke, T E, *Voluntary Corporate Disclosure by Swedish companies* (1989)

¹¹⁶ Hendriksen, Eldon S.; van Breda, Michael F., *Accounting theory* (1992)

¹¹⁷ Dye (1985) i: Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

¹¹⁸ Lindblom (1994) i: Gray, Rob; et al., *Accounting and accountability* (1996)

pekar i olika riktningar. Eng och Mak¹¹⁹ har undersökt sambandet mellan mängden frivillig information och företagets lönsamhet men de har inte funnit någon koppling mellan de två variablerna. Chen et al.¹²⁰ har däremot konstaterat att företag med stora förluster var mer angelägna att lämna frivillig information än andra. Med hänvisning till legitimitetsteorins resonemang och resultatet i den sistnämnda studien kan vi formulera följande hypotes.

Hypotes 8: Det finns ett positivt samband mellan företagets lönsamhet, mätt som räntabilitet på eget kapital, och mängden frivillig information i årsredovisningarna.

2.4.6 Skuldsättningsgrad

Intressentteori hävdar att varje företag är beroende av sina intressenter. Ju starkare beroendet är desto viktigare är det för företaget att tillgodose dessa intressenters önskemål och krav på information. När skuldsättningsgraden i företaget är hög blir även beroendet till kreditgivarna stark. Det ger incitament till företagsledningen att ge ut mer information än vanligt. Även användandet av legitimitetsteorin leder till ett liknande resonemang. Företag som är mer beroende av vissa intressentgrupper än andra har större benägenhet att legitimera sig mot dessa intressenter med hjälp av frivillig information.¹²¹ Undersökningen av företag i Singapore visar däremot att företag med låg skuldsättningsgrad har mer frivillig information i sina årsredovisningar.¹²² Då intressent- och legitimitetsteori ligger till grund för vår studie bildar vi vår hypotes med hjälp av de teoriernas resonemang.

Hypotes 9: Det finns ett positivt samband mellan företagets skuldsättningsgrad och mängden frivillig information i årsredovisningarna.

2.4.7 P/E-tal

P/E-tal är ett mått på aktiens värde i förhållande till bolagets vinstkapacitet och används för att bedöma om aktiekursen är hög eller låg.¹²³ Har företaget ett högt P/E-tal tror ägarna att det kommer att gå bra för företaget i framtiden och vice versa. Eng och Mak har kommit fram till att det fanns ett positivt samband mellan P/E-tal, som en del av en tillväxtvariabel, och mängden frivillig information.¹²⁴ Vi

¹¹⁹ Eng, L. L.; Mak, Y. T., *Corporate governance and voluntary disclosure* (2003)

¹²⁰ Chen, Shuping; et al., *Voluntary disclosure of balance sheet information in quarterly earnings announcements* (2002)

¹²¹ Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

¹²² Eng, L. L.; Mak, Y. T., *Corporate governance and voluntary disclosure* (2003)

¹²³ Hansson, Sigurd; et al, *Företags- och räkenskapsanalys* (2001)

¹²⁴ Eng, L. L.; Mak, Y. T., *Corporate governance and voluntary disclosure* (2003)

vill därför testa om resultatet blir det samma om man endast har P/E-talet som variabel.

Hypotes 10: Det finns ett positivt samband mellan P/E-talet och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

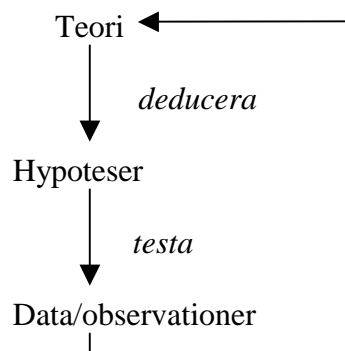
Detta andra kapitel har behandlat de tidigare studier och den litteratur som vi ansett vara relevant då man undersöker frivillig information årsredovisningar. Kapitlet inleddes med en kort historisk tillbakablick över utvecklingen av frivillig information i Sverige och Europa. Sedan redogjorde vi för undersökningar som bland annat genomförts i Sverige, Japan, Storbritannien och Singapore. I många av dessa studier har författarna undersökt antal börsnoteringar, bransch och storlek. Detta är variabler som även vi valt att undersöka. Detta andra kapitel har dessutom behandlat redovisningsteorin, intressentteorin, legitimitetsteorin och agentteorin. Redovisningsteorin är intressant eftersom att den bildar en referensram kring redovisningsfrågor. Intressentteorin är användbar då den bland annat kan förklarar varför företag lämnar frivillig information. Precis som intressentteorin kan legitimitetsteorin ge en förklaring till varför alla företag inte lämnar frivillig information i samma utsträckning. Vi har slutligen beskrivit agentteorin eftersom att den är ett bra analysverktyg då man vill granska mängden frivillig information. Kapitlet avslutades med att vi formulerade tio hypoteser som utgår från de tidigare studier och teorier vi presenterat.

3 Metod

I föregående kapitel beskrev vi de tidigare studier och teorier vi valt att använda oss av. Teorivalen är ett resultat av de metodval vi gjort och som presenteras i detta kapitel. Vi kommer att redogöra för den dokumentstudie vi genomfört. Vi har valt att utgå från resultatet av Aktiespararens tävling om årets mest aktieägareorienterade årsredovisning. Därefter har vi ställt en rad variabler, som vi tror kan ha betydelse för mängden frivillig information, i förhållande till undersökningens resultat. Slutligen har vi använt oss av multipel linjär regressionsanalys för att hitta de samband som eventuellt finns mellan frivillig information och de aktuella variablerna. Vi kommer även att förklara de statistiska begrepp som vi använder i uppsatsen. Vi kommer alltså att beskriva hur vår statistiska undersökning utförts samt hur vår datainsamling genomförts. Kapitlet avslutas med en kritisk granskning av de källor vi använt oss av.

3.1 Val av metod

Vår undersökning är kvantitativ och syftet med den är deskriptivt. Vi kommer alltså med hjälp av statistik försöka förklara om och hur olika faktorer påverkar mängden frivillig information i företagens årsredovisningar. Vårt tillvägagångssätt kommer att vara deduktivt då vi utgår från teorier, det generella, och använder dessa när vi gör vår analys av undersökningen, det speciella.¹²⁵ Vi kommer att prova om våra hypoteser kan bekräftas eller inte och sedan förklara resultatet med hjälp av de teorier vi använde då vi bildade hypoteserna. Denna deskriptiva/deduktiva arbetsgång vi valt kan beskrivas med följande bild.



Källa: Artsberg, Kristina, *Redovisningsteori –policy och praxis* (2003), s. 33

Figur 3. Figuren visar arbetsgången vid deskriptiv/deduktiv metod.

¹²⁵ Andersen, Ib, *Den uppenbara verkligheten* (1998);
Artsberg, Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis* (2003);
Rienecker, Lotte; Stray Jørgensen, Peter, *Att skriva en bra uppsats* (2002)

3.2 Undersökningen

Vi har genomfört en statistisk undersökning kallad multipel linjär regressionsanalys. Undersökningen grundas på en checklista som bland annat mäter mängden frivillig information i företags årsredovisningar. Därefter har vi jämfört mängden frivillig information med tio variabler. Nedan beskriver vi val av undersökningsvariabler, checklista, företag och vårt tillvägagångssätt mer utförligt.

3.2.1 Val av undersökningsvariabler

Vi kommer att undersöka sambandet mellan tio variabler och mängden frivillig information.

Den första variabeln är **antal aktieägare**. Vi har räknat företagets totala antal aktieägare i hela världen. Vi har använt oss av det antal som företagen uppger i sina årsredovisningar.

Den andra variabeln är **aktieomsättning** på Stockholmsbörsen mätt i kronor för år 2003. Information om företagens aktieomsättning har vi hämtat på Stockholmsbörsens hemsida.¹²⁶

Den tredje variabeln är **antalet börser**, inklusive Stockholmsbörsen, företagen var registrerade på under år 2003. Då vi beräknade antalet börser tog vi inte med de börser som företagen avnoterats från under året. I företagets årsredovisningar kunde vi hämta information om vilka börser bolagen var noterade på.

Den fjärde variabeln är **antal år företaget varit noterat på Stockholmsbörsen**. Siffran är beräknad från och med att företaget introducerades på börsen i sin nuvarande form till och med år 2003. Om två företag gått samman och bildat ett nytt företag har vi räknat från det att det nya företaget noterades. Eftersom att det var få företag som nämnde året då de börsintroducerades i sin årsredovisning har vi framförallt använt oss av Bolagsfaktas hemsida.¹²⁷ I de fall informationen inte fanns att tillgå där fann vi den på de aktuella företagets hemsidor.

Den femte variabeln är **antal anställda**. Vi har tagit reda på det totala antalet anställda i hela världen. Siffrorna är hämtade från företagets årsredovisningar.

Den sjätte variabeln är företagets **omsättning** mätt i kronor för år 2003. Uppgifterna är hämtad från hemsidan largestcompanies.com.¹²⁸

¹²⁶ Stockholmsbörsen, hemsida, [http://domino.omgroup.com/www/xsse-statistik.nsf/Ref/E99A919982C12C61C1256E300058AA45/\\$file/omsattning%20per%20bolag%202003.pdf](http://domino.omgroup.com/www/xsse-statistik.nsf/Ref/E99A919982C12C61C1256E300058AA45/$file/omsattning%20per%20bolag%202003.pdf)

¹²⁷ Bolagsfakta, hemsida, <http://www.bolagsfakta.se/> Företagens hemsidor: se källförteckningen.

¹²⁸ Largestcompanies.com, hemsida, <http://www.largestcompanies.com/>

Den sjunde variabeln är **bransch**. Vi har valt att dela upp bolagen i tillverkande företag och företag som säljer tjänster. Företag som framställer metaller räknar vi som tillverkningsföretag. Bygg- och entreprenadföretag finns i vår undersökning med bland tjänsteföretagen. Vilken av de två kategorierna de 41 företagen hör till har vi tagit reda på genom Bolagsfaktas hemsida.¹²⁹

Den åttonde variabeln visar **räntabilitet på eget kapital**. Variabeln mäter avkastningen på det egna kapitalet och det är ett viktigt mått vid företagsanalyser.¹³⁰ Räntabilitet på eget kapital har vi i de flesta fall funnit i företagens årsredovisningar men om de saknats där har vi hämtat uppgiften från Dagens Industris hemsida.¹³¹

Den nionde variabeln är **skuldsättningsgrad**. Skuldsättningsgraden är ett mått på kapitalstyrkan och med andra ord mäter den samma sak som andel eget kapital¹³². Företagens skuldsättningsgrad fann vi i deras årsredovisningar.

Den tionde och sista variabeln är **P/E-tal**. Variabeln är ett mått på aktiens värde i förhållande till bolagets vinstkapacitet och används för att bedöma om aktien är högt eller lågt värderad. Ju lägre P/E-tal, desto lägre är företaget värderat. Ett högre P/E-tal betyder att aktieplacernas förväntningar på vinst och utdelning är högre i detta företaget.¹³³ Uppgifterna har i de fall det varit möjligt hämtats från årsredovisningarna, i annat fall har de hämtats från Privata Affärers hemsida.¹³⁴

Vårt val av variabler baserar vi på att de är relevanta att undersöka. Såvitt vi vet saknas det undersökningar som granskat sambandet mellan frivillig information och företagets aktieomsättning, antal år företaget funnits på börsen och antal anställda. Därför är det intressant att se om det finns något samband mellan frivillig information och även dessa variabler. Förutom de nyss nämnda variablerna kommer vi också att ta reda på om det finns ett samband mellan mängden frivillig information och bransch, antal aktieägare och omsättning. Undersökningar av dessa variabler har visserligen genomförts på svenska företag tidigare men då det var länge sedan och mycket kan ha ändrats sedan dess är det relevant att genomföra studien igen för att se om sambanden fortfarande är detsamma. Även företagens bransch har testats tidigare, både i Sverige och i andra länder. Resultaten man har fått fram skiljer sig från varandra och därför tycker vi det är intressant att se om det finns något samband mellan bransch och mängden frivillig information även i vår undersökning. Vi ska även använda företagets skuldsättningsgrad, P/E-tal och räntabilitet på egen kapital som variabler i den multipla regressionsmodell vi avser att genomföra eftersom de variablerna endast använts i studier av utländska företag. Vi tror att det kan finnas ett samband

¹²⁹ Bolagsfakta, hemsida, <http://www.bolagsfakta.se/>

¹³⁰ Hansson, Sigurd; et al, *Företags- och räkenskapsanalys* (2001)

¹³¹ Dagens Industri, hemsida, <http://www.di.se/>

¹³² Hansson, Sigurd; et al, *Företags- och räkenskapsanalys* (2001)

¹³³ Ibid.

¹³⁴ Privata Affärer, hemsida,

<http://www.privataaffarer.se/bors/result.asp?strList=&strSector=&pageID=1>

mellan mängden frivillig information och dessa mått även i svenska företags årsredovisningar. Vi hoppas kunna bidra med ny kunskap på område kring frivillig information genom en studie av ovannämnda variabler.

3.2.2 Val av checklista

När man ska bedöma hur mycket frivillig information ett företag har i sin årsredovisning är det vanligt att använda sig av någon slags checklista. Listan innehåller ett antal frågor som besvaras med ja eller nej och svaren leder till att företagen får ett eller noll poäng. När man sammanställer listan kan man sedan göra om poängen till ett index genom att dividera det antal poäng som företaget fått med det maximala antalet poäng som listan kan ge. När vi började vår undersökning var förhoppningen att vi skulle kunna använda oss av Deloitte's resultat, då deras checklista fokuserar på frivillig information i Sveriges största företags årsredovisningar.¹³⁵ Tyvärr var resultatet av Deloitte's undersökning inte offentligt. Därmed fick vi använda oss av den undersökning vi ansåg vara näst bäst. Den näst bästa granskningen står Föreningen Aktiespararnas medlemstidning, kallad Aktiespararen, för.¹³⁶ Vi ansåg att den här checklistan vara näst bäst då den gjorts under svenska förhållanden och därmed var anpassad för att kontrollera just svenska företags årsredovisningar vilket även vi gjort i vår undersökning. Aktiespararens undersökning fokuserar inte endast på frivillig information utan ser till årsredovisningen som en helhet. Checklistan är indelad i sju grupper av kriterier bestående av bolagsbeskrivning, resultat och omsättning per affärsområde, femårig ekonomisk översikt, ägare och aktier, styrelsen och bolagsledningen, vinstprognos, risk- och känslighetsanalys samt utdelningspolitik och till sist distribution. Mätning av mängden frivillig information återfinns bland annat i stycket om bolagsbeskrivning, detta i form av information om medarbetare och information om miljöaspekter i affärsprocesser. Ett företag kan maximalt komma upp i 50 poäng. Det bör dock påpekas att medelpoängen låg på cirka 26 poäng.

3.2.3 Val av företag

Vi använde oss av en lista över de 100 svenska företag som hade högst omsättning under år 2003, bestående av dels noterade och dels onoterade företag, då vi valde ut vilka företag vi skulle undersöka.¹³⁷ Vi utgick från denna lista för att undvika den subjektivitet som annars skulle uppstått om vi själva valt ut lämpliga företag. Dessutom utgick Deloitte¹³⁸ från samma lista då de genomförde sin undersökning.

¹³⁵ Deloitte, hemsida, http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/checklista_040623.pdf

¹³⁶ Aktiespararen, hemsida, http://www.aktiespararna.se/aktiespararen/arsredovisningar/granskningskriterier_fr_bedmining_av_i.asp

¹³⁷ Largestcompanies.com, hemsida, <http://www.largestcompanies.com/>

¹³⁸ Deloitte, hemsida, http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/arets_rapportering%202003_Rapport.pdf

Även det faktum att stora företag har stort inflytande i samhället och därmed påverkar samhället¹³⁹ färgade oss i valet av företag. Listan över de 100 företagen jämförde vi sedan med listan över de företag Aktiespararen använt i sin undersökning.¹⁴⁰ Som namnet antyder granskar Aktiespararen endast noterade bolag. De företag som fanns på båda listorna använde vi som underlag för vår undersökning, det blev totalt 41 företag. För en förteckning av de 41 företagen se bilaga 1.

3.2.4 Tillvägagångssätt

För att få tag i företagens årsredovisningar gick vi in på respektive företags hemsida på Internet där man kunde ladda ner den aktuella årsredovisningen som en pdf-fil. Vi läste igenom årsredovisningarna för att hitta de variabler vi sökte. Vissa variabler fick vi dock söka efter på annat håll. Andra källor där vi hämtat information är www.largestcompanies.com, www.di.se, www.bolagsfakta.se, www.privataaffarer.se och www.stockholmsborsen.se.

När all information var insamlad förde vi in den i ett Excel-ark. Därefter konverterades informationen till MatLab, ett datorprogram för bland annat statistiska analyser.¹⁴¹ I datorprogrammet använde vi oss först av korrelationskoefficient kommandot. Därefter skapade vi en matris föreställande korrelationskoefficienterna, se figur 6. Nästa steg var kommandot för multipel linjär regressionsanalys. Detta kommando gav oss information om koefficienterna inklusive dess konfidensintervall, residualerna inklusive dess konfidensintervall samt R^2 värdet. För tydlighetens skull gjorde vi även en matris av residualanalysen, se figur 4. Vi fick även fram ekvationen för multipel linjär regression:

$$y = \alpha + \sum_i \beta_i x_i$$

där α är en konstant, β är koefficienterna och x är variablerna.

En regressionsanalys kan antingen vara enkel eller multipel. Vid enkel regressionsanalys testas endast en variabel i taget. Har man som i vårt fall flera olika förklarande variabler som dessutom kan vara beroende av varandra, och därmed påverkar varandra i regressionsanalysen, är det bättre att använda sig av multipel regressionsanalys.¹⁴² Med andra ord är orsaksvariabler vi använt oss av beroende av varandra, så kallat multikollinearitet.¹⁴³ Exempelvis verkar aktieomsättning och antal aktieägare vara ömsesidigt beroende av varandra. Detta syns i korrelationsmatrisen, se figur 6, kolumn 3, rad 5. Variablerna verkar

¹³⁹ Preston, Lee E.; Post, James E., *Private management and public policy* (1975)

¹⁴⁰ Deloitte, hemsida,

http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/arets_rapportering%202003_Rapport.pdf

¹⁴¹ Vi fick hjälp med genomförandet av den statistiska undersökningen av Martin Trulsson.

¹⁴² Andersson, Göran; et al., *Regressions- och tidsserieanalys* (1994)

¹⁴³ Körner, Svante; Wahlgren, Lars, *Praktisk statistik* (2002)

sinsemellan ha ett linjärt samband. Detta leder till att värdena påverkar varandra i regressionsanalysen. För att undvika detta problem bör man som vi använder sig av multipel regressionsanalys eftersom att datorn då tar hänsyn till detta ömsesidiga beroende när den räknar fram koefficienterna och justerar siffrorna något.¹⁴⁴

3.2.5 Förklaring av statistiska begrepp

I det fjärde kapitlet redovisar vi resultatet av vår statistiska undersökning. Eftersom vi genomfört en multipel linjär regressionsanalys innehåller texten en del statistiska begrepp som, för att underlätta för läsaren, förklaras i följande stycke.

En **regressionsanalys** genomförs då man vill analysera samband statistiskt. Ett samband kan vara antingen positivt eller negativt. Ett positivt samband, så kallad positiv korrelation, innebär att höga värden på den ena variabeln motsvaras av höga värden på den andra variabeln och vice versa.¹⁴⁵

Att vi genomfört en **multipel** linjär regressionsanalys innebär att studien består av flera olika förklarande variabler.¹⁴⁶ En **variabel** är en egenskap som det undersökta materialet har.¹⁴⁷ I vår undersökning är dessa egenskaper: antal aktieägare, aktieomsättning på Stockholmsbörsen, antal börsnoteringar, antal år företaget har varit noterat på Stockholmsbörsen, antal anställda, omsättning, bransch, skuldsättningsgrad, räntabilitet på eget kapital och P/E-tal. Variablernas värden används i en ekvation.

Det faktum att den multipla regressionsanalysen är **linjär** innebär att man kan se om talparlinjen, regressionslinjen, i ett spridningsdiagram lutar uppåt eller nedåt. Lutar linjen uppåt, positiv korrelation, finns det ett positivt linjärt samband och om linjen lutar nedåt, negativ korrelation, finns det ett negativt linjärt samband.¹⁴⁸

Ytterligare ett sätt att undersöka om sambanden är linjära eller ej är att använda sig av **koefficienterna i ekvationen**, detta är samma ekvation som nämnts ovan. Om koefficienterna i ekvationen är positiva finns det ett positivt samband och vice versa.¹⁴⁹ Observera att dessa koefficienter inte det samma som korrelationskoefficienterna som beskrivs nedan.

En **residualanalys** gör man för att skapa sig en bild av hur väl regressionslinjen beskriver sambandet mellan de ovan beskrivna variablerna. Som framgår av namnet består testet av att man analyserar residualer. En **residual** är skillnaden

¹⁴⁴ Denna information fick vi av Martin Trulsson.

¹⁴⁵ Körner, Svante; Wahlgren, Lars, *Praktisk statistik* (2002)

¹⁴⁶ Körner, Svante; Wahlgren, Lars, *Statistisk dataanalys* (2000)

¹⁴⁷ Körner, Svante; Wahlgren, Lars, *Praktisk statistik* (2002)

¹⁴⁸ Ibid.

¹⁴⁹ Ibid.

mellan det uppskattade värdet enligt modellen och det faktiska värdet en variabel kan anta. Ju mindre skillnaden är mellan de båda värdena desto bättre.¹⁵⁰

Förutom en regressionsanalys har vi även genomfört en korrelationsanalys. Denna analys, som visar hur olika variabler samverkar med varandra, används då man vill undersöka om det finns ett linjärt samband mellan olika variabler och i förekommande fall hur starkt detta samband är. Då man genomför analysen får varje variabel en korrelationskoefficient. För att förtydliga korrelationen kan man göra en korrelationsmatris.¹⁵¹

3.3 Datainsamling

Vi började vårt uppsatsskrivande med att läsa artiklar om undersökningar som liknade den vi planerat att göra. I dessa fann vi att vissa ekonomiska teorier verkade lämpliga att använda sig av när man undersöker frivillig information i årsredovisningar. Vi läste in oss på dessa och även andra teorier vi ansett vara användbara. Vi kunde sedan välja ut de delar av teorierna som passade vår undersökning. Vi tittade även på andra kandidat- och magisteruppsatser som behandlade frivillig information, i dessa hittade vi en del användbara källor.

Vi har också använt oss av metodböcker för att kunna förklara den slags undersökning vi har valt att göra, och när det var dags att göra den statistiska undersökningen läste vi om regressionsanalys i olika statistikböcker.

3.3.1 Primär- och sekundärdata

Den primärdata¹⁵² vi har utgörs av vår egen undersökning. Uppsatsens sekundärdata består av diverse böcker, tidskrifter och information från olika hemsidor på Internet, men även de årsredovisningar vi använt i vår undersökning.¹⁵³

De böcker och tidskrifter vi använt oss av har vi dels hittat på universitetets bibliotek och dels genom att söka i databaser och på Internet. Vi har valt att använda oss av så aktuella källor som möjligt, det vill säga företagens årsredovisningar för år 2003, senaste upplagor av böcker och så nya undersökningar och artiklar som vi har kunnat finna. Detta för att uppsatsen ska leva upp till samtidskravet.¹⁵⁴

¹⁵⁰ Körner, Svante; Wahlgren, Lars, *Statistisk dataanalys* (2000)

¹⁵¹ Körner, Svante; Wahlgren, Lars, *Praktisk statistik* (2002)

¹⁵² Jacobsen, Dag Ingvar, *Vad, hur och varför?* (2000)

¹⁵³ Ibid.

¹⁵⁴ Eriksson, Lars Torsten; Wiedersheim-Paul, Finn, *Att utreda, forska och rapportera* (2001)

3.4 Alternativa metoder

Rimligen borde det finnas fler metoder att använda sig av då man ska utföra den typ av undersökning vi genomfört. Vi har dock inte stött på någon annan metod än den vi valt att använda oss av då vi granskat tidigare studier på området kring frivillig information i årsredovisningar. Samtliga studier vi undersökt har baserats på någon form av checklista. En stor del av författarna till studierna har dessutom använt sig av regressionsanalys då de analyserat den insamlade datan. Ett möjligt alternativ till att använda sig av Aktiespararens undersökning¹⁵⁵ skulle kunna vara att vi själva genomförde Deloitte's checklista¹⁵⁶. Vi anser oss dock inte tillräckligt erfarna för att kunna göra alla de bedömningar som behövs för att på ett tillförlitligt sätt kunna genomföra en sådan undersökning samt att resultatet skulle bli allt för subjektivt. Av samma skäl har vi valt att inte använda oss av Adrems checklista. Dessutom genomförde Adrem sin undersökning för fem år sedan och därför kan checklistan till viss del ha förlorat sin aktualitet. Eftersom att vi som sagt vill använda oss av så relevant information som möjligt i vår studie har vi valt att inte använda oss av Adrems checklista. Och därmed ser vi inte att det finns något annat sätt att genomföra denna typ av undersökning på som kan vara bättre. Det bör tilläggas att en fördel med att använda Deloitte's eller Adrems checklista vore att dessa endast fokuserar på frivillig information i årsredovisningar. Aktiespararens lista behandlar all information i en årsredovisning.

3.5 Undersökningens kvalitet

Vid valet av sekundär- och primärdata har vi använt oss av vissa källkritiska kriterier. Vi har även strävat efter att förhålla oss kritiska till dels materialinsamlingen och dels bearbetningen av materialet.

3.5.1 Validitet

Validitet kan delas in i två dimensioner. Det finns dels intern validitet och dels extern validitet.¹⁵⁷ I vårt fall avgörs den interna validiteten av om vi fått tag i den data vi avsåg att införskaffa. Den externa validiteten avgörs av om det är möjligt att generalisera det resultat vi funnit till andra sammanhang. För att få en indikation av om resultatet av vår statistiska undersökning har en hög intern validitet jämförde vi resultatet med de teorier vi valt att lägga till grund för vår uppsats.¹⁵⁸ Jämförelsen resulterade i att teorierna delvis stödjer vårt resultat. Det bör dock påpekas att teorierna kan tolkas på flera olika sätt. Vad gäller den externa validiteten använder vi oss av generalisering utifrån ett mindre urval av

¹⁵⁵ Aktiespararen, hemsida, http://www.aktiespararna.se/aktiespararen/arsredovisningar/granskningskriterier_fr_bedmining_av_i.asp

¹⁵⁶ Deloitte, hemsida, http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/checklista_040623.pdf

¹⁵⁷ Jacobsen, Dag Ingvar, *Vad, hur och varför?* (2000)

¹⁵⁸ Ibid.

företag som vi studerat för att kunna säga något om en större population företag som vi inte studerat. Genom att vi använder oss av samma urval av företag som Deloitte¹⁵⁹ och Aktiespararen¹⁶⁰ gjorde i sina undersökningar hoppas vi kunna undvika de problem, exempelvis slumpmässiga fel, som kan uppkomma då man väljer ut en lämplig population. Sammanfattningsvis vill vi betona att vårt syfte endast är att generalisera resultatet av vår undersökning till den population som urvalet gjorts ur samt till den tidpunkt analysen genomfördes.¹⁶¹ Detta innebär för oss att vi enbart kan dra slutsatser om mängden frivillig information i börsnoterade svenska företags årsredovisningar år 2003.

3.5.2 Reliabilitet

Då man genomför en statistisk undersökning är det viktigt att ifrågasätt resultatets tillförlitlighet.¹⁶² Ett sätt att uppnå hög reliabilitet är att se till att undersökningen är genomförd på ett korrekt sätt och därmed inte är behäftad med några mätfel. För att uppnå hög reliabilitet har vi fått hjälp med undersökningen¹⁶³. Detta för att försäkra oss om att den linjära regressionsanalysen utförs och tolkas på ett korrekt sätt.

3.5.3 Bortfall

Eftersom att vi utgått från Aktiespararens checklista¹⁶⁴ har vi inte haft något problem med bortfall då alla de företag vi avsåg att undersöka har undersökts samt att vi fått tag på alla de uppgifter vi behövt för de variabler vi valt att analysera. Det bör dock påpekas att vi inte vet någonting om Aktiespararens eventuella problem med bortfall.

3.5.4 Beroendekritik

Beroendekritik innebär att källor är ömsesidigt beroende av varandra det vill säga att de refererar till varandra.¹⁶⁵ För att undvika ett alltför enhetligt synsätt har vi försökt att använda oss av oberoende källor som inte är allt för relaterade till

¹⁵⁹ Deloitte, hemsida,

http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/arets_rapportering%202003_Rapport.pdf

¹⁶⁰ Aktiespararen, hemsida,

http://www.aktiespararna.se/aktiespararen/arsredovisningar/granskningskriterier_fr_bedmining_av_i.asp

¹⁶¹ Jacobsen, Dag Ingvar, *Vad, hur och varför?* (2000)

¹⁶² Ibid.

¹⁶³ Vi fick hjälp av Martin Trulsson.

¹⁶⁴ Aktiespararen, hemsida,

http://www.aktiespararna.se/aktiespararen/arsredovisningar/granskningskriterier_fr_bedmining_av_i.asp

¹⁶⁵ Eriksson, Lars Torsten, Wiedersheim-Paul, Finn, *Att utreda, forska och rapportera* (2001)

varandra. Detta har också fått till följd att vi, i den utsträckning det har varit möjligt, försökt att hitta den ursprungliga källan.

Detta tredje kapitel har beskrivit de metodval vi gjort. Vår undersökning är kvantitativ och dess syfte är deskriptivt. Dokumentstudien vi genomfört har baserats på en multipel linjär regressionsanalys av de tio variablerna vi studerat. Dessa variabler har sedan jämförts med mängden frivillig information i de aktuella företagens årsredovisningar. Mängden frivillig information avgörs av det antal poäng ett företag kan få från den checklista vi använt oss av. Kapitlet har även behandlat primärdata, det vill säga vår undersökning, och sekundärdata bestående av böcker, artiklar, hemsidor med mera. Kapitlet avslutades med en kritisk granskning av undersökningens kvalitet och därmed de källor vi använt oss av.

4 Resultatredovisning

Efter att ha undersökt de aktuella studier och teorier som finns på området kring frivillig information samt redogjort för de metoder vi använt oss av i arbetet med uppsatsen är det nu lämpligt att presentera resultatet av vår statistiska undersökning. Kapitel fyra kommer att inledas med en sammanställning av resultatet och avslutas med en analys av den samma.

4.1 Sammanställning av resultat

Eftersom att vår undersökning innefattar flera frågor har vi använt oss av en statistisk sambandsanalys, kallad regressionsanalys, då vi undersökt den data vi samlat in från de 41 företagens årsredovisningar. Syftet med regressionsanalysen var att försöka ta reda på om det fanns något samband mellan variablerna och mängden frivillig information, hur de eventuella sambanden såg ut samt hur starka de eventuella sambanden var. Ett samband kan antingen vara positivt eller negativt. Ett positivt samband, positiv korrelation, innebär att höga värden på den ena variabeln motsvaras av höga värden på den andra variabeln och vice versa. Sätt i ett spridningsdiagram lutar talparlinjen, regressionslinjen, uppåt. Man talar då om ett positivt linjärt samband. Ett negativt samband, negativ korrelation, är den raka motsatsen något som leder till att regressionslinjen i ett spridningsdiagram lutar nedåt istället. Då talar man om ett negativt linjärt samband. Om det inte finns något samband mellan variablerna, kallat okorrelerade variabler, bildar talparen inte en tydlig linje i spridningsdiagrammet.¹⁶⁶

I datorprogrammet MatLab har vi fått fram en ekvation som utgör grunden för vår statistiska undersökning. Ekvationen¹⁶⁷ som vi fått fram genom de tio variabler ser ut på följande sätt:

$$y = 24,569 - 0,0079471a - 2,8696e^{-0,11}b - 1,9659c + 0,040364d - 0,00066464e + 4,1848e^{-008}f + 1,8957g + 0,045015h + 0,088724i - 0,014381j$$

y = aktiespararnas poäng

24,569 = konstanten

a = aktieägare

b = aktieomsättning

c = börsnoteringar

d = år på börsen

e = anställda

f = skuldsättningsgrad

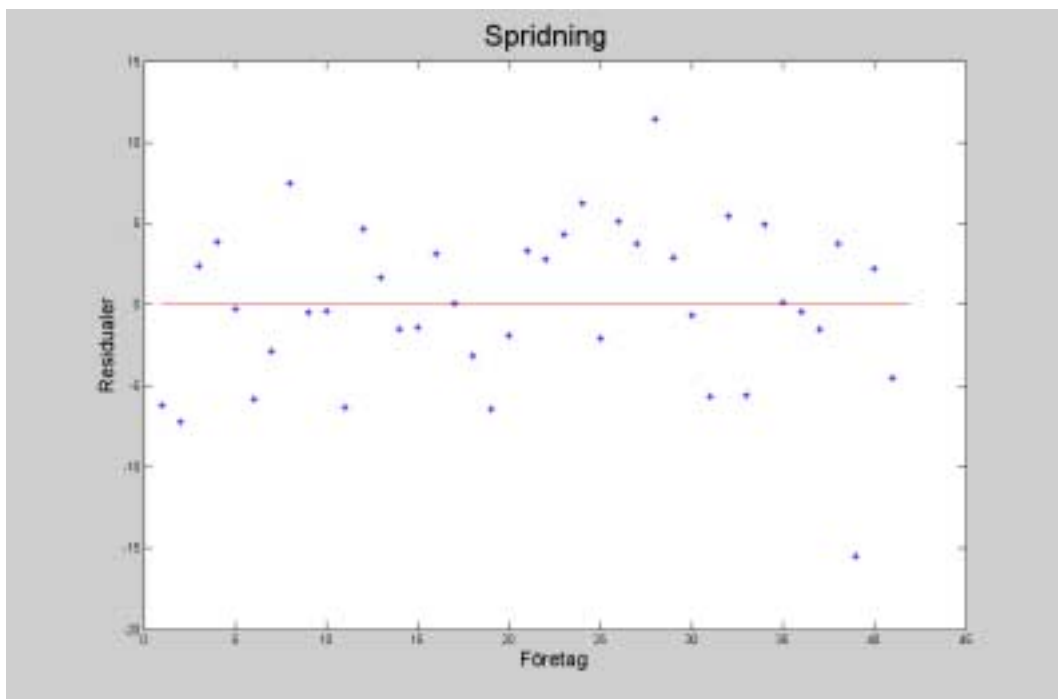
¹⁶⁶ Körner, Svante; Wahlgren, Lars, *Praktisk statistik* (2002)

¹⁶⁷ e är en tiopotens.

g = bransch
h = omsättning
i = räntabilitet
j = P/E-tal

4.1.1 Residualanalys

För att skapa sig en bild av hur väl regressionslinjen beskriver sambandet mellan variablerna kan man göra en residualanalys, se figur 4 nedan. En residual är skillnaden mellan det uppskattade värdet enligt modellen och det faktiska värdet en variabel kan anta. Ju mindre skillnaden är mellan de båda värdena desto bättre.¹⁶⁸



Figur 4. Figuren visar hur väl regressionslinjen beskriver sambandet mellan variablerna.

På x-axeln i residualanalysen ovan finns de 41 företagen representerade och på y-axeln ser vi residualerna. Som figuren visar är resultatet av analysen att skillnaden mellan de faktiska värdena, Aktiespararens poäng, och de uppskattade värdena, modellen, inte särskilt stora. Residualernas medelvärde ligger på $-1.1438e^{-014}$ med andra ord ligger det väldigt nära noll. Standardavvikelsen är 5,0130 något som man också kan se i figur 4 där de flesta värdena finns i intervallet mellan 5 och -5. I bilaga 1 finns de faktiska värdena och de uppskattade värdena för vart och ett av de 41 företagen.

¹⁶⁸ Körner, Svante; Wahlgren, Lars, *Statistisk dataanalys* (2000)

4.1.2 Korrelationsanalys

Då man vill undersöka om det finns ett linjärt samband, och i så fall hur starkt sambandet är, mellan olika variabler kan man göra en korrelationsanalys. Analysen visar hur de olika variablerna samverkar med varandra. Ju närmare 1 eller -1 korrelationskoefficienten är desto starkare är sambandet. Om koefficienten är lika med 1 är sambandet positivt och observationerna befinner sig exakt på regressionslinjen. Om koefficienten är exakt -1 ligger samtliga observationer på regressionslinjen och sambandet är då negativt. Värden utanför intervallen tyder på att det inte finns ett linjärsamband.¹⁶⁹ Med hjälp av Excel har vi fått fram korrelationskoefficienterna för vår data, se figur 5 nedan.

Variabel	Korrelationskoefficient
Antal aktieägare	-0,522564516
Aktieomsättning	-0,438802747
Antal börsnoteringar	-0,370301278
Antal år på börsen	0,036756516
Antal anställda	-0,178066518
Omsättning	-0,153086357
Bransch	0,10080232
Skuldsättningsgrad	0,075588981
Räntabilitet EK	0,375447709
P/E-tal	-0,134215709

Figur 5. Figuren visar variablernas korrelationskoefficienter.

Ett annat sätt att se korrelationen är genom att göra en korrelationsmatris. I figur 6 nedan visas korrelationen med hjälp av tio spridningsdiagram. De stapeldiagram figuren visar är ointressanta då de endast visar variablernas samband inbördes. För tydlighetens skull bör det också påpekas att de diagonala och vertikala raderna visar samma resultat då de är spegelvända bilder av varandra. Nedan följer en förteckning över vilka spridningsdiagram som visar sambandet mellan antal poäng i Aktiespararen¹⁷⁰, det vill säga ett mått på mängden frivillig information, och de olika variablerna.

¹⁶⁹ Körner, Svante; Wahlgren, Lars, *Praktisk statistik* (2002)

¹⁷⁰ Aktiespararen, hemsida,

http://www.aktiespararna.se/aktiespararen/arsredovisningar/granskningskriterier_fr_bedmining_av_i.asp

Bilden nedan visar variablerna i en korrelationsmatris där:

Rad 1 / kolumn 1 visar mängden frivillig information i ett stapeldiagram.

Rad 1 / kolumn 2 visar sambandet mellan frivillig information och bransch.

Rad 1 / kolumn 3 visar sambandet mellan frivillig information och aktieomsättning.

Rad 1 / kolumn 4 visar sambandet mellan frivillig information och börsnoteringar.

Rad 1 / kolumn 5 visar sambandet mellan frivillig information och antal aktieägare.

Rad 1 / kolumn 6 visar sambandet mellan frivillig information och år på börsen.

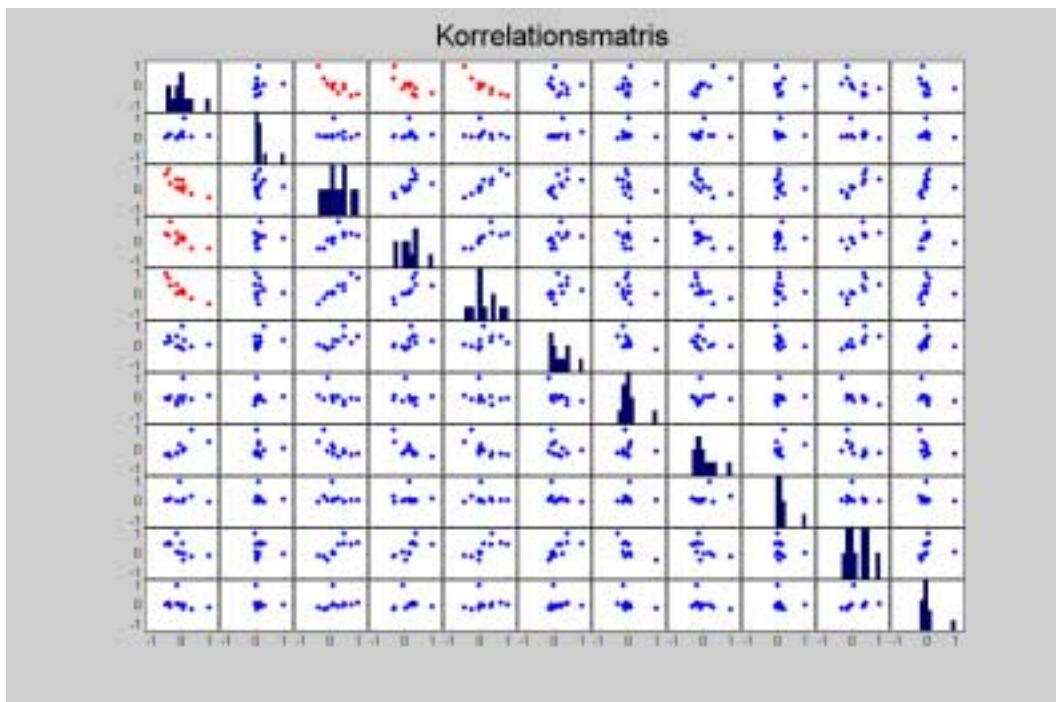
Rad 1 / kolumn 7 visar sambandet mellan frivillig information och skuldsättningsgrad.

Rad 1 / kolumn 8 visar sambandet mellan frivillig information och räntabilitet på eget kapital.

Rad 1 / kolumn 9 visar sambandet mellan frivillig information och anställda.

Rad 1 / kolumn 10 visar sambandet mellan frivillig information och omsättning.

Rad 1 / kolumn 11 visar sambandet mellan frivillig information och P/E-tal.



Figur 6. Figuren visar variablerna i form av en korrelationsmatris.

För vår del är den översta raden samt den första kolumnen i figur 6 mest intressanta eftersom att de visar hur mängden frivillig information samverkar med de övriga variablerna. Övriga bilder visar hur de andra variablerna samverkar.

Som framgår av figuren ovan finns det endast synliga linjära samband i rutorna nummer tre, fyra och fem i den översta raden, dessa rutor har röd färg. Dessa tre rutor motsvarar variablerna aktieomsättning på Stockholmsbörsen i kr, antal

börsnoteringar och antal aktieägare. Då linjerna lutar nedåt tyder detta på att de linjära sambanden är negativa.

4.1.3 Konfidensintervall

För att undersöka om sambanden är linjära eller ej och för att ta reda på hur starka sambanden är har vi använt oss av koefficienterna i ekvationen. Observera att dessa koefficienter inte är korrelationskoefficienterna. Om koefficienten i ekvationen är positiv finns det ett positivt samband mellan mängden frivillig information och den aktuella variabeln. Om koefficienten är negativ är sambandet således negativt. Resultatet av ovanstående resonemang sammanfattas i figur 7.

Variabel	Koefficient	Konfidensintervall	
	i ekvationen	undre	övre
Konstant	24.569	14.643	34.495
Antal aktieägare	-0.0079471	-0.024998	0.0091039
Aktieomsättning	-2.8696e-011	-7.5504e-011	1.8112e-011
Antal börsnoteringar	-1.9659	-4.5944	0.66255
Antal år på börsen	0.040364	-0.047093	0.12782
Antal anställda	-0.00066464	-0.015235	0.013906
Omsättning	4.1848e-008	-2.5496e-008	1.0919e-007
Bransch	1.8957	-2.4274	6.2188
Skuldsättningsgrad	0.045015	-0.037718	0.12775
Räntabilitet på EK	0.088724	-0.088733	0.26618
P/E-tal	-0.014381	-0.093381	0.06462

Figur 7. Figuren visar ekvationskoefficienterna och dess konfidensintervall.

Då vi inte funnit något perfekt linjärt samband har vi även valt att undersöka variablernas 95 procentiga konfidensintervall.¹⁷¹ Alla värden i intervallet ska antingen ligga över eller under noll för att man ska kunna säkerställa resultatet statistiskt. Som framgår av figur 7 uppfyller inte någon av variablerna detta krav.

Vi har även räknat ut förklaringsgraden, R^2 , som i vårt fall blev 0,44488 det vill säga cirka 44 %.¹⁷² Detta innebär att 44 % av variationen i medelpoäng i Aktiespararens¹⁷³ granskning kan förklaras av vår modells regressionssamband. Även detta tal är lågt med tanke på att 100 % visar på ett perfekt samband. Vid enkel linjär regressionsanalys är 90 % är ett tillfredsställande tal för att säkerställa

¹⁷¹ Körner, Svante; Wahlgren, Lars, *Praktisk statistik* (2002)

¹⁷² Körner, Svante; Wahlgren, Lars, *Statistisk dataanalys* (2000)

¹⁷³ Aktiespararen, hemsida,

http://www.aktiespararna.se/aktiespararen/arsredovisningar/granskningskriterier_fr_bedmining_av_i.asp

ett linjärt samband. Då man genomför en multipel linjär regressionsanalys måste dock kraven sänkas något på grund av det ökade antalet variabler.¹⁷⁴

4.2 Resultatredovisning av hypoteser

Med tanke på att vårt resultat inte är statistiskt säkerställt kan vi varken bekräfta eller förkasta våra hypoteser. Men vi kan däremot tolka resultatet.

Hypotes 1

Det finns ett positivt samband mellan antal aktieägare och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Vår undersökning tyder på att det skulle kunna finnas ett linjärt negativt samband mellan antal aktieägare och mängden frivillig information, se figur 6. Sambandet är inte statistiskt säkerställt eftersom att konfidensintervallets övre och undre gräns inte är på samma sida av 0. Korrelationskoefficienten är $-0,522564516$ något som innebär att sambandet är ganska starkt, då koefficienten hamnar närmre -1 än 0 . Även om resultatet inte är säkerställt pekar allt på ett negativt samband vilket man även kan se i figur 6 där man kan tyda punkterna som en linje med negativ lutning.

Hypotes 2

Det finns ett positivt samband mellan aktieomsättningen och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Vår undersökning tyder på att det eventuellt kan finnas ett linjärt negativt samband mellan aktieomsättning på Stockholmsbörsen mätt i kronor och mängden frivillig information. Då konfidensintervallets undre och övre gräns inte är på samma sida av 0 är resultatet inte statistiskt säkerställt. Korrelationskoefficienten är $-0,438802747$ något som innebär att sambandet är medelstark då koefficienten är nära $-0,5$. Även i detta fall kan man observera en linje med negativ lutning i figur 6 vilket pekar på ett negativt samband.

Hypotes 3

Det finns ett positivt samband mellan antal börser som företaget är noterat på och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Vår undersökning visar att det kan finnas ett linjärt negativt samband mellan antal börser företaget är noterat på och mängden frivillig information, se figur 6. Då konfidensintervallets undre och övre gräns inte är på samma sida av 0 är resultatet inte statistiskt säkerställt. Korrelationskoefficienten är $-0,370301278$ och man ser även ett negativt samband i figur 6.

¹⁷⁴ Denna information har vi fått från Martin Trulsson.

Hypotes 4

Det finns ett positivt samband mellan antalet år företaget har varit noterat på Stockholmsbörsen och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Vår undersökning tyder på att det inte finns något linjärt samband mellan antalet år företaget har varit noterat på Stockholmsbörsen och mängden frivillig information, se figur 6. Men ekvationskoefficienten är svagt positiv något som kan tyda på att det skulle kunna finnas ett positivt samband. Korrelationskoefficienten på 0,036756516 är däremot väldigt nära 0 vilket innebär att det inte finns något tydligt samband. Därför finns det troligtvis inte något samband mellan mängden frivillig information och antal år företaget har varit på börsen.

Hypotes 5

Det finns ett positivt samband mellan antalet anställda och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Vår undersökning tyder på att det inte finns ett linjärt samband mellan antalet anställda företaget har och mängden frivillig information, se figur 6. Ekvationskoefficienten är negativ, något som skulle kunna innebära att det finns ett svagt negativt samband. Dessutom är korrelationskoefficienten -0,178066518 ganska nära 0 något som innebär att sambandet är mycket svagt. Vi kan inte heller statistiskt säkerställa resultatet då värden i konfidensintervallet sprider sig på olika sidor av 0. Vi kan endast påvisa att sambandet lutar mer åt det negativa än åt det positiva hållet. Man kan dra slutsatsen att det inte förekommer något starkt linjärt samband mellan mängden frivillig information och antalet anställda utifrån den undersökta datan.

Hypotes 6

Det finns ett positivt samband mellan årlig omsättning och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Vår undersökning tyder på att det inte finns något linjärt samband mellan företagets omsättning och mängden frivillig information, se figur 6. Ekvationskoefficienten är positiv, något som möjligen kan tydas som att det skulle kunna finnas ett positivt samband, men korrelationskoefficienten är -0,153086357 och då dessa har olika tecken tyder det på att det inte finns något samband.

Hypotes 7

Företag i tillverkningsbranschen har mer frivillig information i sina årsredovisningar än företag i tjänste-/handelsbranschen.

Vår undersökning tyder på att det inte finns något linjärt samband mellan företagets bransch och mängden frivillig information vilket man även kan utläsa från figur 6. Ekvationskoefficienten är positiv något som möjligen kan tydas som att det skulle kunna finnas ett positivt samband. Dessutom är korrelationskoefficienten 0,10080232 det vill säga mycket nära 0 vilket innebär att sambandet är mycket svagt. Även om resultatet inte är säkerställt tyder det på

att det finns indikationer mot ett positivt samband. Det är dock inte tillräckligt för att för att säga att samband finns.

Hypotes 8

Det finns ett positivt samband mellan företagets lönsamhet, mätt som räntabilitet på eget kapital, och mängden frivillig information i årsredovisningarna.

Vår undersökning tyder på att det kan finnas ett linjärt samband mellan företagets lönsamhet och mängden frivillig information, se figur 6. Ekvationskoefficienten är positiv något som kan tolkas som att det skulle kunna finnas ett positivt samband. Det här resultatet är inte tillräckligt tydligt för att lätt kunna utläsas från bilden men korrelationskoefficienten på 0,375447709 är nära 0,5 vilket innebär att sambandet är medelstarkt. Tyvärr befinner sig värdena i konfidensintervallet på olika sidor av 0 och det innebär att resultatet inte kan säkerställas statistiskt. Även om resultatet inte är säkerställt tyder resultatet mot att ett positivt samband existerar.

Hypotes 9

Det finns ett positivt samband mellan företagets skuldsättningsgrad och mängden frivillig information i årsredovisningarna.

Vår undersökning tyder på att det inte förekommer något linjärt samband mellan företagets skuldsättningsgrad och mängden frivillig information, se figur 6. Ekvationskoefficienten är svagt positiv något som kan tyda på att det finns ett positivt samband. Men korrelationskoefficienten på 0,075588981 är nästan lika med 0 vilket betyder att sambandet är obefintligt. Dessutom är resultatet inte statistiskt säkerställt då värden i konfidens intervallet finns på olika sidor av 0. Vår slutsats är att det inte förekommer något linjärt samband i det här fallet.

Hypotes 10

Det finns ett positivt samband mellan P/E-talet och mängden frivillig information i företagets årsredovisningar.

Vår undersökning tyder på att det inte finns ett linjärt samband mellan företagets P/E-tal och mängden frivillig information, se figur 6. Ekvationskoefficienten är negativ vilket ger indikationer på ett möjligt negativt samband i det här fallet. Däremot är korrelationskoefficienten -0,134215709 väldigt nära 0 vilket tyder på att sambandet är mycket svagt. Att ett linjärt samband inte förekommer syns också i figur 6 där värdena bildat en cirkel istället för en linje. Dessutom är värdena i konfidensintervallet spridda över 0 vilket bekräftar att sambandet inte kan säkerställas.

4.3 Analys

Utifrån den tolkning vi gjort av teorierna har vi inte kunnat förklara sambanden mellan mängden frivillig information och de olika variablerna. De flesta hypoteser vi har tagit fram med hjälp av intressent-, legitimitets- och agentteori har vi inte

kunnat bekräfta. Det kan vara så att teorierna vi har valt passar undersökningen men att de är alldeles för förenklade för att kunna förklara verkligheten.

Redovisningsteorins referensram ger den bästa förklaringen av resultatet vi har fått fram eftersom teorin förkunnar att endast relevant information, det vill säga information som ger en rättvisande bild av företaget och som kan användas för beslutsfattande, finns med i årsredovisningar.¹⁷⁵ Detta innebär att företagsledningen inte ger ut mer frivillig information än nödvändigt. Företagsledningen grundar sitt val av redovisningsdata på om de kvalitativa kriterierna, som beskrevs i kapitel två, uppfyllts eller ej.¹⁷⁶ Detta skulle kunna förklara varför vi inte funnit något samband mellan majoriteten av variablerna och mängden frivillig information. Teorin skulle även kunna förklara varför vi inte fått det resultat vi förväntade oss då vi bildade hypoteserna.

Hypotes 1

Det finns ett positivt samband mellan antal aktieägare och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Genom vår undersökning kan vi konstatera att sambandet mellan antal aktieägare och mängden frivillig information verkar vara negativt. Detta kanske kan förklaras med hjälp av intressentteorin om man tolkar teorin på ett annat sätt än det sätt vi gjorde i kapitel två. Man kan nämligen se på intressentteorin som att alla ägare bildar en gemensam intressentgrupp som därmed har liknande krav på information i årsredovisningen. Företagsledningen behöver således inte lämna mer frivillig information trots att antalet aktieägare ökat eftersom att ägarna hör till samma intressentgrupp. Men detta resonemang kan inte förklara varför vi sett ett negativt samband mellan aktieomsättning och mängden frivillig information.

Vår tolkning av agentteorin stämde inte med det resultat vi fått då vi genomförde vår statistiska undersökning. Ett alternativt sätt att tolka teorin på är genom att se på aktieägarna som en såpass homogen grupp att om företagsledningen lyckas tillfredsställa en ägare så har man samtidigt tillfredsställt alla ägare. Det skulle även kunna vara så att när det finns ett stort antal ägare är makten hos den enskilde ägaren liten och därmed kan den enskilde aktieägaren inte ställa särskilt stora krav på frivillig information. Detta resonemang skulle kunna förklara varför vi funnit ett negativt resultat mellan mängden frivillig information och antal aktieägare.

Det faktum att Cookes¹⁷⁷ undersökning av svenska företag ledde till ett positivt samband kan möjligen förklaras med att undersökningen genomfördes för ett antal år sedan och att det skett stora förändringar på den svenska aktiemarknaden sedan dess.

¹⁷⁵ Falkman, Pär, *Redovisningsteori* (2000)

¹⁷⁶ Smith, Dag, *Redovisningens språk* (2000)

¹⁷⁷ Cooke, T E, *Voluntary Corporate Disclosure by Swedish companies* (1989)

Hypotes 2

Det finns ett positivt samband mellan aktieomsättningen och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Genom vår undersökning kan vi konstatera att sambandet mellan aktieomsättning och mängden frivillig information verkar vara negativt. Precis som i analysen ovan kan detta kanske förklaras genom att man kan toka intressentteorin på ett annat sätt än vi gjorde i kapitel två. Om alla aktieägare utgör en och samma intressentgrupp sker förändringen av aktieägare, redovisat som aktieomsättning, inom samma grupp av intressenter och därmed förändras egentligen ingenting. Företagsledningen behöver således inte producera mer frivillig information trots att aktieomsättningen ökar då dessa intressenter räknas till samma intressentgrupp. Detta resonemang kan dock inte förklara varför vi har sett ett negativt samband mellan aktieomsättning och mängden frivillig information.

Ser vi på resultatet ur legitimitetsteorin synvinkel kan vi konstatera att företaget fortfarande har samma grupp att legitimera sig mot, då det endast är gruppens medlemmar som har förändrats. Detta resonemang kan inte förklara varför vi sett ett negativt samband mellan aktieomsättning och mängden frivillig information.

Hypotes 3

Det finns ett positivt samband mellan antal börser som företaget är noterat på och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Genom vår undersökning kan vi konstatera att sambandet mellan antal börser och mängden frivillig information verkar vara negativt. Även för antal år på börsen kan vi använda oss av en alternativ tolkning av intressentteorin då vi menar att en möjlig förklaring är att alla ägare bildar en intressentgrupp som därför har likartade krav på information. Företagsledningen behöver således inte skapa mer frivillig information även om antalet noteringar ökar då aktieägare räknas till en och samma intressentgrupp. Detta resonemang förklarar dock inte varför vi sett ett negativt samband mellan antal börsnoteringar och mängden frivillig information.

Cooke¹⁷⁸ fick i sin undersökning av svenska företag ett resultat som pekade på att antal börsnoteringar hade ett positivt samband med mängden frivillig information. I undersökningen var detta också den starkaste variabeln. Anledningen till varför vi inte fått samma resultat kan bero på att svensk redovisning blivit mer och mer internationaliserad sedan mitten av 1980-talet då Cooke gjorde sin undersökning. Därför finns det inte mer frivillig information i utlandsnoterande än svenskägda företags årsredovisningar.

Genom att tolka legitimitetsteorin på följande sätt skulle vi kanske kunna förklara det resultat vi fått. Legitimitetsteorin betonar vikten av att ett företag är legitimt i sin omgivning och framförallt för sina viktigaste intressenter. Därför är det viktigt att ta reda på vad som krävs i olika omgivningar för att legitimera sig. Det kan vara så att de allmänna värderingarna i olika omgivningar och hos olika

¹⁷⁸ Ibid.

intressenter till stor del är de samma. Detta skulle kunna förklara varför företag som är registrerade på flera börser inte verkar ha mer frivillig information än de företag som bara är noterade på Stockholmsbörsen. Ett annat synsätt är att det är tillräckligt för företag att endast uppfylla de lagstadgade kraven för att bli legitima i samhället. Resonemanget förklara varför mängden frivillig information inte ökat med antalet börsnoteringar men det förklara inte varför vi sätt ett negativt samband.

Hypotes 4

Det finns ett positivt samband mellan antalet år företaget har varit noterat på Stockholmsbörsen och mängden frivillig information i företagets årsredovisningar.

Vad gäller sambandet mellan antal år på Stockholmsbörsen och mängden frivillig information kunde vi inte finna ett säkert linjärt resultat. Det är dock möjligt att det skulle kunna finnas andra samband som vi inte undersökt. Det skulle till exempel kunna vara så att mängden frivillig information ökar de första åren för att sedan stanna av.

Det resonemang angående legitimitetsteorin som framförts i ovan hypotes gäller även för variabeln som visar antal år på börsen. Dessutom skulle det kunna vara så att företag som funnits länge på börsen redan framstår som legitima just på grund av att de funnits länge på Stockholmsbörsen.

Hypotes 5

Det finns ett positivt samband mellan antalet anställda och mängden frivillig information i företagets årsredovisningar.

Genom vår undersökning kan vi konstatera att sambandet mellan antal anställda och mängden frivillig information inte är säkerställt men att det finns ett svagt negativt samband. Även för denna variabel kan vi använda oss av en alternativ tolkning av intressentteorin då vi menar att en möjlig förklaring är att alla anställda bildar en intressentgrupp som därför har likartade krav på information. Företagsledningen behöver således inte skapa mer frivillig information även om antalet anställda ökar då de räknas till en och samma intressentgrupp.

Adrem¹⁷⁹ granskade i sin undersökning andelen anställda i utlandet och kom då fram till att det fanns ett negativt samband mellan de två variablerna.

Hypotes 6

Det finns ett positivt samband mellan årlig omsättning och mängden frivillig information i företagets årsredovisningar.

Genom vår undersökning kan vi konstatera att sambandet mellan omsättning och mängden frivillig information verkar vara mycket svagt negativt. Samma resonemang som förts angående hypotes 5 kan appliceras i analysen av variabeln omsättning då både antal anställda och omsättning är mått på storlek.

¹⁷⁹ Adrem, Anders H., *Essays on Disclosure Practices in Sweden-Causes and Effects* (1999)

Hypotes 7

Företag i tillverkningsbranschen har mer frivillig information i sina årsredovisningar än företag i tjänste-/handelsbranschen.

Genom vår undersökning kan vi konstatera att det inte finns ett klart samband mellan bransch och mängden frivillig information. Cookes¹⁸⁰ undersökning av svenska företag, som genomfördes år 1985, resulterade i konstaterandet att handelsföretag hade mindre frivillig information i sina årsredovisningar än andra företag. Detta resultat bekräftades senare i Adrems¹⁸¹ undersökning. En förklaring till varför vi inte fått samma resultat kan vara att svensk industri förändrats sedan 1985. Nu förtiden finns det till exempel betydligt fler kunskapsintensiva företag än 1985.

Hypotes 8

Det finns ett positivt samband mellan företagets lönsamhet, mätt som räntabilitet på eget kapital, och mängden frivillig information i årsredovisningarna.

Genom vår undersökning kan vi konstatera att det verkar finnas ett positivt samband mellan räntabilitet på eget kapital och mängden frivillig information. Detta resultat förklaras bäst med hjälp av agentteorin eftersom denna teori kan förklara varför den opportunistiska företagsledningen, agenten, undanhåller negativ information för ägarna, principalen, men gärna framhäver positiv information.¹⁸² Ett företag med hög räntabilitet på sitt egna kapital bör således lämna mer frivillig information än ett företag med låg räntabilitet.

Både legitimitetsteorin och Chens¹⁸³ undersökning visade tvärt om att företag med stora förluster hade mer frivillig information. Kanske kan Chens resultat bero på att undersökningen genomfördes på kvartalsrapporter och inte årsredovisningar.

Hypotes 9

Det finns ett positivt samband mellan företagets skuldsättningsgrad och mängden frivillig information i årsredovisningarna.

Vad gäller sambandet mellan skuldsättningsgrad och mängden frivillig information kunde vi inte finna ett säkert linjärt samband. Tidigare studier utförda av Eng och Mak¹⁸⁴ visade att låg skuldsättningsgrad ledde till att företag redovisade mer frivillig information. Då vi formulerade hypotesen trodde vi att företag med hög skuldsättningsgrad skulle dölja detta faktum genom att redovisa mer frivillig information. Det skulle även kunna vara så att information till kreditgivarna går via andra informationskanaler än årsredovisningen och därmed finns det inget samband mellan skuldsättningsgraden och mängden frivillig information.

¹⁸⁰ Cooke, T E, *Voluntary Corporate Disclosure by Swedish companies* (1989)

¹⁸¹ Adrem, Anders H., *Essays on Disclosure Practices in Sweden-Causes and Effects* (1999)

¹⁸² Dye (1985) i: Ljungdahl, Fredrik, *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker* (1999)

¹⁸³ Chen, Shuping; et al., *Voluntary disclosure of balance sheet information in quarterly earnings announcements* (2002)

¹⁸⁴ Eng, L. L.; Mak, Y. T., *Corporate governance and voluntary disclosure* (2003)

Hypotes 10

Det finns ett positivt samband mellan P/E-talet och mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Vad gäller sambandet mellan P/E-tal och mängden frivillig information kunde vi inte finna ett säkert linjärt resultat. Eng och Mak¹⁸⁵ kom i sin studie fram till att det fanns ett positivt samband mellan en tillväxtvariabel, som bland annat innehöll P/E-tal, och frivillig information. En anledning till varför vi inte fått samma resultat som Eng och Mak skulle kunna bero på att P/E-talet inte har så stor inverkan på den totala tillväxtvariabeln som användes.

Detta fjärde kapitel har behandlat resultatet av vår statistiska undersökning. Avsnittet inleddes med en sammanställning av resultatet innehållande bland annat en residualanalys och en korrelationsanalys. Residualanalysen visade att skillnaden mellan de faktiska värdena, Aktiespararens poäng, och de uppskattade värdena, modellen, inte var särskilt stora. Korrelationsanalysen visade att vi endast fått synliga linjära samband, alla negativa, mellan variablerna aktieomsättning på Stockholmsbörsen, antal börsnoteringar och antal aktieägare. Dessutom verkar det finnas ett positivt samband mellan räntabilitet på eget kapital och mängden frivillig information. Vi genomförde även en rad andra analyser av datamaterialet. Därefter redogjorde vi för resultatet av var och en av de tio hypoteserna. Med tanke på att vi inte kunnat säkerställa något resultat har vi inte heller kunnat bekräfta eller förkasta någon av hypoteserna. Vi har däremot kunnat diskutera och analysera resultaten utifrån de statistiska undersökningar vi genomfört. Kapitlet avslutades alltså med en analys av resultatet.

¹⁸⁵ Ibid.

5 Slutdiskussion

Efter presentationen av vårt slutresultat i föregående kapitel ska vi i detta sista kapitel komma att reflektera över det praktiska och teoretiska bidrag vår undersökning kan bidra till i debatten kring frivillig information i årsredovisningar. Vi kommer även att begrunda de slutsatser vi kommit fram till samt avslutningsvis ge förslag till fortsatt arbete inom det aktuella området.

5.1 Återkoppling till syftet

När vi inledde arbetet med denna uppsats var vårt syfte att undersöka om det fanns ett samband mellan mängden frivillig information i årsredovisningar och tio olika variabler. Variablerna är sammankopplade med de tio hypoteser vi ställt upp. Målet med uppsatsen var att, med hjälp av valda teorier, försöka förklara de eventuella sambanden mellan variablerna och mängden frivillig information. Då vi undersökt just detta i den multipla linjära regressionsanalysen anser vi att uppsatsens syftet är uppnått.

Med vår uppsats hoppas vi att vi kan bidra med ytterligare kunskap inom området för frivilligt informations lämnande i årsredovisningar. Vi har undersökt en rad nya variabler som såvitt vi vet inte har jämförts med mängden frivillig information tidigare. Dessa variabler är antal år på börsen, aktieomsättning och totalt antal anställda. Med utgångspunkt från vår statistiska undersökning har vi hittat samband mellan mängden frivillig information och de olika variablerna. Tyvärr har dessa samband inte kunnat säkerställas statistiskt och därmed har vi inte kunnat bekräfta eller förkasta våra hypoteser. Men trots detta kan vi ändå att dra slutsatser utifrån resultatet av vår undersökning.

För det första kan vi konstatera att vår undersökning tyder på att det finns ett negativt samband mellan mängden frivillig information och antal aktieägare.

För det andra tyder vår undersökning på att det kan finnas ett negativt samband mellan aktieomsättning på Stockholmsbörsen och mängden frivillig information.

För det tredje verkar det som om att det finns ett negativt samband mellan mängden frivillig information och antal börsnoteringar.

För det fjärde verkar det som att det finns ett positivt resultat mellan räntabilitet på eget kapital och mängden frivillig information.

Det verkar inte finnas något samband mellan vare sig skuldsättningsgrad eller antal år på Stockholmsbörsen och mängden frivillig information.

Totalt antal andställda, årlig omsättning, P/E-tal och bransch verkar ha ett visst samband med mängden frivillig information, men om det finns något samband är det svagt.

5.2 Teoretiskt bidrag

Att resultaten i vår statistiska undersökning till största del verkar gå i motsatt riktning än våra hypoteser gjort kan bero på teorierna vi valt att bygga hypoteserna på. Det kan vara så att teorierna är allt för förenklade att de inte längre går att applicera på verkligheten. Teoretiker har ett behov av att förenkla det komplexa så att teorierna kan användas i så många sammanhang som möjligt.¹⁸⁶ I teorierna finns inga transaktionskostnader, inga kostnader för att ta fram och använda redovisningsinformation, valutan är stabil och ägare och ledning har ömsesidiga intressen. I och med att dessa förenklingar inte stämmer med den verklighet som redovisare arbetar i kan de till slut tappa tilltron för alla teorier inom redovisning.¹⁸⁷ Ett exempel på en teoretisk förenkling är effektiva marknadshypotesen där man har tagit bort faktorer som mäklare, skatteeffekter och transaktionskostnader. I verkligheten finns dessa faktorer och påverkar vårt beteende. Enbart skatteeffekten kan i ett med höga skatter vara avgörande för ett beslut. Man kan därför påstå att effektiva marknadshypotesen inte är särskilt användbar i praktiken. Detta resonemang kan gälla även för de teorier vi valt att arbeta utifrån.

Enligt intressentteorin ska ledningen se till helheten och intressenternas krav, och då ägarna är den viktigaste intressentgruppen kan ledningen ibland vara helt i händerna på dem. Detta kan ske då det finns en eller flera dominerande ägare i företaget. Men ledningen är ju själv en intressentgrupp och vill ha så mycket självständighet som möjligt. I företag med enbart små ägare har ledningen större frihet och behöver inte bara se till ägarnas intressen.¹⁸⁸

Agentteorin går ut på att agenten kommer att agera opportunistiskt om inte ett kontrakt ingås mellan agent och principal. Men i verkligheten finns det tillfällen då principaler och agenter ingår informella kontrakt, detta utan att agenterna utnyttjar situationen till opportunism. Alltså är inte alla agenter opportunistiska som det sägs i teorin. Även allmänhetens uppfattning om en yrkeskår kan påverka agentens beteende, till exempel revisorers och advokaters beteende påverkas då de inte vill att hela yrkeskåren ska få dåligt rykte. Den allmänna inställningen till en yrkeskår minskar därmed opportunismen trots att det i teorin påstås det motsatta.¹⁸⁹

¹⁸⁶ McGoun, Elton G., *The CAPM: A Nobel Failure* (1993)

¹⁸⁷ American Accounting Association. Committee on Concepts and Standards for External Financial Reports, *Statement on Accounting Theory and Theory Acceptance* (1977)

¹⁸⁸ Bruzelius, Lars H.; Skärvad, Per-Hugo, *Integrerad organisationslära* (2000)

¹⁸⁹ Ibid.

5.3 Reflektioner över studiens slutsatser

Som vi redan konstaterat har vi haft problem att säkerställa resultaten från vår statistiska undersökning, något som i sin tur varit bidragande till att vi inte kunnat bekräfta eller förkasta våra hypoteser. Det är därmed lämpligt att fundera över varför vi inte lyckats bättre med den statistiska undersökningen. Ett skäl skulle kunna vara att vi haft en för liten population företag. I många av de tidigare studier vi studerat har urvalet varit betydligt större än 41 företag. Ett annat skäl kan vara att resultatet från den checklista som Aktiespararen¹⁹⁰ sammanställt och som vi använt oss av inte lämpar sig som underlag för studier av just frivillig information då checklistan även avser lagstiftad information i årsredovisningar.

5.4 Förslag till vidare forskning

En rad nya frågor har väckts efterhand som arbetet med uppsatsen framskridit. Dessa frågor öppnar upp möjligheter för fortsatt forskning på området kring frivillig information.

Ett förslag är genomföra en liknande undersökning fast med andra variabler. Exempel på andra intressanta variabler skulle kunna vara andra nyckeltal än de vi använt oss av. Vi anser också att det skulle vara av största vikt att undersöka om den statistiska undersökningens resultat blir säkrare om man ökar populationen företag. Med ett större antal företag skulle man också kunna jämföra noterade företags frivilliga information med onoterade företags frivilliga information.

Med tanke på att den frivilliga informationen i årsredovisningar tenderar att förändras i takt med att samhället i övrigt förändras skulle det även vara intressant att genomföra en replikatstudie i framtiden. Alternativt skulle kommande uppsatsförfattare kunna genomföra samma undersökning fast istället granska företagens årsredovisningar genom att utgå från Deloitte's checklista¹⁹¹.

Ett annat förslag är att undersöka olika företags årsredovisningar i tidsperspektivet för att ta reda på om det finns någon annan bakomliggande orsak till varför vissa företag lämnar mer frivillig information än andra företag gör. Kanske kan företagets kultur eller historia vara avgörande. Dessutom skulle en tidsanalys eventuellt kunna avslöja om det är redovisningstrender som ligger bakom mängden frivillig information i företagens årsredovisningar.

Det skulle även vara intressant att studera frivillig information med utgångspunkt ur en kvalitativ metod istället för, som i vårt fall, en kvantitativ metod. En kvalitativ studie skulle kunna granska hur den frivilliga informationens innehåll

¹⁹⁰ Aktiespararen, hemsida, http://www.aktiespararna.se/aktiespararen/arsredovisningar/granskningskriterier_fr_bedmining_av_i.asp

¹⁹¹ Deloitte, hemsida, http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/checklista_040623.pdf

och kvalitet förändrats över tiden samt varför företagsledningen överhuvudtaget väljer att lämna frivillig information.

Källförteckning

Publicerade källor

Litteratur

Adrem, Anders H. (1999) *Essays on Disclosure Practices in Sweden-Causes and Effects*. Lund, Lund University Press.

American Accounting Association. Committee on Concepts and Standards for External Financial Reports (1977) *Statement on Accounting Theory and Theory Acceptance*. Sarasota, American Accounting Association.

Andersson, Göran; Jorner, Ulf; Ågren, Anders (1994) *Regressions- och tidsserieanalys*. Lund, Studentlitteratur.

Andersen, Ib (1998) *Den uppenbara verkligheten*. Lund, Studentlitteratur.

Artsberg, Kristina (2003) *Redovisningsteori – policy och praxis*. Malmö, Liber Ekonomi.

Bruzelius, Lars H.; Skärvad, Per-Hugo (2000) *Integrerad organisationslära*. Lund, Studentlitteratur.

Carroll, Archie B. (2000) *Business and society: ethics and stakeholder management*. Cincinnati, South Western College Publishing.

Eriksson, Lars Torsten, Wiedersheim-Paul, Finn (2001) *Att utreda, forska och rapportera*. Malmö, Liber Ekonomi.

Falkman, Pär (2000) *Redovisningsteori*. Lund, Studentlitteratur.

Flening, Birgit (1999) *Årsredovisningslagens miljökrav*. Stockholm, Ekerlid.

Gray, Rob; Owen, Dave; Adams, Carol (1996) *Accounting & Accountability*. London, Prentice-Hall Europe.

Greve, Jan (2003) *Modeller för finansiell planering och analys*. Lund, Studentlitteratur.

Gröjer, Jan-Erik; Stark, Agneta (1978) *Social Redovisning*. Stockholm, SNS.

Hansson, Sigurd; Arvidsson, Per; Lindquist, Hans (2001) *Företags- och räkenskapsanalys*. Lund, Studentlitteratur.

Hendriksen, Eldon S.; van Breda, Michael F. (1992) *Accounting theory*. 5:e utg. Boston, McGraw-Hill.

Jacobsen, Dag Ingvar (2000) *Vad, hur och varför?* Lund, Studentlitteratur.

Kam, Vernon (1986) *Accounting theory*. New York, John Wiley & Sons Inc.

Körner, Svante; Wahlgren, Lars (2002) *Praktisk Statistik*. Lund, Studentlitteratur.

Körner, Svante; Wahlgren, Lars (2000) *Statistisk dataanalys*. Lund, Studentlitteratur.

Ljungdahl, Fredrik (1999) *Utveckling av miljöredovisning i svenska börsbolag - praxis, begrepp, orsaker*. Lund, Lund University Press.

Nygaard, Claus; Bengtsson, Lars (2002) *Strategizing- en kontextuell organisationsteori*. Lund, Studentlitteratur.

Nyquist, Siv (2002) *Essays on Environmental Accounting in Annual Reports*. Doctor's dissertation. Swedish University of Agricultural Sciences, Umeå.

Pfeffer, Jeffery; Salancik, Gerald R. (1978) *The external control of organizations: a resource dependence perspective*. New York, Harper & Row.

Preston, Lee E.; Post, James E. (1975) *Private management and public policy*. Englewood Cliffs, Prentice-Hall.

Rienecker, Lotte; Stray Jørgensen, Peter (2002) *Att skriva en bra uppsats*. Malmö, Liber.

Smith, Dag (2000) *Redovisningens språk*. Studentlitteratur, Lund.

Watts, Ross L.; Zimmerman, Jerold L. (1986) *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs, Prentice-Hall.

Årsredovisningslag (SFS 1995:1554)

Artiklar

Bradish, Richard D. (1965) "Corporate Reporting and the Financial Analyst" *The Accounting Review*. October, 1965.

Chau, Gerald K.; Gray, Sidney J. (2002) "Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore", *The International Journal of Accounting*. Vol 37, nr 2, 2002, s. 247-265.

Chen, Shuping; DeFond, Mark L.; Park, Chul W. (2002) "Voluntary disclosure of balance sheet information in quarterly earnings announcements" *Journal of Accounting and Economics*. Vol 33, nr 2, juni 2002, s. 229-251.

Cooke, T E (1989) "Voluntary Corporate Disclosure by Swedish Companies" *Journal of International Financial Management and Accounting*. Vol 1, 1989, s. 171-195.

Cooke, T E (1991) "An Assessment of Voluntary Disclosure in the Annual Reports of Japanese Corporations" *The International Journal of Accounting*. Vol 26, 1991, s. 174-189.

Davies, S M; Menor, K; Morgan, G (1982) "The images that have shaped accounting theory" *Accounting, organization and Society*. Vol 7, nr 4, 1982, s. 307-318.

Eng. L. L.; Mak, Y. T. (2003) "Corporate governance and voluntary disclosure" *Journal of Accounting and Public Policy*. Vol 22, nr 4, 2003, s. 325-245.

Hooks, J.; Coy, D.; Davey, H. (2002) "The Information Gap in Annual Reports" *Accounting, Auditing and Accountability*. Nr 4, 2002.

Marston, Claire; Shrides, Philip (1991) "The use of Disclosures Indices in Accounting Research: a Review Article" *British Accounting Review*. Mars 1991.

McGoun, Elton G. (1993) "The CAPM: A Nobel Failure" *Critical Perspectives on Accounting*. Vol 4, nr 2, 1993, s. 155-177.

Watson, Anna; Shrides, Philip; Marston, Claire (2002) "Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK" *British Accounting Review*. Nr 34, 2002, s. 289-313.

Elektroniska källor

Aktiespararen, hemsida

http://www.aktiespararna.se/aktiespararen/arsredovisningar/bsta_rsredovisning/bo_lagen_frn_bst_till_smst.asp

30 november 2004

http://www.aktiespararna.se/aktiespararen/arsredovisningar/kriterier_fr_aktiespararens_granskning_2004.asp

13 december 2004

Bolagsfakta, hemsida
<http://www.bolagsfakta.se/>
24 november 2004

CSEAR, hemsida
<http://www.gla.ac.uk/departments/accounting/csear/>
1 december 2004

Dagens Industri, hemsida
<http://www.di.se/>
24 november 2004

Deloitte, hemsida
http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/arets_rapportering%202003_Rapport.pdf
10 november 2004

Largestcompanies.com, hemsida
<http://www.largestcompanies.com/>
24 november 2004.

Privata Affärer, hemsida
<http://www.privataaffarer.se/bors/result.asp?strList=&strSector=&pageID=1>
24 november 2004

Stockholmsbörsen, hemsida
[http://domino.omgroup.com/www/xsse-statistik.nsf/Ref/E99A919982C12C61C1256E300058AA45/\\$file/omsattning%20per%20bolag%202003.pdf](http://domino.omgroup.com/www/xsse-statistik.nsf/Ref/E99A919982C12C61C1256E300058AA45/$file/omsattning%20per%20bolag%202003.pdf)
24 november 2004

Företag: ABB
Hemsida: www.abb.se
2003 års årsredovisning:
[http://library.abb.com/GLOBAL/SCOT/scot266.nsf/VerityDisplay/AA0C9F2D96537DBFC1256EE8003B838F/\\$File/FR_2003_SE_with_addendum.pdf](http://library.abb.com/GLOBAL/SCOT/scot266.nsf/VerityDisplay/AA0C9F2D96537DBFC1256EE8003B838F/$File/FR_2003_SE_with_addendum.pdf)
2 december 2004

Företag: Alfa Laval
Hemsida: www.alfalaval.se
2003 års årsredovisning:
http://www.alfalaval.com/digitalassets/2/file31422_3_ALFA_SE2.pdf
2 december 2004

Företag: Assa Abloy
Hemsida: www.assaabloy.se
2003 års årsredovisning:
http://www.assaabloy.com/fileobjects/Arsredovisning_2003_sv.pdf
2 december 2004

Företag: Astra Zeneca
Hemsida: www.astrazeneca.se
2003 års årsredovisning:
<http://www.astrazeneca.com/sites/7/imagebank/typearticleparam503063/AstraZeneca%202003%20Annual%20report%20in%20Swedish2.pdf>
2 december 2004

Företag: Atlas Copco
Hemsida: www.atlascopco.se
2003 års årsredovisning:
[http://www.atlascopco-group.com/ACGROUP/acgroup.nsf/lookup_pdfs/Annual+Report+2003+sv/\\$File/Atlas+Copco+Årsredovisning+2003.pdf](http://www.atlascopco-group.com/ACGROUP/acgroup.nsf/lookup_pdfs/Annual+Report+2003+sv/$File/Atlas+Copco+Årsredovisning+2003.pdf)
2 december 2004

Företag: Autoliv
Hemsida: www.autoliv.se
2003 års årsredovisning:
[http://www.autoliv.se/Apl_ALV/alvweb.nsf/HtmlPages/AutolivAR2003_eng/\\$file/AutolivAR2003_eng.pdf](http://www.autoliv.se/Apl_ALV/alvweb.nsf/HtmlPages/AutolivAR2003_eng/$file/AutolivAR2003_eng.pdf)
2 december 2004

Företag: Axfood
Hemsida: www.axfood.se
2003 års årsredovisning:
<http://investor.axfood.se/files/axfood-annual-2003-sv.pdf>
2 december 2004

Företag: Bilia
Hemsida: www.bilia.se
2003 års årsredovisning:
www.bilia.se/investerare/startpage_upload/bilia_svensk.pdf
2 december 2004

Företag: Billerud
Hemsida: www.billerud.se
2003 års årsredovisning:
<http://www.billerud.se/Billerud/pdf/annualrep2003se.pdf>
2 december 2004

Företag: Boliden

Hemsida: www.boliden.se

2003 års årsredovisning:

http://vp031.alertir.com/files/press/boliden/Boliden_Annualreport2003_sv.pdf

2 december 2004

Företag: Capio

Hemsida: www.capio.se

2003 års årsredovisning:

<http://www.capio.com/NR/rdonlyres/78DB8408-4E0E-4390-8841-2CA75CA130DE/0/CapioAnnualReport3.pdf>

2 december 2004

Företag: Cardo

Hemsida: www.cardo.se

2003 års årsredovisning:

<http://www.cardo.se/sPDF/cardo03.pdf>

2 december 2004

Företag: Electrolux

Hemsida: www.electrolux.se

2003 års årsredovisning:

http://ir.electrolux.com/files/Electrolux_arsredovisning2003.pdf

2 december 2004

Företag: Ericsson

Hemsida: www.ericsson.se

2003 års årsredovisning:

http://www.ericsson.com/investors/financial_reports/2003/annual03/ericsson_ar2003_complete_se.pdf

2 december 2004

Företag: Gambro

Hemsida: www.gambro.se

2003 års årsredovisning:

http://vp020.alertir.com/files/gambro_annual_2003_sv.pdf

2 december 2004

Företag: Getinge

Hemsida: www.getinge.se

2003 års årsredovisning:

http://www.getinge.com/pdf/Annual_03_swe/annual_03swe.pdf

2 december 2004

Företag: Gunnebo
Hemsida: www.gunnebo.se
2003 års årsredovisning:
www.gunnebo.se/
2 december 2004

Företag: H&M
Hemsida: www.hm.se
2003 års årsredovisning:
http://www.hm.com/corporate/pdf/finance/arsredovisning_2003.pdf
2 december 2004

Företag: Hexagon
Hemsida: www.hexagon.se
2003 års årsredovisning:
http://www.hexagon.se/investors/pdf/annual_report_2003_eng.pdf
2 december 2004

Företag: Holmen
Hemsida: www.holmen.se
2003 års årsredovisning:
http://www.holmen.com/pdf/ar03_se.pdf
2 december 2004

Företag: JM
Hemsida: www.jm.se
2003 års årsredovisning:
<http://nweb.waymaker.se/bitonline/2004/04/07/20040407bit20130/wkr0007.pdf>
2 december 2004

Företag: NCC
Hemsida: www.ncc.se
2003 års årsredovisning:
http://www.ncc.info/upload/DOCS/IR/RAPPORTER/2003/ar_ncc_sv_2003.pdf
2 december 2004

Företag: Nobia
Hemsida: www.nobia.se
2003 års årsredovisning:
www.nobia.se
2 december 2004

Företag: PEAB
Hemsida: www.peab.se
2003 års årsredovisning:
http://www.peab.se/FS_peabWeb/PublicFiles/Finansiellinfo/03_ar_sv.PDF
2 december 2004

Företag: Saab gruppen
Hemsida: www.saab.se
2003 års årsredovisning:
http://www.saab.se/files/site/saab_group/IR/arsredovisning_2003/Saab_AR1_2003.pdf
2 december 2004

Företag: Sandvik
Hemsida: www.sandvik.se
2003 års årsredovisning:
http://www3.sandvik.com/pdf/annualreports/Sandvik2003_swe_web.pdf
2 december 2004

Företag: Sapa
Hemsida: www.sapa.se
2003 års årsredovisning:
<http://www.sapa.se/pages/6945/Sapa%20AR%202003%20sve.pdf>
2 december 2004

Företag: SAS
Hemsida: www.sas.se
2003 års årsredovisning:
http://www.scandinavian.net/12208/2003se_finalfinal.pdf
2 december 2004

Företag: SCA
Hemsida: www.sca.se
2003 års årsredovisning:
<http://www.sca.se/Pdf/2003ENG.pdf>
2 december 2004

Företag: Scania
Hemsida: www.scania.se
2003 års årsredovisning:
http://www.scania.com/Images/10_45726.pdf
2 december 2004

Företag: Scribona

Hemsida: www.scribona.se

2003 års årsredovisning:

<http://nweb.waymaker.se/bitonline/2004/03/01/20040705BIT00190/wkr0001.pdf>

2 december 2004

Företag: Securitas

Hemsida: www.securitas.se

2003 års årsredovisning:

[http://www.securitasgroup.com/www/secgroup/secgroupwww.nsf/dummyview2/c5c43a08917e9ebec1256e5f00322e16/\\$file/2003_sv.pdf?openelement&lang=2](http://www.securitasgroup.com/www/secgroup/secgroupwww.nsf/dummyview2/c5c43a08917e9ebec1256e5f00322e16/$file/2003_sv.pdf?openelement&lang=2)

2 december 2004

Företag: Skanska

Hemsida: www.skanska.se

2003 års årsredovisning:

http://www.skanska.se/files/documents/pdf/skanska_arsred_2003.pdf

2 december 2004

Företag: SKF

Hemsida: www.skf.se

2003 års årsredovisning: http://investors.skf.com/files/SKF_annual2003_en.pdf

2 december 2004

Företag: SSAB

Hemsida: www.ssab.se

2003 års årsredovisning:

http://www.ssab.se/arsredo_2003/pdf/ssab_arsredo_2003.pdf

2 december 2004

Företag: Swedish Match

Hemsida: www.swedishmatch.se

2003 års årsredovisning:

<http://www.swedishmatch.se/Archive/archive-pdf/annual-2003-sve.pdf>

2 december 2004

Företag: Tele2

Hemsida: www.tele2.se

2003 års årsredovisning: <http://www.tele2.com/arsredovisningar/ar2003/2003en-b.pdf>

2 december 2004

Företag: Telia Sonera

Hemsida: www.teliasonera.se

2003 års årsredovisning:

http://www.teliasonera.se/Koncernwebb/Attachment/20040427/2003_AnnualReport_Sv.pdf

2 december 2004

Företag: Tieto Enator

Hemsida: www.tietoenator.se

2003 års årsredovisning:

<http://www.tietoenator.com/default.asp?path=1,95,2734,3423>

2 december 2004

Företag: Trelleborg

Hemsida: www.trelleborg.com

2003 års årsredovisning:

<http://nweb.waymaker.se/bitonline/2004/03/17/20040317bit20880/wkr0003.pdf>

2 december 2004

Företag: Volvo

Hemsida: www.volvo.se

2003 års årsredovisning:

<http://www3.volvo.com/investors/finrep/ar03/sv/index.html>

2 december 2004

Övriga källor

Martin Trulsson, studerande vid Lunds universitet.

Bilaga 1

Företag	Faktiska poäng	Simulerade poäng	Residualer
ABB	10	4	-6
Alfa Laval	27	20	-7
AssaAbloy	30	32	2
AstraZeneca	26	30	4
AtlasCopco	28	28	0
Autoliv	22	16	-6
Axfood	29	26	-3
Bilia	37	44	7
Billerud	29	29	0
Boliden	29	29	0
Capio	22	16	-6
Cardo	34	39	5
Elektrolux	31	33	2
Ericsson	11	9	-2
Gambro	28	27	-1
Getinge	35	38	3
Gunnebo	31	31	0
H&M	22	19	-3
Hexagon	24	18	-6
Holmen	28	26	-2
JM	32	35	3
NCC	27	30	3
Nobia	35	39	4
PEAB	36	42	6
Saab gruppen	29	27	-2
Sandvik	34	39	5
Sapa	34	38	4
SAS	37	48	11
SCA	34	37	3
Scania	29	28	-1
Scribona	23	17	-6
Securitas	31	36	5
Skanska	30	24	-6
SKF	36	41	5
SSAB	30	30	0
Swedish Match	29	29	0
Tele2	23	21	-2
TeliaSonera	21	25	4
Tieto Enator	10	-6	-16
Trelleborg	34	36	2
Volvo	24	19	-5

Bilaga 2

1 (3)

Företag	Aktiespararen	Aktieägare i världen	Aktieomsättning	Börsnot. inkl. S
	antal poäng	antal	Stockholmsbörsen	antal
			kronor	
ABB	10	274.000	50.867.993.722	5
Alfa Laval	27	7.254	9.369.949.016	1
AssaAbloy	30	26.214	56.151.616.165	1
AstraZeneca	26	371.971	108.040.511.727	3
AtlasCopco	28	37.562	96.261.565.444	3
Autoliv	22	50.000	28.958.428.584	2
Axfood	29	9.890	4.604.448.201	1
Bilia	37	38.759	1.222.583.431	1
Billerud	29	170.108	7.129.155.862	1
Boliden	29	72.487	1.670.377.614	2
Capio	22	18.887	3.361.401.823	1
Cardo	34	15.616	2.120.053.974	1
Electrolux	31	60.400	74.493.928.301	3
Ericsson	11	967.949	483.527.968.649	2
Gambro	28	73.485	11.777.330.812	1
Getinge	35	19.000	7.766.156.174	1
Gunnebo	31	9.500	1.382.055.932	1
H&M	22	188.390	124.114.004.319	1
Hexagon	24	5.315	690.238.837	1
Holmen	28	30.902	10.307.685.054	1
JM	32	5.353	2.583.435.413	1
NCC	27	22.808	1.396.452.519	1
Nobia	35	2.500	2.374.701.582	1
PEAB	36	15.493	767.727.589	1
Saab gruppen	29	37.688	3.066.533.559	1
Sandvik	34	61.000	86.155.493.725	3
Sapa	34	16.111	382.255.097	1
SAS	37	20.789	2.177.325.840	3
SCA	34	75.689	53.086.848.726	2
Scania	29	39.000	5.978.717.442	1
Scribona	23	10.270	71.650.692	1
Securitas	31	27.677	68.466.956.315	1
Skanska	30	80.468	15.855.389.008	1
SKF	36	35.230	67.609.324.739	2
SSAB	30	33.850	10.407.191.078	1
Swedish Match	29	98.425	29.101.103.524	2
Tele2	23	60.930	53.318.728.818	2
TeliaSonera	21	869.967	74.493.928.301	3
Tieto Enator	10	31.374	2.343.254.863	2
Trelleborg	34	50.216	6.839.448.093	1
Volvo	24	208.540	78.947.436.360	3

2 (3)

Företag	År på S-börsen	Anställda i världen	Omsättning
	antal	antal	kronor
ABB	4	116.464	25.226.000
Alfa Laval	91	9.358	13.909.300
AssaAbloy	9	28.708	24.080.000
AstraZeneca	4	61.900	40.787.000
AtlasCopco	83	25.707	44.619.000
Autoliv	6	32.100	28.967.000
Axfood	3	8.640	33.616.000
Bilia	19	2.974	15.213.000
Billerud	2	2.418	6.992.000
Boliden	6	4.897	9.545.000
Capio	3	10.808	8.926.800
Cardo	8	6.203	7.687.000
Electrolux	73	7.7140	124.077.000
Ericsson	91	57.182	117.738.000
Gambro	12	21.193	26.133.000
Getinge	10	6.598	9.160.200
Gunnebo	10	8.273	6.961.000
H&M	29	28.409	48.237.700
Hexagon	11	5.401	7.103.000
Holmen	67	4.927	15.816.000
JM	21	2.368	7.787.000
NCC	15	24.076	45.252.000
Nobia	1	1.885	9.273.000
PEAB	12	10.681	20.086.000
Saab gruppen	5	13.316	17.250.000
Sandvik	102	36.930	48.810.000
Sapa	6	7.229	11.802.800
SAS	2	33.304	57.754.000
SCA	53	44.191	85.338.000
Scania	7	29.112	50.581.000
Scribona	11	1.310	11.818.000
Securitas	12	200.000	58.850.000
Skanska	38	69.725	132.879.000
SKF	89	37.632	41.377.000
SSAB	14	9.374	19.806.000
Swedish Match	7	908	13.036.000
Tele2	7	3.274	36.911.000
TeliaSonera	3	26.694	82.425.000
Tieto Enator	4	11.680	12.564.855
Trelleborg	39	15.855	17.960.000
Volvo	68	75.740	183.291.000

3 (3)

Företag	Bransch	Skuldsättningsgrad	Räntabilitet på EK	P/E-tal
	tjänster, handel, entreprenad = 1	%	%	ggr
	tillverkning, metallframställning = 2			
ABB	2	89,1	-38	33
Alfa Laval	2	66,7	13,2	17
AssaAbloy	2	64,1	9,9	147
AstraZeneca	2	43,8	24,9	18
AtlasCopco	2	54,2	16	15
Autoliv	2	51	12,1	13
Axfood	1	67,8	35,8	13
Bilia	1	61,5	15,1	11
Billerud	2	52	23	8,3
Boliden	2	69,3	21,3	5,5
Capio	1	71,9	7	19
Cardo	2	42,1	9,5	19,4
Electrolux	2	0	17,3	10,4
Ericsson	2	65,6	-16,2	28
Gambro	2	42,1	7,2	14
Getinge	2	70,7	23,9	17,9
Gunnebo	2	63,1	14,8	15
H&M	1	0,2	32,16	23
Hexagon	2	60,9	9,9	16,4
Holmen	2	0,22	9,7	14
JM	1	64	5,5	16
NCC	1	0,8	-11,2	112
Nobia	2	66	13	13
PEAB	1	78,2	9,2	16
Saab gruppen	2	75,1	10,8	14,5
Sandvik	2	54	12,8	22,1
Sapa	2	57,9	9,9	16,8
SAS	1	78	-10,3	-7,9
SCA	2	53	10,4	13
Scania	2	0,17	17,4	13
Scribona	1	76,4	0	11
Securitas	1	0,81	8,5	28
Skanska	1	78,5	19,5	10
SKF	2	56,9	13,6	15,5
SSAB	2	46	9	14,4
Swedish Match	2	69,5	38,9	13
Tele2	1	37	8,1	15
TeliaSonera	1	39,1	6,9	14
Tieto Enator	1	39,2	14,1	28
Trelleborg	2	66,7	9,5	14
Volvo	2	3,3	0,4	40