



LUNDS UNIVERSITET
Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen

FEKH89

Examensarbete i finansiering på kandidatnivå, 15 HP

VT2015

Jämställdhet i teknikbranschen

En studie om kvinnor på ledande positioner och deras påverkan på lönsamhet

Författare:

Diana Krasniqi

Linus Olsson

Majlinda Merovci

Nora Biba

Handledare:

Anders Vilhelmsson

Sammanfattning

Examensarbetets titel: Jämställdhet i teknikbranschen

Seminariedatum: 4 juni 2015

Ämne/kurs: FEKH89, Examensarbete kandidatnivå i finansiering, 15 högskolepoäng

Författare: Diana Krasniqi, Linus Olsson, Majlinda Merovci, Nora Biba

Handledare: Anders Vilhelmsson

Fem nyckelord: Lönsamhet, jämställdhet, teknikbranschen, multipel regressionsanalys och hypotesprövning.

Syfte: Syftet med denna uppsats är att undersöka om det finns någon samvariation mellan andel kvinnor i koncernledning och styrelser samt lönsamheten i börsnoterade svenska teknikföretag.

Metod: Kvantitativ studie med deduktiv ansats, andel kvinnor i styrelser och ledning samt nyckeltal studeras under en fyraårsperiod för att få en bred observationspool som används i en multipel regressionsanalys med OLS-metod.

Teoretiska perspektiv: Den teoretiska basen i uppsatsen utgörs av ett antal tidigare studier som har använts för att komma fram till relevanta nyckeltal och slutsatser.

Empiri: Studerar 36 olika företag verksamma inom teknikbranschen och hur deras ledning och styrelseuppbyggnad ser ut ur ett jämställdhetsperspektiv. Jämför nyckeltal och undersöker hur de påverkas av ökad jämställdhet.

Resultat: Svaga signifikanta samband hittas mellan andel kvinnor i ledning och styrelse och lönsamhet.

Abstract

Title: Equality in the technology industry

Seminar date: 4 June 2015

Course: FEKH89, Degree project in Finance, Undergraduate level, 15 ECTS-credits

Authors: Diana Krasniqi, Linus Olsson, Majlinda Merovci, Nora Biba

Advisor: Anders Vilhelmsson

Key words: Profitability, equality, technology industry, multiple regression analysis and hypothesis testing

Purpose: The purpose of this paper is to examine if there is any covariation between percentage of women in management teams and board of directors and profitability in public Swedish technology companies.

Methodology: Quantitative study with deductive approach. Percentages of women in board of directors and management team as well as key indicators are studied over a four year period to get a wide observation pool to be used in a multiple regression analysis with OLS method.

Theoretical perspectives: The theoretical base in this paper is built upon a number of previous studies that have been used to achieve relevant key indicators and conclusions.

Empirical foundation: Studies 36 different companies within the technology industry and how their management team and board of directors are structured from an equality perspective. Comparing key indicators and examine how they are affected by an increase in equality.

Conclusions: Weak significant relationships are found between percentage of women in management team and board of directors and profitability.

Förord

Ett stort tack till vår handledare Anders Vilhelmsson för visat stöd och hjälp under examensarbetets gång. Vi vill även passa på att tacka Ekonomihögskolan vid Lunds universitet för de gångna tre åren.

Lund den 1 juni 2015

Diana Krasniqi

Linus Olsson

Majlinda Merovci

Nora Biba

Innehåll

1. Inledning.....	8
1.1 Bakgrund	8
1.2 Problemdiskussion	9
1.3 Frågeställning	10
1.4 Syfte	10
1.5 Avgränsning.....	10
1.6 Målgrupp.....	11
2. Referensram	12
2.1 Definitioner	12
2.1.1 Jämställdhet	12
2.1.2 Styrelse	13
2.1.3 Ledning.....	14
2.1.4 Tobin's q	15
2.1.5 Röntabilitet på totalt kapital.....	15
2.1.6 Röntabilitet på eget kapital	15
2.1.7 Skillnaden mellan vinst och lönsamhet.....	16
2.1.8 Lönsamhet.....	16
2.2 Teknikbranschen	16
2.3 Jämställdhet inom branschen.....	16
2.4 Svensk kod för bolagsstyrning	17
3. Teori	19
3.1 Tidigare forskning.....	19
3.1.1 "Wall Street Likes its Women"	19
3.1.2 "Women in the boardroom and their impact on governance and performance"	20
3.1.3 "Do Women in Top Management Affect Firm Performance?"	21
3.1.4 "Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis."	22
3.1.5 "Har jämställda företag högre lönsamhet?"	25
3.2 Sammanställning av tidigare studier	25
3.3 Vår forskning	27
3.4 Lönsamhetsmått.....	27
4. Metod.....	29
4.1 Undersökningsmetod	29
4.2 Branschval	29
4.3 Urval och bortfall.....	30
4.4 Undersökningsvariabler.....	30

4.4.1 Beroende variabler	30
4.4.2 Oberoende variabler	31
4.4.3 Kontrollvariabler.....	31
4.5 Datainsamling.....	31
4.6 Regressionsanalys.....	31
4.7 Hypotes	33
4.8 Metodkritik.....	33
4.9 Källkritik.....	34
5. Empiri	36
5.1 Jämställdhetssituationen.....	36
5.2 Deskriptiv statistik	37
5.3 Regressionsanalys.....	38
5.3.1 Vinst per aktie	39
5.3.2 Tobin's q	40
5.3.3 Räntabilitet på totalt kapital	41
5.3.4 Räntabilitet på eget kapital	42
6. Analys	43
6.1 Vinst per aktie	43
6.2 Räntabilitet på eget kapital	44
6.3 Räntabilitet på totalt kapital.....	45
6.4 Tobin's q.....	46
7. Slutsats	47
9. Referenser	50
10. Bilagor	53

Ordlista

Aktieägarskydd	Shareholder protection
Bruttoförädlingsvärdet	Gross value added
Justerat aktiekapital	Adjusted capital
Marginella produkten	Marginal product
Marknadsprestation	Market performance
Omsättning per aktie	Sales per share
Omsättning per anställd	Sales per employee
Resultat från ordinarie verksamhet	Ordinary result
Räntabilitet på eget kapital	Return on equity
Räntabilitet på investerat kapital	Return on invested capital
Räntabilitet på totalt kapital	Return on assets
Strategiinvolvering	Strategy involvement
Vinst per aktie	Earnings per share
Vinstavkastning	Accounting returns

1. Inledning

I detta kapitel introducerar författarna uppsatsen genom en bakgrund till ämnet. Författarna presenterar även problemdiskussion, frågeställning, syfte, avgränsning och målgrupp.

1.1 Bakgrund

“Kvinnor och män ska ha samma rätt och möjlighet att vara aktiva medborgare och att forma villkoren för beslutsfattandet.” (Regeringen, 2009). Så lyder ett av regeringens delmål år 2009. I den offentliga sektorn har man lyckats uppnå målet då det idag, till viss del, råder jämställdhet. Högst andel kvinnliga chefer i den offentliga sektorn finns inom landsting följt av kommuner (SCB, 2012).

Inom den privata sektorn däremot råder det allt annat än jämställdhet. Trots regeringens mål om jämställdhet samt Sveriges höga rankning i frågan är det fortfarande männen som kraftigt dominerar styrelser och ledningsgrupper i svenska börsnoterade företag. Mellan år 2002 och 2013 har det knappt noterats någon förändring när det gäller andel kvinnliga styrelseordföranden, verkställande direktörer och styrelseledamöter i börsföretag. Endast tre procent av styrelseordförandena var kvinnor i börsnoterade företag år 2011. Bland verkställande direktörer samma år var siffran densamma (SCB, 2012). Den generella uppfattningen av blandade styrelser är positiv och sägs gynna effektiviteten genom att utnyttja de olika egenskaper och erfarenheter som varje individ besitter (Ds, 2006:11). För att uppnå målet med en ökad jämställdhet i styrelser har ett initiativ startat då man ställer högre krav på företagen. Företagen måste uppvisa hur könsfördelningen ser ut i både styrelser och ledningsgrupper i sina respektive årsredovisningar (Ds, 2006:11). Svenska börsnoterade företag utgår även från Svensk kod för bolagsstyrning där det bland annat står att företagen ska sträva efter jämställdhet i sina styrelser. Koden är inte tvingade, dock måste företagen uppge en rimlig anledning om de skulle välja att avvika från att följa denna (Svernlöv 2008).

Teknikbranschen är idag en av de branscher som övervägande är mansdominerad och bortser till stor del från könsfördelning i styrelser. Teknik och tillverkning har länge varit en frekvent inriktning för män, följt av kraftigt underrepresenterade kvinnor i teknikföretagens högsta beslutsorgan (SCB 2014, 101). Så sent som förra året fanns det ingen kvinnlig VD i svenska

börsnoterade företag, och styrelser är fortfarande starkt mansdominerade. Dock börjar en förändring ske då man har infört lagar och krav på jämställdhet (Ds 2006:11).

1.2 Problemdiskussion

Utifrån bakgrunden ser vi ett tydligt mönster av mindre jämställda styrelser och ledningsgrupper genom åren, särskilt inom teknikbranschen. Trots att jämställdhet generellt har blivit en väldigt aktuell och omdiskuterad fråga, speciellt då demonstrationer kring ämnet förekommer samt att lagförslag om kvotering föreslås, är anpassningsnivån inte lika hög bland alla företag.

I en artikel skriven i *Veckans Affärer* (2013) framgår det att de företag som har fler kvinnor som styrelseledamöter är 20 procent mindre benägna att gå i konkurs, de är mer observanta på risker och de bidrar i många fall till en högre aktiekurs. Det har även påvisats att de 125 företag med högst andel kvinnorepresentation av företagen i Fortune 500 presterade bättre i avseende på avkastning på eget kapital (*Veckans Affärer*, 2013).

Det har även skrivits ett flertal tidigare studier som behandlar samvariationen mellan jämställdhet och lönsamhet. Dessa har gjorts i flera länder under 2000-talet och majoriteten av studierna har påvisat någon typ av korrelation mellan ökad könsfördelning i styrelser, ledningsgrupper och lönsamhet. Studien skriven av Welbourne (1999) behandlar nyintroducerade företag på börsmarknaden i USA och undersöker om dessa uppvisar högre lönsamhet när de har en hög andel kvinnor i toppledningen. Resultatet för studien var att andel kvinnor i toppledningen och kortsiktig högre lönsamhet korrelerade med varandra. Den kortsiktiga lönsamheten räknades ut med hjälp av nyckeltalet Tobin's q, som var en väsentlig del i beräkningarna.

Andra studier har också undersökt om andel kvinnor i styrelser och ledningsgrupper kan vara en viktig faktor till hur väl företaget presterar ekonomiskt. Två av studierna är författade av Smith, Smith, och Verner (2005) samt Adams och Ferreira (2009) som båda analyserade ett väldigt stort urval av företag i två olika länder, Danmark respektive USA. Det slutliga resultatet av dessa studier blev att en könsfördelad styrelse korrelerar positivt med både styrning och lönsamhet inom företag. En annan studie som är väldigt intresseväckande är den som är gjord av Byron och Post (2014). Författarna har analyserat 140 olika studier, i 35 olika länder, om

Samvariationen mellan antal kvinnor i bolagsstyrelser och lönsamhet. Dessa studier har ett relativt stort årsspann och den tidigaste artikeln som är analyserad kommer från 1980-talet. I studien hittar författarna en positiv samvariation mellan vinstavkastning och andelen kvinnor i bolagsstyrelsen. Däremot hittades ingen generell koppling mellan marknadsprestation och andelen kvinnor.

En tidigare uppsats av Norberg och Vernersson (2011) behandlar frågan om det kan finnas en korrelation mellan lönsamhet och jämställdhet i företag och analyserar svenska företag i industri- och tjänstebranschen. Resultatet från studien är däremot inte positivt. Författarna hittade ingen påvisad samvariation mellan en jämställd styrelse och lönsamhet. De kunde endast läsa av medelstarka eller svaga korrelationer.

Eftersom ett flertal av dessa studier är gjorda i andra länder vill författarna undersöka om det går att påvisa samma positiva resultat i denna studie. Det är komplicerat att jämföra de tidigare studiernas resultat som har genomförts i andra länder då faktorer som lagstiftning och förutsättningar kan påverka. Samtidigt har studierna undersökts inom väldigt skilda områden, därför tycker författarna av denna studie att det vore intressant att applicera frågeställningen inom teknikbranschen. Detta är en starkt mansdominerad bransch och är ett utforskat territorium i denna typ av beräkning. Det vill författarna ändra på och bidra med ny forskning inom teknikbranschen.

1.3 Frågeställning

Vilken påverkan har jämställdhet i styrelser och ledningsgrupper på lönsamheten?

1.4 Syfte

Syftet med denna uppsats är att undersöka om det finns någon samvariation mellan andel kvinnor i koncernledning och styrelser samt lönsamheten i svenska börsnoterade teknikföretag.

1.5 Avgränsning

Undersökningen har begränsats till börsnoterade företag inom teknik- och industribranschen på NASDAQ OMX Stockholm. De företag som har tagits från industriblocket har varit företag

som har en teknologisk inriktning. Författarna har valt att inkludera företag som tillhör Small-, Mid och Large Cap, anledningen till detta är för att få en helhetssyn på jämställdheten. Antalet företag har även avgränsats till tolv stycken i varje Cap. Detta anses som ett tillräckligt stort urval. Om författarna istället hade tagit med alla börsnoterade företag i teknikbranschen skulle det varit en överrepresentation av företag tillhörande Small Cap, vilket författarna anser skulle kunna vara missvisande. Företagen sammanställs i empirin för att endast ge en överblick av teknikbranschens lönsamhet och inte för varje enskild Cap. Författarna har även haft som krav att de valda företagen ska ha tillgängliga årsredovisningar från år 2010-2013.

I studien har företag som inte har någon kvinnorepresentation överhuvudtaget och de företag med endast en kvinna, i styrelsen eller ledningsgruppen, jämförts med andra teknikföretag som har fler än en kvinna som besitter dessa höga positioner. För att en undersökning ska kunna vara möjlig, för att se ifall andel kvinnor faktiskt spelar roll för lönsamhetsutvecklingen, har författarna fått jämföra företagen med bristande kvinnorepresentation på toppen med de som representeras av en eller fler kvinnor.

1.6 Målgrupp

Denna studie riktar sig främst till ekonomer med företagsekonomisk inriktning. Även personer med intresse för finansmarknaden samt jämställdhetsfrågan, med grundläggande kunskaper i statistik, kan finna intresse för denna studie.

2. Referensram

För att ge läsaren en bättre helhetsbild kommer varje relevant begrepp att förklaras utförligt i nästkommande kapitel.

2.1 Definitioner

2.1.1 Jämställdhet

Det var inte förrän på 1960-talet som jämställdhet som begrepp introduceras i Sverige. Den bakomliggande orsaken till detta politiska beslut var att markera jämlikheten mellan de båda könen och att kvinnor som män ska ha lika möjligheter, skyldigheter och rättigheter i viktiga aspekter i livet (Kvinnoförbundet, 2015). Detta ses som en generell definition av vad jämställdhet är (Länsstyrelsen, 2015).

Dock anses själva begreppet jämställdhet som ett väldigt brett och svårt begrepp att tydligt definiera (Henrekson 2004). Jämställdhet innefattas i både ekonomiska och icke-ekonomiska aspekter, därmed blir det komplicerat att åskådliggöra när jämställdhet fullkomligt uppnås på grund av definitionssvårigheter (Henrekson 2004). En möjlig analys på jämställdhetsfrågan är kvinnors svårigheter att ta sig igenom de strukturella hinder som finns i samhället för att de ska kunna utvecklas. Detta tas ner på individnivå och gör att kön kommer att sakna betydelse i olika aspekter. Om dessa strukturella hinder och informella regler tas bort kommer individens kön inte ha någon betydelse. Det handlar om individens frihet och möjlighet att utvecklas (Henrekson 2004).

Jämställdhet kan delas upp i två olika perspektiv; ett kvalitativt perspektiv och ett kvantitativt perspektiv. Det kvalitativa perspektivet innefattar att de båda könen kunskaper, synsätt och kännedom tillvaratas och tillåts påverka samhällets utveckling (Kvinnoförbundet, 2015). I det kvalitativa perspektivet inryms även formell och reell jämställdhet. Den förstnämnda innebär att alla individer omfattas av lika medborgerliga fri- och rättigheter. Detta tillämpas endast individmässigt och inte i fråga om gruppen individen tillhör. Den reella jämställdheten säger istället att alla ska ha lika inflytande och möjligheter till ställningstagande. Huvudsyftet är att lika resultat ska uppnås och för att det ska vara en möjlighet förespråkas bland annat kvotering och särbehandling (Freidevall 2007). Det kvantitativa perspektivets innebörd är att olika positioner i samhället ska fördelas jämt mellan män och kvinnor. Tumregeln för att något är

mans- eller kvinnodominerat är att fler än 60 procent ska vara män eller kvinnor. Det anses vara jämställt om något av könen representeras av 40 procent av den totala massan (Kvinnoförbundet, 2015).

Begreppet jämställdhet förekommer skriftligt i Jämställdhetslagen (SFS, 1991:433). Själva ändamålet med upprättandet av lagen är "... att främja kvinnor och mäns lika rätt i fråga om arbete, anställnings- och andra arbetsvillkor samt utvecklingsmöjligheter i arbetet (jämställdhet i arbetslivet)" (SFS, 1991:433). Några av de centrala delarna i jämställdhetslagen är att göra arbetsplatsen till en plats som lämpar sig lika mellan kvinnor och män, förhindra att sexuella trakasserier uppkommer och att uppdelning mellan kvinnor och män på arbetsplatsen ska främjas genom en satsning på rekrytering och utbildning. Det som också är viktigt att beröra är att lagen främjar lika lönevillkor och kontinuerligt analyserar uppkomsten av löneskillnader mellan kvinnor och män. (SOU 2003:16, 165) I 11 § i jämställdhetslagen berörs arbetsgivarens skyldighet att upprätta en handlingsplan för jämställdhet om denne har fler än tio anställda. Denna plan ska innehålla en analys av lönekartläggning och en utvärdering om arbetsplatsen och de framtida åtgärder som behövs göras under året som följer. Jämställdhetsplanen ska utvärderas och revideras årligen (SFS, 1991:433).

2.1.2 Styrelse

I aktiebolagslagen (ABL 8:1) står det att ett aktiebolag måste ha en styrelse med en eller fler styrelseledamöter. Det finns en del krav som ställs på styrelseledamöterna; de får till exempel inte vara i en pågående konkurs eller vara under 18 år. Det finns personer som formellt är bättre lämpade att vara styrelseledamöter än andra. Styrelseledamöterna kan vara fackligt utsedda samt utsedda i en bolagsstämma (Bratt 1999). Över hälften av styrelseledamöterna i ett publikt aktiebolag måste utses av bolagsstämman och minst tre styrelseledamöter måste finnas i styrelsen (Bolagsverket, 2014). Styrelseledamöterna bör ha ett ekonomiskt sinne och en fingerfärdighet inom hur man ska tjäna pengar. De bör även ha ett stort intresse för företaget, erfarenhet samt den kompetens som krävs för att driva verksamheten framåt. (Bratt 1999) Gällande styrelsens storlek varierar denna med storleken på företagen och hur verksamheten ser ut. En tumregel för storleken är ungefär 5-7 styrelseledamöter. Om det blir för många styrelseledamöter kan det bidra till att många ledamöter tystnar och inte får sin röst hörd (Bratt 1999).

I ABL 8:4 står det om styrelsernas huvuduppgifter. I dessa står det föreskrivet att styrelsen har ansvar för organisationen och dess angelägenheter. Med andra ord ansvarar de för bolagets verksamhet. En annan viktig arbetsuppgift för styrelsen är att kontrollera att bokföring, ekonomi och medelsförvaltning handskas på ett fördelaktigt sätt. I lagens tredje stycke föreskrivs det att styrelsen ska bestämma arbetsordning och fördelning inom aktiebolaget. De kan lägga större tyngd på vissa arbetsuppgifter åt den verkställande direktören men genom detta kan inte styrelsen avstå från sina lagbundna arbetsuppgifter (Bratt 1999). Styrelsen har även ansvaret att kalla till den årliga bolagsstämman. Några av frågorna som tas upp där är bland annat valet av ny styrelseordförande, val av nya styrelseledamöter, en presentation av årsredovisningen samt i vissa fall revisionsberättelsen och bestämmandet om hur mycket styrelsen och revisorerna ska få i arvode (Bolagsverket, 2012).

2.1.3 Ledning

Eftersom styrelsen tillhör till det första skiktet av företagsstrukturen hör företagsledningen till det andra skiktet. Ledningens främsta uppgift är att ansvara för den dagliga verksamheten inom företaget. De har även ett stort ansvar för hur lönsamheten utvecklas inom företaget. Styrelsen har ansvaret att kontrollera ledningen och deras beslut, då styrelsens uppgift är att maximera intresset för aktieägarna (Sjöberg, 2015).

De olika komponenterna som oftast är med i ledningsgruppen är verkställande direktören, operativa chefen och finansiella direktören. Dessa komponenter har olika arbetsuppgifter som alla går ut på att föra verksamheten vidare. I aktiebolagslagen 2005:551 står det att den verkställande direktörens främsta uppgift är att leda hela företaget då denne har den högsta positionen och ansvaret i ledningen. Denne för vidare information till styrelsen och verkställer styrelsens beslut inom olika frågor. Det är inte ovanligt att den verkställande direktören har en plats i styrelsen på företaget då denne ofta är koncernchef.

Den operativa chefen däremot har ansvar för specifika frågor inom exempelvis marknadsföring, försäljning och personal. En anledning till att den operativa chefen kallas vice VD är att den operativa chefen är något av den verkställande direktörens förlängda arm (Konsultakademien, 2015).

Finansdirektören är ännu en viktig komponent i ledningens struktur. Denne rapporterar, som den operativa chefen, till den verkställande direktören. Finansdirektörens främsta uppgifter är

att bearbeta den finansiella informationen och föra vidare informationen om företagets finansiella status. Andra viktiga uppgifter är att upprätta budgetar och kontrollera verksamhetens utgifter och kostnader. Denna information ska föras vidare till styrelsen som sedan för den vidare till aktieägarna. Företagets finansiella status måste även föras vidare till Finansinspektionen och andra viktiga organ (Nordberg och Persson, 2009).

2.1.4 Tobin's q

Tobin's q är en teori som uttrycker sambandet mellan investeringsnivån och aktiekursen (Detta är en generell beskrivning av Tobin's q, för en mer detaljerad och motiverad beskrivning hänvisas läsaren till kapitel 3.4). Täljaren i q-ekvationen betecknar företagets aktuella värde och deras framtidsvisioner. Om q är större än ett får företagen en orsak till att öka sin kapitalstock. Man bör då köpa mer kapital eftersom nuvärdet av de framtida intäkterna kommer att generera mer än vad det kostar idag. Den marginella produkten kommer att falla i takt med att kapitalet stiger. Kapitalvarupriserna kommer i sin tur öka i takt med efterfrågan som syftar till att minska q vid högkonjunktur. Dock kommer företaget att få en avtagande avkastning. Om q däremot är mindre än ett, bör man då göra sig av med kapital eftersom det i framtiden kommer att vara mindre värderat än det vad det egentligen kostar. Ett högt Tobin's q bör enligt regeln leda till höga investeringar. Företag bör endast investera ifall aktiekursen är högre än inköpspriset för att få en lönsam investering. Även räntan har en koppling till aktiekursen. En ökning av räntan kommer att minska täljaren i q-ekvationen vilket i sin tur leder till en lägre värdering av kapital. Aktiekursen i sig speglar marknadens värdering av redan installerat kapital i företaget som i sin tur står för mängden vinst kapitalet kommer att generera framöver (Stevens, 2005).

2.1.5 Räntabilitet på totalt kapital

Räntabilitet på totalt kapital visar hur mycket kapitalet i företaget har ökat under ett år. Man bör eftersträva räntabilitet på totalt kapital på minst lika mycket som den riskfria räntan. Om den är lägre visar det att det inte går särskilt bra för företaget, man kanske till och med bör fundera över om man ska fortsätta driva företaget vidare (Granlund, Tagesson och Öhman 2011).

2.1.6 Räntabilitet på eget kapital

Räntabilitet på eget kapital är ett lönsamhetsmått som företagets ägare oftast är intresserade av. Det visar hur lönsamt företaget är totalt sett och tar hänsyn till hur företaget är finansierat.

Nyckeltalet visar även hur mycket avkastning investerare kan förvänta sig på det riskbärande kapitalet. En god avkastning på det egna kapitalet är att eftersträva eftersom det skyddar även andra intressenter utöver ägarna (Thomasson 2011).

2.1.7 Skillnaden mellan vinst och lönsamhet

Det är inte alla som förstår skillnaden mellan lönsamhet och vinst då dessa variabler går hand i hand med varandra. Det finns dock skillnader som är viktiga att beakta då vinst är ett absolut mått och lönsamhet är när resultatet är kopplat till en eller fler poster i företagets redovisning (Johansson och Runsten 2005). Författarna anser därför att vinst inte är ett bra mått att använda för att jämföra lönsamheten hos olika företag.

2.1.8 Lönsamhet

Med begreppet lönsamhet menas att ett företag går med vinst och för att mäta lönsamhet måste resultatet kopplas till något, oftast det satsade kapitalet från aktieägare. Viktigt att beakta är att en lönsamhetsberäkning oftast bara tar hänsyn till företagets redovisade kostnader och inte kostnader för exempelvis arbetslöshet (Ekonomi-info, 2009).

2.2 Teknikbranschen

Ett flertal av Sveriges framgångsrika företag finns inom teknikbranschen. Cirka hälften av Sveriges export är från teknikföretag. För att uttrycka det i siffror är det cirka 500 miljarder kronor av svenska företags intäkter som är teknikbranschens förtjänst. Så mycket som varannan krona av summan som satsas på forskning och utveckling i Sverige kommer från teknikbranschen. På ett flertal orter i Sverige är teknikföretagen den största inkomstkällan då många arbetar inom just denna bransch. De olika områdena som teknikföretagen i Sverige specificerar sig på är bland annat telekommunikation, elektronik och datateknik. Inom teknikbranschen finns dessutom koncerner som är världskända, som Volvo, Saab och Alfa Laval (Miljönytta, 2015).

2.3 Jämställdhet inom branschen

Traditionellt sett har teknikbranschen varit en av de mest mansdominerade branscherna. Detta har på senare tid börjat få en ändring i takt med att man har infört krav på jämställdhet. Förändringen sker dock i mycket långsam takt. År 2014 hade endast fyra av 49 börsnoterade

teknikföretag en kvinnlig ordförande och inga av företagen hade någon kvinnlig VD (Ewenfeldt, 2014).

På senare tid har det debatterats om kvotering, men då har det enbart handlat om styrelser (Ewenfeldt, 2014). För att skapa jämställdhet inom företagen har den verkställande direktören större inflytande. För kvinnor ser det inte ljust ut inom denna front då det idag, maj år 2015, endast finns två kvinnliga verkställande direktörer inom denna bransch. Positivt är dock att man under endast ett år gått från inga kvinnliga verkställande direktörer till två.

För att branschen på ett effektivt sätt ska lyckas bli mer jämställd krävs att åtgärder görs från grunden. Ett sätt att uppnå detta är genom att väcka intresset för teknik hos kvinnor som i sin tur ska leda till att fler kvinnor väljer tekniska utbildningar. Ansvaret ligger även hos företagen som bör skapa en miljö där alla känner sig välkomna genom att bygga upp en företagskultur som präglas av jämställdhet och mångfald (Karlsson, 2014).

2.4 Svensk kod för bolagsstyrning

Idag utgår svenska börsnoterade aktiebolag från svensk kod för bolagsstyrning. Kodens syfte är att få igenom aktieägarnas intressen i bolaget. Viktigt att påpeka är att koden är en norm och inte en tvingande lag. Om koden inte följs av ett börsnoterat aktiebolag får bolaget motivera sin orsak publikt för att alla ska kunna ta del av det. Potentiella investerare kan sedan avgöra hur de vill gå tillväga (Svernlöv 2008).

Bolagen som finns registrerade på börsen är olika i storlek och produktion. Trots de stora skillnaderna gäller koden för alla börsnoterade aktiebolag i Sverige (Svernlöv 2008).

Det finns specifika riktlinjer i koden vad gäller styrelsens storlek och sammansättning. När det kommer till styrelsens omfattning ska styrelsen bestå av minst tre ledamöter, varav en av dessa ska utses till ordförande. Ordförandes uppgift är att se till att styrelsens uppgifter följs samt att leda styrelsens arbete. Högst en av ledamöterna i styrelsen får ingå i ledningen eller ledningen i dess dotterbolag, detta är ett krav från OMX Nordic Exchange Stockholm. Vanligtvis är det den verkställande direktören som tar platsen. Dock får ingen från ledningen ingå i styrelsen (Svernlöv 2008).

Majoritet av styrelsens ledamöter ska vara oberoende parter i förhållande till bolaget och dess ledning. Minst två av ledamöterna ska dessutom vara oberoende till företagets största aktieägare (Svernlöv 2008).

Det finns inga direkta begränsningar i maxantal styrelsemedlemmar i koden, så länge som bolaget har en styrelse som på bästa sätt förvaltar bolagets angelägenheter med integritet och effektivitet (Svernlöv 2008).

Styrelsen ska sträva efter mångsidighet och ledamöterna ska väljas efter kompetens, erfarenhet och bakgrund. Dessutom ska företaget sträva mot jämställdhet i styrelsen. Dessa riktlinjer finns i koden då aktiebolagslagen inte har några bestämmelser som handlar om styrelsens sammansättning (Svernlöv 2008).

Det var inte förrän under de senaste åren som könsfördelning i styrelser började diskuteras och kritiseras. Trots kvoteringshotet som inte gick igenom har inga direkta regler inom ämnet införts i efterhand, förutom att det ska eftersträvas. Det finns exempelvis inga siffror i procent som anger hur många som ska vara kvinnor i styrelsen. Dessutom kan ordet eftersträva anses vara väldigt vagt och uppfattas olika (Svernlöv 2008).

3. Teori

I teorikapitlet kommer teorier som används till grund för studien att presenteras. Förutom teorier kommer även tidigare studier att redogöras samt på vilket sätt författarnas studie skiljer sig från dessa.

3.1 Tidigare forskning

3.1.1 “Wall Street Likes its Women”

Detta är en kvantitativ studie skriven av Welebourne (1999) där man undersökt hur nyintroducerade amerikanska företag med större andel kvinnor i toppledningsgrupper på kort och lång sikt uppvisar högre lönsamhet, högre vinsttillväxt samt högre aktiekursökning.

Författarnas metodstrategi är att analysera de nyintroducerade företagens utveckling under en treårsperiod. De börjar med att analysera året de valda företagen klev ut i börsmarknaden, vilket var 1993, och analyserar detta år med år 1996 för att studera effekterna av det tidiga beslutsmakandet om ledningens struktur. Av de företag som introducerades på börsen 1993 väljs 476 företag ut specifikt eftersom att dessa företag stämmer in på de krav på företag som författarna har.

Författarnas primärdata samlas in genom respektive företags årsredovisningar. De utför även en regressionsanalys med hjälp av olika variabler. Dessa väljs ut genom ett utplock av tidigare studier som har studerat liknande variabler. I regressionsanalysen berör författarna olika områden så som företagets ålder, procentuell andel kvinnor, justerat aktiepris, 1996 års aktiepris, vinst per aktie, antal anställda, Tobin's q, omsättning per aktie och paragrafer i risksektionen.

Som oberoende variabler väljer författarna ut procentandel kvinnor i toppledningen. Denna information hämtas från företagets årsredovisningar. Beräkningen görs genom att dividera andel kvinnor i toppledningen med det totala antalet. Beroende variabler är däremot fler, där väljer författarna bland annat Tobin's q för att mäta den kortsiktiga finansiella prestationen. Detta mått reflekterar över huruvida investerare ser potential i dessa organisationer. Vinst per aktie och aktiepris år 1996 väljs ut som ett komplement för att vidare kunna avgöra om organisationen är ett potentiellt investeringsobjekt. Som ett komplement till dessa variabler

väljs också ett antal kontrollvariabler. Här hör bland annat omsättning per aktie och om företaget är fackrepresentativt till. Det sistnämnda kan hindra anställningsformerna inom firman och är därför en intressant aspekt att ta med i studien. En annan viktig kontrollvariabel är den som mäter risken på att investera i ett nytt börsnoterat företag jämfört med att investera i ett företag som har varit publikt under en längre period. De olika riskparagraferna väljer författarna ut i respektive företags årsredovisningar.

Resultatet av studien är att den procentuella andel kvinnor i toppledningen korrelerar med måttet Tobin's q, medan det inte korrelerar med vinst per aktie och aktiepris. Dessutom har företagen med 20-50 procent kvinnor i toppledningen högst lönsamhet. Viktigt att poängtera är att resultatet inte innebär att ju fler kvinnor det finns i ledningen i ett företag, desto mer lönsamt företag. Det är snarare en jämn fördelning av kvinnor och män i ledningen som är förklaringsorsaken till högre lönsamhet. Att kvinnor bidrar till en högre lönsamhet på kort sikt är också anledningen till att fler kvinnor sitter på en högre ledningsposition.

Förklaringen till detta resultat diskuteras och man kommer fram till att det kan bero på att det nu finns fler kvinnliga investerare. Ett företag med större andel kvinnor i högre ledningspositioner kan vara en viktig faktor som spelar roll vid en investerares val av företag. Företag med en större andel kvinnliga ledamöter blir även mer uppmärksammade i media och i den akademiska världen. Även detta kan vara en faktor till att vissa investerare ser dessa företag som potentiella investeringsobjekt.

3.1.2 “Women in the boardroom and their impact on governance and performance”

Denna artikel, skriven av Renée B. Adams och Daniel Ferreira, visar hur kvinnliga chefer har en betydande inverkan i bolag. Författarna använder sig av totalt 1939 företag mellan åren 1996-2003. Studiens syfte är att påvisa att en ökad könsfördelning i styrelser påverkar företagets styrning på ett meningsfullt sätt. För att kunna påvisa syftet har tre olika frågeställningar genomstrukturerat studien. Den första frågan handlar om styrelsemedlemmarnas närvaro och uppgifter i styrelsen varierar med en jämställd styrelse. Nästa fråga handlar om könsfördelningen i styrelsen påverkar de olika styrningsmåten, som VD-byten och kompensation för dessa. Slutligen undersöker man även om effekten av jämställdhet i företagets styrning är nog för att påverka företagets finansiella prestation.

För att stödja sina frågeställningar hämtar författarna data på olika mått som exempelvis Tobin's q, räntabilitet på totalt kapital, företagets marknadsvärde och aktieprestation. Dessa variabler används bland annat som en måttstock för olika beräkningar inom företaget.

Ett urval av amerikanska företag görs där det visar sig att kvinnliga chefer har bättre närvaro än sina manliga kolleger samt att kvinnliga chefer är mer benägna att ansluta sig till övervakningskommittéerna. De flesta lagstiftningsinitiativ bygger på uppfattningen av att närvaron av kvinnor i styrelser kan påverka styrningen av företag på ett betydande sätt. Manliga styrelseledamöter påvisar även att det uppstår färre närvaroproblem i styrelsen ju mer jämställd styrelsen är. När det gäller frågeställningen om könsfördelningen påverkar VD-byten och kompensation för dessa är det påvisat att VD-byten är känsligare mot aktieprestation. Resultatet visade även att styrelseledamöter får högre aktiebaserad kompensation ju mer jämställd styrelsen är.

Resultatet av studien ger nya bevis för att kvinnliga styrelseledamöter beter sig annorlunda från manliga styrelseledamöter. Könsfördelningen i styrelsen är positivt relaterad till olika mått av effektivitet i styrelsen. Resultatet visar även att kvinnliga chefer har en betydande roll och värdepåverkan på styrelsestrukturen.

3.1.3 “Do Women in Top Management Affect Firm Performance?”

I denna artikel, skriven av Nina Smith, Valdemar Smith och Mette Verner (2005), analyseras 2500 danska företag under tidsperioden 1993-2001. Syftet med studien är att undersöka om kvinnor i ledningsgrupper och styrelser har en påverkande effekt på företagsprestationen. Frågan ifall kvinnor i ledande positioner påverkar företag positivt får ett tvetydigt svar. Man utgår från fyra mått som är relaterade till företagets resultat för att besvara frågeställningen. Dessa mått är olika nyckeltal som hittas i respektive företags årsredovisningar som på något sätt ska påvisa om det finns någon koppling mellan kvinnorepresentation och företagsresultat. Ett viktigt värde i denna studie är bruttoföreläggingsvärdet/nettoomsättningen.

Resultatet blir mycket varierande. Dock ser man ett mönster av att bruttomervärdet påverkas mer positivt än resterande resultatmått som författarna har valt att använda sig av. Studiens resultat visar att kvinnor i ledningsgrupper och styrelser har en positiv inverkan på företagsresultatet. Den positiva påverkan som kvinnliga verkställande direktörer har kommer främst från kvinnor med universitetsexamen, och vice versa när det gällde kvinnor utan

universitetsexamen. I vissa fall påverkas resultatmåten även negativt. Författarna gör även ett test på kausaliteten mellan könsfördelningen i styrelser och företagsresultatet. Detta påvisar att könsfördelning i styrelser påverkar företagets lönsamhet och inte tvärtom.

Kvinnliga styrelsemedlemmar som väljs ut av personalen har en positiv påverkan på företagets resultat. De resterande kvinnliga styrelseledamöterna har däremot en negativ effekt på resultatet.

3.1.4 "Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis."

I denna studie, gjord av Byron och Post (2014), undersöks sambandet mellan olika företags kvinnliga styrelserepresentation och lönsamhet. Författarna sammanställer 140 studier som är gjorda i över 35 länder genom en metaanalys. En metaanalys är en sammanställning studier som har syftet att mynna ut i en gemensam slutsats. Själva syftet med denna sammanställning av studier är att urskilja om det finns en koppling mellan andel kvinnor i styrelsen och lönsamhet. Dock vill dessa författare också undersöka vilka faktorer som kan påverka detta samband. Eftersom de studier som författarna har undersökt har väldigt olika resultat har även sociokulturella och lagstiftningar tagits med som potentiella faktorer till detta.

För att kunna utföra sin metaanalys väljer författarna att använda två dimensioner av lönsamhet: vinstavkastning och marknadsprestation. Med vinstavkastning menar man oftast företagets avkastning och hur väl man som företag utnyttjar sina tillgångar och investeringar för att generera vinst. Med marknadsprestation menas hur väl ett värdepapper eller en tillgång värderas på marknaden och kan ge en indikation på hur väl företaget värderas externt och i långsiktiga mått. Författarna använder även begrepp som styrelseövervakning och strategiinvolvering i styrelsen.

De två måtten innehåller i sin tur olika nyckeltal. I måttet vinstavkastning finns nyckeltalen räntabilitet på totalt kapital, räntabilitet på eget kapital, räntabilitet på investerat kapital och de anställdas produktivitet. I måttet marknadsprestation finns aktieprestation, Tobin's q och aktieägarnas avkastning. Styrelseprestation och styrelseaktiviteter mäter författarna genom att undersöka andel kvinnor i styrelsen, antal styrelsemöten och längden på dessa samt olika närvaroproblem i styrelsen. Siffror för hur starkt skyddet är för aktieägare tar författarna från World Bank's strength of investor protection index och applicerar dessa i sin studie. Könsfördelningsmålet tar författarna från The World Economic Forum's Global Gap Score.

För att få fram ett resultat beräknar författarna även t-värden, standardavvikelsen och variansen. Om dessa korrelationer inte kan avläsas görs en beräkning av effektstorlek mellan två olika tillstånd: noll kvinnor eller en eller fler kvinnor i styrelsen.

För att försöka få fram sitt syfte väljer författarna sex stycken hypoteser som ska förklara om kvinnlig styrelserepresentation och andra faktorer kan påverka lönsamheten.

Hypotes 1a: Kvinnlig styrelserepresentation är positivt relaterat till lönsamheten inom företaget, mer specifikt vinstavkastning. Författarnas resultat visar att detta samband är signifikant och får således ett positivt samband.

Hypotes 1b: Kvinnlig styrelserepresentation är positivt relaterat till lönsamheten inom företaget, mer specifikt marknadsprestationen. Generella studier visar att det inte finns något signifikant samband mellan dessa faktorer, det vill säga att hypotesen förkastas.

Hypotes 2a: Sambandet mellan kvinnlig styrelserepresentation och lönsamheten modereras av styrkan på skyddet för aktieägarna och vinstavkastning. Här används minstakvadratmetoden för att beräkna korrelationen. Det visar att det finns ett positivt samband och att aktieägarskyddet påverkar sambandet mellan kvinnlig styrelserepresentation och vinstavkastning. Hypotesen är signifikant.

Hypotes 2b: Sambandet mellan kvinnlig styrelserepresentation och lönsamheten modereras av styrkan på skyddet för aktieägarna och marknadsprestation. Ingen signifikans påvisas.

Hypotes 3a: Sambandet mellan kvinnlig styrelserepresentation och lönsamheten modereras av ökad könsfördelning och vinstavkastning. Inget samband med ökad könsfördelning påvisas.

Hypotes 3b: Sambandet mellan kvinnlig styrelserepresentation och lönsamhet modereras av ökad könsfördelning och marknadsprestation. Här hittade författarna signifikans och påvisar ett positivt samband.

Hypotes 4a: Sambandet mellan kvinnlig styrelserepresentation och lönsamheten är positivt relaterat till aktiviteter inom styrelsens primära ansvar. Specifikt inom styrelseövervakning. Detta är positivt signifikant.

Hypotes 4b: Sambandet mellan kvinnlig styrelserepresentation och lönsamheten är positivt relaterad till aktiviteter inom styrelsens primära ansvar. Specifikt inom strategiinvolvering i styrelsen. Även i 4b påvisas ett positivt samband.

Hypotes 5a: Sambandet mellan kvinnlig styrelserepresentation och aktiviteter inom styrelsens primära ansvar modereras av ett ökat aktieägarskydd. Specifikt inom styrelseövervakningsaktiviteter och om detta blir mer positivt ju starkare aktieägarskyddet är. Detta påvisar ett positivt samband. Hypotesen är signifikant.

Hypotes 5b: Sambandet mellan kvinnlig styrelserepresentation och aktiviteter inom styrelsens primära ansvar modereras av ett ökat aktieägarskydd. Specifikt inom strategiinvolvering och om detta blir mer positivt ju starkare aktieägarskyddet är. Detta samband hittas inte, därför går det inte att påvisa något.

Hypotes 6a: Relationen mellan kvinnlig styrelserepresentation och styrelsens ansvarsaktiviteter modereras av en ökad könsfördelning. Specifikt mellan kvinnlig styrelserepresentation och övervakningsaktiviteter och om dessa är mer positiva desto mer könsfördelat det är i landet. Könsfördelningen är inte skäligt signifikant i detta fall. Hypotesen förkastas.

Hypotes 6b: Relationen mellan kvinnlig styrelserepresentation och styrelsens ansvarsaktiviteter modereras av en ökad könsfördelning. Specifikt mellan kvinnlig styrelserepresentation och strategiinvolvering och om dessa är mer positiva desto mer könsfördelat det är i landet. Detta går inte att undersöka och går därmed inte att påvisa.

Studien fokuserar även på vad som gör att kvinnor påverkar lönsamheten och hur kvinnlig styrelserepresentation kan påverka denna. Kvinnor har olika egenskaper, värderingar och erfarenheter som kan påverka styrelsens beslutsprocesser och i sin tur påverka lönsamheten. Det som går att konstatera är att det inte finns något generellt samband mellan kvinnlig styrelserepresentation och marknadsprestationen i företaget. Dock kan det finnas vissa positiva kontexter när det är mer könsfördelat i styrelsen. Detta märks på länder där kvinnor har ungefär samma humankapital som män och där är det mer legitimt att ha en kvinna i styrelsen. Hur kvinnor kan påverka lönsamheten är genom att kvinnor påverkar i stor utsträckning styrelsens aktiviteter och beslutsprocesser. Kvinnors kognitiva förmåga kan också gynna

styrelseövervakning och strategisk involvering. När det gäller övervakningsprocessen har kvinnor ofta en etisk ståndpunkt och är mer riskaverta. Aktieägarna kan dra nytta av detta då det ofta är gynnsamt med olika perspektiv i styrelsen.

3.1.5 ”Har jämställda företag högre lönsamhet?”

I denna studie, skriven av Lina Norberg och Pia Wernersson (2011), undersöks om jämställda bolagsstyrelser har högre lönsamhet jämfört med de mindre jämställda. Branschen författarna väljer att fokusera sig på är industrivaror och tjänster samt att de väljer att endast inkludera börsnoterade företag i Sverige. Författarna väljer ut 68 företag från NASDAQ OMX Stockholm och analyserar totalt 204 årsredovisningar för att vidare undersöka sin hypotes. För att företagen ska anses vara jämställda ska minst 40 procent av styrelsemedlemmarna vara kvinnor. Detta är underlaget för jämförelsen mellan jämställda och mindre jämställda företag.

För att vidare undersöka om det finns någon samvariation mellan jämställdhet i bolagsstyrelser och högre lönsamhet använder författarna sig av två nyckeltal. Dessa nyckeltal är avkastning på totalt kapital och rörelsemarginalen. För en mer detaljerad undersökning om samvariationen gör författarna ett spridningsdiagram och för att mäta styrkan på samvariationen använder författarna korrelationsmått. De har utgår från en linjär korrelation och Pearsons r är ett viktigt mått i beräkningarna av lönsamheten.

Utifrån beräkningarna hittar författarna ingen tydlig samvariation mellan andel kvinnor i styrelsen och nyckeltalen avkastning på totalt kapital och rörelsemarginalen. De hittar endast svaga eller medelstarka korrelationer. Utifrån de valda åren 2004, 2007 och 2010 visar det sig att lönsamheten är högre år 2010 men sjunker de två andra åren.

3.2 Sammanställning av tidigare studier

Samtliga tidigare studier har hittat någon typ av samband mellan lönsamhet och jämställdhet, styrkan i korrelationerna mellan studierna varierar dock. Dessa tidigare studier har gjorts på ett stort urval av företag och har dessutom gjorts utomlands. I avhandlingen skriven av Norberg och Wernersson (2011) hittade man ingen samvariation mellan jämställdhet och lönsamhet i företag. Avhandlingen var den enda tidigare studien som gjorts i Sverige. Författarna har ambitionen att använda den tidigare forskningen som grund för arbetet för att dessa sedan ska mynna ut i en relevant resultatformulering och analys. Trots att man i studien av Byron och

Post (2014) hittar några positiva samband mellan kvinnlig styrelserepresentation och marknadsprestation i företag kan det inte konstateras att det finns ett generellt samband. Det enda studien kan konstatera är att det kan finnas positiva samband mellan marknadsprestation och mer könsfördelade styrelser. Dock hittar studien generellt ett positivt samband mellan vinstavkastning och kvinnorepresentationen i styrelsen.

Tabell 1

Författare av studien	Jämställdhetsmått (oberoende variabel)	Lönsamhetsmått (beroende variabler)	Data (n, land, årtal)	Resultat
Welebourne (1999)	Andel kvinnor i ledningen	Tobin's q, vinst per aktie, aktiepris	476 amerikanska företag som var nyintroducerade på börsmarknaden 1993	Positivt samband till Tobin's q, medan ingen korrelation till vinst per aktie
Vernersson och Norberg (2011)	Andel kvinnor i styrelsen	Avkastning på totalt kapital och rörelsemarginalen	68 svenska företag från NASDAQ OMX Stockholm	Inget tydligt samband, endast svag eller medelstark korrelation
Smith, Smith och Verner (2005)	Andel kvinnor i styrelsen och ledning	Bruttomervärde/ nettoomsättning, rörelseresultat/ nettoomsättning resultat från ordinarie verksamheten/nettotillgångar Årets resultat/ nettotillgångar	2500 av de största danska företagen mellan åren 1993-2001	Studiens resultat visar ett positivt samband mellan kvinnor i ledningen och styrelser och företagsresultatet. Framst från kvinnor med universitetsexamen.
Adams och Ferreira (2009)	Andel kvinnor i styrelsen	Tobin's q, räntabilitet på totalt kapital, marknadsvärde och aktieprestation	1939 amerikanska företag mellan åren 1996-2003	Kvinnliga styrelseledamöter har bättre närvaro än sina manliga motsvarigheter, kvinnor påverkar styrning effektivt ju mer jämställd styrelsen är, och detta gör att företagets finansiella prestation blir bättre
Byron och Post (2014)	Andel kvinnor i styrelsen	Vinstavkastning= Räntabilitet på totalt kapital, räntabilitet på eget kapital, anställdas produktivitet, räntabilitet på investerat kapital Marknadsprestation= Tobin's q, aktieprestation och aktieägarnas avkastning	En meta-analys i 35 länder och inkluderar 140 studier	Det fanns ett positivt samband mellan kvinnlig styrelserepresentation och lönsamheten när det gällde vinstavkastning. Det hittades inget generellt samband mellan kvinnlig styrelserepresentation och lönsamheten när det gällde marknadsprestation.

Tabellen visar en sammanställning av tidigare studier och deras resultat.

3.3 Vår forskning

Majoriteten av artiklarna som studien bygger på undersöker kvinnor och mäns skillnader i egenskaper. Trots att denna studie förbiser dessa faktorer kan dessa egenskaper vara bidragande till den mindre jämställda fördelningen i ledande positioner hos företag. Vissa av egenskapsskillnaderna kan dessutom vara avgörande i investerares beslut att bidra ekonomiskt till verksamheten. Även om denna studie inte lägger särskilt stor vikt på egenskaperna kan studiens resultat stödjas med ovanstående artiklar.

Studien av Welbourne (1999) belyser lönsamhetsförändringen i takt med jämställdhetssituationen i verksamheter. Artikeln överensstämmer med denna studies syfte mer än vad resterande artiklar gör. Dock grundas inte undersökningen i studien på någon specifik bransch, medan författarnas studie grundar sig på teknikbranschen.

Målet med den nämnda studien är att bidra med en insikt i en starkt mansdominerande bransch som teknikbranschen. Liknande forskning har gjorts på andra branscher där man i många fall har funnit positiva samband mellan lönsamhet och jämställdhet. Detta är anledningen till att författarna vill undersöka om samma positiva samband kan finnas inom teknikbranschen.

3.4 Lönsamhetsmått

I studierna författade av Welbourne (1999) och Adams och Ferreira (2009) används Tobin's q och vinst per aktie som lönsamhetsmått, varav den sistnämnda studien inkluderar räntabilitet på totalt kapital. Författarna anser att räntabilitetsmått är bra komplement till Tobin's q då de innefattar olika faktorer i vardera formel.

I Norberg och Wernersson (2011) studie, som utförts i Sverige, används avkastning på totalt kapital och rörelsemarginal som lönsamhetsmått. Räntabilitetsmålet berör poster som är viktiga att beakta vid lönsamhetsberäkningar. Räntabilitetsmått innefattar avkastningen för det kapital som aktieägarna investerat, men även för lånen som företagen har tagit för att finansiera verksamheten.

I studien som är skriven av Byron och Post (2014) används nyckeltalen räntabilitet på totalt kapital, räntabilitet på eget kapital, räntabilitet på investerat kapital, de anställdas produktivitet,

Tobin's q samt aktieägarnas avkastning. Då många nyckeltal beaktas får man en fördelaktigare helhetsbild av företagens lönsamhet.

Lönsamhet kan beräknas på en mängd olika sätt, som de tidigare studierna författarna har undersökt påvisar. Författarna har valt att använda sig av räntabilitet på totalt kapital, räntabilitet på eget kapital, vinst per aktie samt Tobin's q. Dessa fyra nyckeltal anser författarna ge en tillförlitlig bild av företagens lönsamhet och kompletterar varandra väl. Nyckeltalen är unika på sitt sätt och inkluderar olika poster som är väsentliga vid lönsamhetsberäkning.

$$\text{Tobin's } q = \frac{\text{Marknadsvärde av installerat kapital}}{\text{Återanskaffningsvärdet av installerat kapital}}$$

$$\text{Räntabilitet på eget kapital} = \frac{\text{Resultat efter finansiella poster}}{\text{Justerat eget kapital}}$$

$$\text{Räntabilitet på totalt kapital} = \frac{(\text{Rörelseresultat} + \text{finansiella intäkter})}{\text{Totalt kapital}}$$

$$\text{Vinst per aktie} = \frac{(\text{Nettointäkter} - \text{utdelning})}{\text{Genomsnittligt antal utomstående aktier}}$$

4. Metod

4.1 Undersökningsmetod

Studien grundas på en kvantitativ metod med en deduktiv ansats. Deduktiv forskning innebär att man utgår ifrån en teori som sedan används för att få fram hypoteser som styr hela arbetet (Befring 1992). Författarna har en teori om att lönsamhet hos företag kan påverkas av hur könsfördelningen ser ut i ett företags styrelse och ledning. Detta är främsta anledningen till att den deduktiva forskningen passar in i studien.

Studien utgår från redan tillgänglig sekundärdata, vilket omfattar de berörda företagens årsredovisningar och material som finns dokumenterat om ett visst fenomen men som inte är sammanställt primärt för den egna forskningen (Lundahl och Skärvad 2009). Författarna har jämfört och analyserat de utvalda företagens årsredovisningar för att få information om företagens nuvarande och tidigare jämställdhetsposition, samt deras finansiella tillstånd i förhållande till jämställdheten.

Författarna eftersträvar hög validitet och reliabilitet i studien. Validiteten är ett uttryck som står för att man mäter rätt objekt vid rätt tillfälle medan reliabiliteten är undersökningens tillförlitlighet (Lundahl och Skärvad, 2009). Författarna ökar validiteten genom att undersöka företagens lönsamhet i förhållande till jämställdhet genom åren. På så vis kontrolleras det om jämställdhetsfrågan möjligtvis har kunnat påverka företagens lönsamhet. Att författarna dessutom har analyserat både mansdominerade och mer jämställda företag ökar validiteten ytterligare då det, på ett tydligare sätt, visar sig om lönsamheten skiljer sig åt mellan dessa.

Författarna ökar reliabiliteten på undersökningen genom att använda sig av flera mått för att på främsta sätt besvara frågeställningen. I lönsamhetsberäkningarna används fyra nyckeltal som kommer att visa en rättvis bild av lönsamheten hos vardera företag.

4.2 Branschval

Författarna har valt att avgränsa arbetet till teknikbranschen då branschen utmärker sig när det gäller jämställdhetsfrågor. Det är en mansdominerad bransch, inte bara på nedre plan utan även på högre ställning (Karlsson, 2014). Författarna anser därför att branschen har intressanta aspekter att analysera. Urvalet består av 36 teknikföretag, tolv företag av vardera Cap, med varierande könsfördelning som författarna har valt att undersöka för att se om det finns någon

skillnad ur ett lönsamhetsperspektiv. Dessa tolv företag som valdes ur vardera Cap, valdes utifrån deras jämställdhetsposition. För att underlätta jämförandet mellan de företag som har en eller ingen kvinna i styrelsen eller ledningen med de företag som faktiskt har fler än en kvinna inom samma områden, hör hälften av företagen till den första kategorin och andra hälften till den andra kategorin.

Författarna har även tittat närmre på de berörda företagens jämställdhetssituationer i styrelser och ledningsgrupper under åren 2010-2013 för att kontrollera om det har skett någon utveckling inom den fronten. Det är också intressant att undersöka om lönsamheten har påverkats av jämställdhetssituationen.

4.3 Urval och bortfall

Författarna har valt att avgränsa undersökningen till svenska börsnoterade bolag i teknikbranschen då det råder brist på både tid och information att även undersöka icke-börsnoterade bolag inom samma bransch. Teknikbranschen definieras som de företag inom industri- och teknologiblocken på NASDAQ OMX Stockholm som anses verksamma inom teknik. Dessa företag har valts ut genom att granska företagens verksamhet för att få en inblick i vilka som är mest tekniskt inriktade. Författarna har valt företag i olika storlekar (Small-, Mid-, och Large Cap) för att få en mer rättvis bild av branschens jämställdhetsposition och lönsamhetsförändring. På grund av tidsbegränsningen har författarna valt tolv företag ur varje Cap och bortsett helt från resterande börsnoterade företag på NASDAQ OMX Stockholm. Vissa företag som valdes i början av studien valdes vid ett senare tillfälle bort eftersom vissa relevanta nyckeltal saknades i den valda databasen. Författarna har försökt göra en jämn fördelning av mansdominerade och jämställda företag för att göra undersökningen så rättvisande som möjligt.

4.4 Undersökningsvariabler

4.4.1 Beroende variabler

Den beroende variabeln är lönsamhetsbegreppet som kommer att utgöra basen i arbetet och som kommer att användas för att komma fram till relevanta analyser. De nyckeltal som kommer att användas för att mäta lönsamhet är räntabilitet på totalt kapital, räntabilitet på eget kapital, vinst per aktie samt Tobin's q. Vinst per aktie och Tobin's q är två nyckeltal som tidigare används av studierna skrivna av Welebourne (1999), Adams och Ferreira (2009) samt Byron och Post (2014). Dessa ses som mycket relevanta för ett korrekt resultat. Räntabilitet på totalt kapital och

räntabilitet på eget kapital har författarna tagit med på eget bevåg då författarna anser att dessa nyckeltal är ett utomordentligt komplement till de två andra lönsamhetsmått. Räntabilitet på totalt kapital har även tagits med i tidigare studier som är författade av Adams och Ferreira (2009), Norberg och Vernersson (2011) och Byron och Post (2014) och anses därför ha hög relevans till beräkningen.

4.4.2 Oberoende variabler

De två oberoende variablerna i denna studie är andel kvinnor i styrelser och andel kvinnor i ledningen. Andra oberoende variabler existerar, som exempelvis utbildningsnivån hos de kvinnliga aktörerna, erfarenhet samt antal år i bolaget. Dessa variabler har författarna valt att bortse från i studien eftersom denna information inte finns tillgänglig bland alla företag.

4.4.3 Kontrollvariabler

Författarna har använt ett antal olika kontrollvariabler i beräkningarna som är värda att ta hänsyn till. Författarna har valt att använda nettoomsättning, omsättning per aktie, omsättning per anställd och antal anställda. Motivationen bakom dessa kontrollvariabler är att de finns i en tidigare studie som är skriven av Welebourne (1999). Dock har denna studie en del andra variabler som vi har valt att bortse ifrån på grund av begränsad tillgång till information.

4.5 Datainsamling

Eftersom studien grundar sig på en kvantitativ analys, som syftar till hitta en koppling mellan lönsamhet och jämställdhet, utgår författarna från företagens årsredovisningar till datainsamlingen. I årsredovisningarna hittas antal styrelsemedlemmar, antal medlemmar i ledningen och vilket kön styrelsemedlemmarna tillhör. Författarna har använt sig av Datastream för att hitta relevanta nyckeltal för varje företag och har sedan kompletterat dessa nyckeltal med siffror från företagens årsredovisningar. Motivationen till detta är att bilda en komplett lista med nyckeltal för alla företag mellan år 2010-2013.

4.6 Regressionsanalys

En regressionsanalys innebär att man mäter olika variabler för att undersöka om det finns något samband mellan dessa och hur dessa variabler korrelerar med varandra. Regressionslinjen är också den linje som bäst beskriver genomsnittssambandet mellan två variabler. Med hjälp av

linjens ekvation och värdet på den oberoende variabeln kan man göra en prediktion av den beroende variabelns värde (Körner och Wahlgren 2006).

I studien används en så kallad ”pooled OLS” regression där alla observerade år slås ihop till en total observationspool (Hair, Black, Babin och Andersson, 2010). Motivationen till att använda ”pooled OLS” i denna studie är för att få fler observationer och således få ett mer tillförlitligt resultat. Dessutom används ”pooled OLS” i en tidigare studie skriven av Smith, Smith och Verner (2005). Det är intressant att undersöka om denna studie får liknande resultat med hjälp av samma beräkningsmetod. Urvalet består av 36 teknikföretag som har undersökts under åren 2010-2013. När alla år slås ihop blir det slutliga urvalet 144 observationer som gör resultaten ännu mer tillförlitliga.

Författarna väljer att använda sig av en fem procents signifikansnivå när testerna på variablerna genomförs. För att en förklarande variabel ska förklara den beroende variabeln måste signifikansvärdet (P-värdet) vara under 0,05 (Hair, Black, Babin och Andersson, 2010). Ett annat värde som är relevant för regressionsanalysen är R^2 -värdet som förklarar hur mycket av variansen i den beroende variabeln som kan förklaras av de oberoende variablerna (Hair, Black, Babin och Andersson, 2010).

De statistiska testen har genomförts med hjälp av en multipel regressionsanalys. En multipel regressionsanalys är mest relevant att använda för att undersöka sambandet mellan lönsamhet och andel kvinnor i ledning och styrelser. Testen har genomförts genom programmet SPSS Statistics och var det mest lämpliga programmet att använda enligt författarna. För att göra resultatet tillförlitligt används sex olika oberoende variabler vid det första testet. Resultatet av testet visade dock att kontrollvariabeln nettoomsättning var alldeles för korrelerad med kontrollvariabeln antal anställda (se bilaga 1). Detta beror på att de är snarlika och mäter ungefär samma sak. Konsekvensen av detta var att kontrollvariabeln nettoomsättning fick elimineras ur beräkningen. I de slutliga testen användes fem olika oberoende variabler och dessa var andel kvinnor i styrelsen, andel kvinnor i ledningen, antal anställda, omsättning per anställd och omsättning per aktie. Dessa variabler anser författarna vara bra för att mäta och dra slutsatser kring vad som påverkar lönsamheten i företagen. Flertalet av dessa variabler har även använts i en tidigare studie av Welebourne (1999) och kan därför mynna ut i en intressant analys.

Förutom de oberoende variablerna har författarna använt ett antal beroende variabler som utgörs av de valda lönsamhetsmåten. Dessa mått är vinst per aktie, Tobin's q, räntabilitet på totalt kapital och räntabilitet på eget kapital.

4.7 Hypotes

En hypotes är ett antagande angående populationen. Hypotesen måste dock prövas via en statistisk hypotesprövning. En hypotesprövning går ut på att bedöma trovärdigheten i hypoteser via slumpmässiga urval (Körner och Wahlgren 2006). Författarnas hypotes är att lönsamheten ökar med jämställdhet i företagens styrelser och ledningsgrupper. Författarna tror att kvinnor kompletterar den kunskap och erfarenheter som männen saknar för att uppnå optimal lönsamhet. Genom diskussion har författarna kommit fram till att det finns en hypotes som bäst kan beskriva uppsatsens syfte.

Hypotesen är:

H0: Det finns ingen skillnad i lönsamhet om det är mer jämställt i företagen.

Mothypotesen är:

H1: Det finns en skillnad i lönsamhet om det är mer jämställt i företagen.

4.8 Metodkritik

Metodvalet kan givetvis kritiseras. En nackdel kan vara att fler företags årsredovisningar skulle behövt analyseras för att kunna dra slutsatser om hela populationen, som i detta fall är teknikbranschen. Den yttre validiteten skulle ökat om studien hade omfattat ett större antal företag inom den nämnda branschen.

En annan kritisk synpunkt kan vara att fler år skulle kunna analyseras för att se utvecklingen hos vardera företag. Det skulle även vara intressant att undersöka huruvida jämställdhetsutvecklingen faktiskt påverkar lönsamheten om man skulle ta hänsyn till fler år eller om det skulle vara ett större tidsspänn mellan varje kontrollerat år. På detta sätt hade validiteten kunnat öka ytterligare. Eftersom jämställdhetssituationen inom branschen inte har utvecklats förrän nyligen valde författarna att endast analysera årsredovisningarna för år 2010-2013. Författarna anser att tidigare års årsredovisningar inte hade gett en rättvis bild av sambandet mellan jämställdhet och lönsamhet.

För att öka reliabiliteten genom att förhindra slumpmässiga mätfel har uträkningarna gjorts ett flertal gånger och kontrollerats av samtliga författare.

Författarna är medvetna om att det finns många relevanta faktorer att ta hänsyn till för att besvara frågeställningen så utförligt som möjligt. Dock har författarna valt att begränsa antalet faktorer för att det ska vara möjligt att dra någon form av slutsats. Att jämställdheten ser ut på ett visst sätt i ett företag kan bero på många faktorer. Dessa faktorer kan skilja sig åt mellan företagen och hade varit svåra att sammanställa och jämföra.

För att få mer specifika svar för lönsamhetssituationen och jämställdheten hos vardera företag hade en kvalitativ studie varit mer lämplig, då det hade gett en mer rättvis bild. Eftersom syftet med denna studie är att hitta ett samband mellan lönsamhet och jämställdhet är den kvantitativa studien att föredra.

4.9 Källkritik

Författarna har främst valt att använda sig av sekundärdata i denna studie. Detta innebär att den data som använts i studien inte har skapats av författarna själva utan av andra institutioner och gäller därför inte primärt för den genomförda studien. Det finns en risk med sekundärdata då kvaliteten på datamängden inte kan kontrolleras vid sekundäranalys. Den främsta anledningen till att sekundärdata används är för att datainsamlingen blir mer tidseffektiv, i och med den gällande tidsbegränsningen, och det blir samtidigt mindre kostsamt (Bryman och Bell, 2013). Författarna anser att data som samlats in för analys är av god kvalitet och har på grund av detta valt att genomföra en sekundäranalys.

De fem studierna som författarnas studie grundar sig på är relativt nya och kan därför rimligen jämföras med denna studie. Studien skriven av Welbourne (1999) omfattar färre antal företag än studierna av Adams och Ferreira (2009) och Smith, Smith och Verner (2005). Det kan bero på att det fanns färre antal företag med kvinnor i ledningen när studien genomfördes jämfört med idag. Att använda Welbourne (1999) som tidigare studie kan därför kritiseras. Författarna anser dock att studien är utförlig, samt att den traditionella företagssituationen började förändras mot en mer jämställd, och bör därför inte förbises. Den studie som har utförts i Sverige, Norberg och Vernersson (2011), behandlar minst antal företag. Det kan bero på att de riktar sig mot just

industribranschen till skillnad från de resterande som inte riktat sig mot någon specifik bransch. Författarna anser dock att tillräckligt många företag omsluts i respektive studie för att dessa ska anses vara tillförlitliga.

Litteraturen anses vara tillförlitlig då den är granskad innan publicering. Däremot kan tidningsartiklarna kritiserats och inte anses vara lika tillförlitliga som övrig litteratur då tidningsartiklar inte granskas på samma sätt. Författarna har dock riktat in sig på välkända tidningar och anser därför att dessa artiklar är tillräckligt tillförlitliga för att kunna utgå ifrån vid uppsatsskrivandet.

Företagen som har granskats hittades på NASDAQ OMX Stockholm som är en tillförlitlig källa och består av börsnoterade företag. Börsnoterade företag är publika och granskas både av interna och externa aktörer. Författarna anser därför att siffrorna som hämtades från årsredovisningarna för de börsnoterade företagen är pålitliga. Det är viktigt med en pålitlig källa som man kan hämta siffrorna från då det är dessa siffror som står för studiens resultat. Är dessa siffror missvisande kommer resultatet i sin tur ge ett missledande svar på frågeställningen. Årsredovisningarna som har använts i denna studie vid beräkning av nyckeltalen hämtades från Retriever business som är en tillförlitlig källa och ger därmed ett genuint resultat.

Nyckeltalen som har använts i studien har hämtats från både Datastream och Orbis. Datastream och Orbis är båda databaser som författarna har fått tillgång till via Lunds Universitet. Eftersom man får tillgång till databaserna från ett erkänt universitet anses dessa vara mycket tillförlitliga.

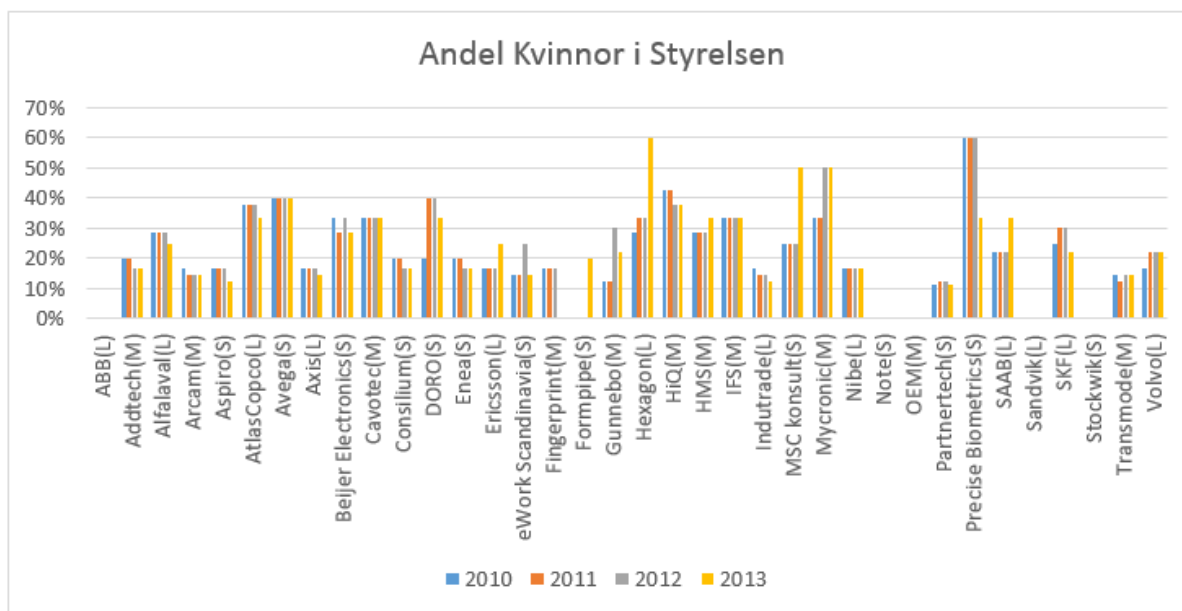
5. Empiri

Empirin är uppbyggd på ett strukturerat sätt där författarna först presenterar jämställdhetssituationen för de olika företagen, därefter presenteras en korrelationsmatris för de olika variablerna. Slutligen presenteras de olika lönsamhetsmåten och hur de påverkas av ett antal olika förklarande variabler. Samtliga test presenteras på samma sätt, en tabell där förklaringsgraden samt signifikansnivån redovisas.

5.1 Jämställdhetssituationen

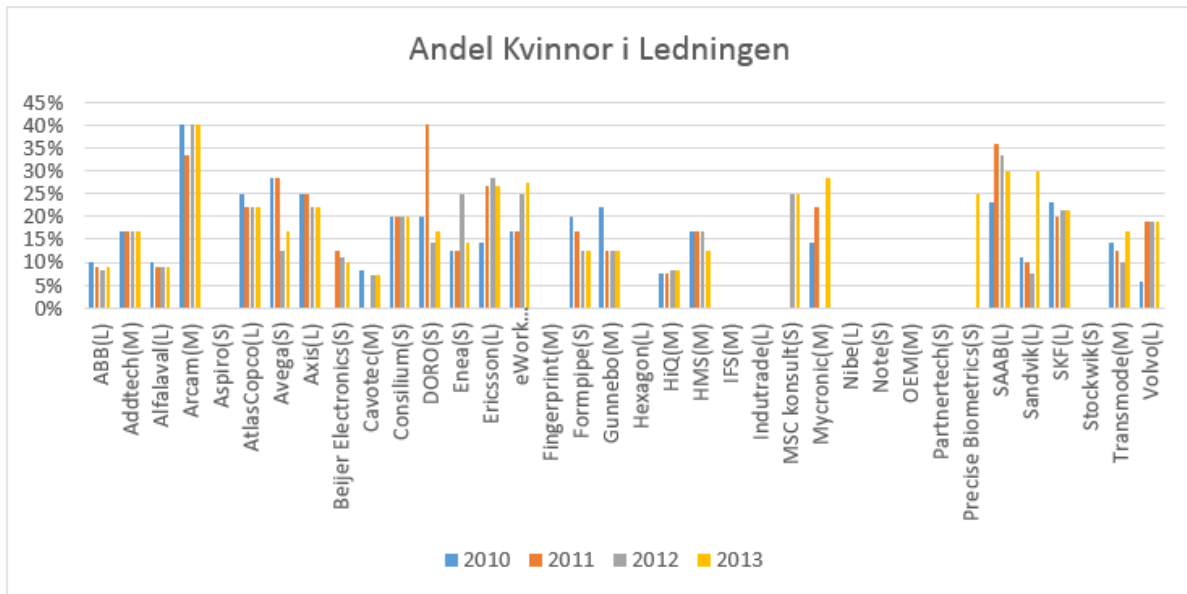
Nedan presenteras två diagram över jämställdhetssituationen i de företag som studien omfattar. Diagrammen bygger på andel kvinnor i styrelse respektive ledningen där antal kvinnor har delats med totalt antal medlemmar i styrelse och ledningsgrupper. Dessa två diagram presenteras för att ge en helhetsbild över hur jämställdhetssituationen har sett ut under en fyraårsperiod i de olika företaget som har jämförts i studien.

Diagram 1



Diagrammet ovan visar jämställdhetssituationen i företagens styrelser 2010-2013.

Diagram 2



Diagrammet ovan visar jämställdhetsituationen i företagens ledningsgrupper 2010-2013.

5.2 Deskriptiv statistik

Regressionen utförs med ett 95 procentigt konfidensintervall och använder sig av fyra olika beroende variabler. För att förklara dessa fyra beroende variablerna använder sig författarna av fem olika oberoende variabler. Alla dessa variabler sammanställs i tabellen nedan.

Tabell 2

Oberoende variabler	Beroende variabler
Omsättning per anställd	Vinst per aktie
Antal anställda	Tobin's q
Andel kvinnor i styrelsen	Räntabilitet på eget kapital
Andel kvinnor i ledningen	Räntabilitet på totalt kapital
Omsättning per aktie	

Den här tabellen visar de oberoende och beroende variablerna som använts i regressionsanalysen.

5.3 Regressionsanalys

Författarna inleder regressionsanalysen med en korrelationstabell där korrelationerna mellan de olika variablerna presenteras. Detta görs för att visa hur de olika lönsamhetsmåten är relaterade till varandra.

Tabell 3

	Vinst per aktie	Tobin's q	Räntabilitet på totalt kapital	Räntabilitet på eget kapital	Omsättning per anställd	Antal anställda	Andel kvinnor i styrelsen	Andel kvinnor i ledningen	Omsättning per aktie
Vinst per aktie	1	0,151	0,37	0,328	-0,036	0,138	0,118	0,06	0,569
Tobin's q	0,151	1	0,178	0,159	0,153	-0,077	0,106	0,215	-0,092
Räntabilitet på totalt kapital	0,37	0,178	1	0,764	0,109	0,097	-0,035	0,328	0,244
Räntabilitet på eget kapital	0,328	0,159	0,764	1	0,134	0,116	0,132	0,341	0,287
Omsättning per anställd	-0,036	0,153	0,109	0,134	1	-0,123	-0,023	0,241	0,286
Antal anställda	0,138	-0,077	0,097	0,116	-0,123	1	-0,191	0,151	0,124
Andel kvinnor i styrelsen	0,118	0,106	-0,035	0,132	-0,023	-0,191	1	0,121	-0,062
Andel kvinnor i ledningen	0,06	0,215	0,328	0,341	0,241	0,151	0,121	1	0,107
Omsättning per aktie	0,569	-0,092	0,244	0,287	0,286	0,124	-0,062	0,107	1

Den här tabellen visar korrelationerna mellan de olika variablerna som har använts i regressionsanalysen.

5.3.1 Vinst per aktie

Tabell 4

Förklaringsgrad(R²): 39,5 %	Beta	P-värde
Omsättning per anställd	-0,208	0,005
Antal anställda	0,063	0,37
Andel kvinnor i styrelsen	0,162	0,019
Andel kvinnor i ledningen	0,014	0,843
Omsättning per aktie	0,629	0
Beroende variabel: Vinst per aktie		

Den här tabellen visar resultatet från regressionen där vinst per aktie har använts som beroende variabel.

I tabell 4 kan det utläsas att förklaringsgraden är 39,5 procent, det vill säga att de oberoende variablerna tillsammans förklarar 39,5 procent av variansen i vinst per aktie. Detta får ses som ett acceptabelt värde på förklaringsgraden.

I tabellen kan de olika oberoende variabelernas signifikansvärden utläsas. Som kan ses i tabellen ovan finns det tre av de olika förklarande variablerna som har ett P-värde på under 0,05. Dessa är omsättning per anställd, omsättning per aktie och andel kvinnor i styrelsen. Detta innebär att variabeln vinst per aktie påverkas signifikant av dessa tre förklarande variablerna. De två andra variablerna, andel kvinnor i ledningen och antal anställda, är alltså inte signifikanta för att förklara den beroende variabeln som i detta fall är vinst per aktie. Det som är mest intressant för studien och kan leda till vidare diskussioner är att variabeln andel kvinnor i styrelsen är signifikant.

Med ett betavärde på 0,629 är variabeln omsättning per aktie den variabel i detta test som har störst signifikans till vinst per aktie och som förklarar vinst per aktie bäst. Den får därför antas vara halvstarkt signifikant. Variabeln andel kvinnor i styrelsen, som också är signifikant, har ett betavärde på endast 0,162, detta innebär att det endast finns ett svagt statistiskt samband mellan vinst per aktie och andel kvinnor i styrelsen. Regressionen visar även att variabeln omsättning per anställd är svagt negativt signifikant, med ett beta på -0,208, för att förklara vinst per aktie.

5.3.2 Tobin's q

Tabell 5

Förklaringsgrad(R²): 9 %	Beta	P-värde
Omsättning per anställd	0,136	0,135
Antal anställda	-0,081	0,373
Andel kvinnor i styrelsen	0,074	0,379
Andel kvinnor i ledningen	0,206	0,023
Omsättning per aktie	-0,121	0,189
Beroende variabel: Tobin's q		

Den här tabellen visar resultatet från regressionen där Tobin's q har använts som beroende variabel.

I tabell 4 ovan går det utläsa att förklaringsgraden är betydligt lägre än i testet med vinst per aktie, endast nio procent, vilket innebär att de oberoende variablerna inte förklarar mer än nio procent av variansen i Tobin's q.

I tabellen ovan går precis som i tabell 5 att utläsa olika P-värden för de olika oberoende variablerna. Det som går att se här är att det endast finns en variabel som är signifikant för Tobin's q, nämligen andel kvinnor i ledningen med ett P-värde på 0,023. De övriga fyra variablerna, omsättning per anställd, antal anställda, andel kvinnor i styrelsen och omsättning per aktie är inte signifikanta för att förklara Tobin's q och påverkar således inte nyckeltalet. Detta är synnerligen intressant eftersom detta betyder att det finns ett samband mellan investeringsviljan i företaget och andel kvinnor i ledningen.

När det gäller styrka på signifikansen hos den enda variabel som är signifikant i detta test, andel kvinnor i ledningen, uppvisas ett betavärde på endast 0,206 och får därför antas vara svagt positivt signifikant.

5.3.3 Röntabilitet på totalt kapital

Tabell 6

Förklaringsgrad(R²): 15,6 %	Beta	P-värde
Omstning per anställd	-0,029	0,737
Antal anställda	0,008	0,927
Andel kvinnor i styrelsen	-0,059	0,466
Andel kvinnor i ledningen	0,318	0
Omstning per aktie	0,214	0,011
Beroende variabel: Rntabilitet på totalt kapital		

Den här tabellen visar resultatet frm regressionen där räntabilitet på totalt kapital har använts som beroende variabel.

I tabell 6 kan ett förklaringsvärde på 15,6 procent utlsas, vilket innebär att 15,6 procent av variansen i räntabilitet på totalt kapital kan förklaras av de oberoende variablerna. Detta r som i föregående test också en väldigt låg frklaringsniv.

I tabell 6 kan de olika P-vrden på de oberoende variablerna utlsas. I detta fall gr att se att det finns två variabler som är signifikanta för att förklara räntabilitet på totalt kapital, andel kvinnor i ledningen (0,00) och omstning per aktie (0,011). De tre andra variablerna, omstning per anställd, antal anställda och andel kvinnor i styrelsen är inte signifikanta och påverkar inte räntabilitet på totalt kapital. Även i detta test finns en signifikant variabel som inkluderar andel kvinnor i företaget.

Betavärdet på de signifikanta variablerna r 0,318 hos variabeln andel kvinnor i ledningen och 0,214 hos variabeln omstning per aktie. Båda variablerna har ett lågt värde på beta och fr därför antas vara svagt signifikanta.

5.3.4 Röntabilitet på eget kapital

Tabell 7

Förklaringsgrad(R²): 19,6 %	Beta	P-värde
Omsättning per anställd	0,003	0,974
Antal anställda	0,065	0,423
Andel kvinnor i styrelsen	0,125	0,117
Andel kvinnor i ledningen	0,288	0,001
Omsättning per aktie	0,255	0,002
Beroende variabel: R�ntabilitet på eget kapital		

Den här tabellen visar resultatet från regressionen där räntabilitet på eget kapital har använts som beroende variabel.

Tabell 7 uppvisar en förklaringsgrad på 19,6 procent. Detta innebär att 19,6 procent av variansen i räntabilitet på eget kapital kan förklaras av de oberoende variablerna. Som de två tidigare testen  r detta också en låg förklaringsgrad.

Tabellen ovan visar signifikanta samband med räntabilitet på eget kapital i både andel kvinnor i ledningen (P-värde 0,001) och omsättning per aktie (P-värde 0,002). De tre andra variablerna omsättning per aktie, antal anställda och andel kvinnor i styrelsen är inte signifikanta och påverkar därför inte räntabilitet på totalt kapital. Precis som i de föregående tre testen  r en av de signifikanta variablerna andel kvinnor i företaget. Detta är intressant och ger en bra grund för fortsatt diskussion.

De två signifikanta oberoende variablerna i detta test, andel kvinnor i ledningen och omsättning per aktie, har båda låga betavärden på 0,288 respektive 0,255. Detta innebär som nämnt i tidigare test att de båda variablerna är svagt signifikanta för att förklara räntabilitet på eget kapital.

6. Analys

I detta kapitel kommer resultaten i föregående kapitel att analyseras. Resultaten kommer även att knytas an till de tidigare studierna där likheter och skillnader kommer att tydliggöras och jämföras med resultatet från denna studie.

6.1 Vinst per aktie

I uträkningarna förklarar de oberoende variablerna 39,5 procent av variansen i vinst per aktie. Vinst per aktie påverkas av tre förklarande signifikanta variabler, det vill säga omsättning per anställd, omsättning per aktie och andel kvinnor i styrelsen. Detta innebär att man kan se ett halvstarkt positivt samband mellan vinst per aktie och omsättning per aktie. Ett svagt negativt samband mellan omsättning per anställd och vinst per aktie påvisas också. Ett svagt positivt samband påvisas även mellan andelen kvinnor i styrelsen och vinst per aktie. Om andel kvinnor i styrelsen ökar med tio procentenheter ökar vinst per aktie med 1,62 procent.

Styrelsen är det organ som tar viktiga beslut. Att omsättningen ökar anser författarna delvis kan bero på de beslut som styrelsen tar, vilket också Byron och Post (2014) stödjer i sin studie. Den tidigare studien påvisar ett positivt samband mellan könsfördelade styrelser och vinst per aktie då kvinnor visat sig vara mer riskaverta och har ett flertal andra karaktäristiska egenskaper, erfarenheter och värderingar som kompletterar männens. En konsekvens av detta är att beslutfattandet i styrelsen förbättras som i sin tur påverkar nyckeltalet omsättning per aktie.

Då begreppet anställda omfattar mer än de beslutsfattande organen har ett svagt negativt samband mellan omsättning per anställd och vinst per aktie påvisats. Majoriteten av de anställda utför deras dagliga arbetsuppgifter som inte har en direkt koppling till vinstutveckling på samma sätt som styrelsen har. Styrelsen är det organ som har varierande arbetsuppgifter och som ständigt fattar avgörande beslut för företagets vinst per aktie medan exempelvis fabrikpersonalen fortfarande utför samma jobb som tidigare och får därmed ingen påverkan på samma post.

Till skillnad från författarnas studie hittar Welbourne (1999) inget positivt samband mellan jämställdhet och vinst per aktie. En anledning till detta kan vara att flera variabler har används i den tidigare studien som därför har påvisat ett annorlunda resultat.

Vad gäller andel kvinnor i ledningen i studien har inte variabeln något direkt samband till vinst per aktie. Detta kan bero på att ledningen inte fattar beslut om nyemissioner och liknande processer, vilket ökar aktiemängden. En ökad aktiemängd ger en minskad vinst per aktie och därför påverkar inte ledningen vinst per aktie.

Anledningen till att antal anställda inte är signifikant inom detta område kan delvis bero på att det inte spelar någon större roll ifall det är ett företag med fler eller färre anställda för att vinst per aktie ska påverkas.

6.2 Räntabilitet på eget kapital

19,6 procent av räntabilitet på eget kapital kan förklaras av de oberoende variablerna som författarna har valt ut, en relativt låg siffra. Som resultatet i regressionsanalysen visar finns ett svagt signifikant samband mellan räntabilitet på eget kapital och andel kvinnor i ledningen och omsättning per aktie. Om andel kvinnor i ledningen ökar med tio procentenheter ökar räntabilitet på eget kapital med 2,88 procent.

Då räntabilitet på eget kapital speglar avkastningen på det egna kapitalet, det kapital som finns i företaget bortsett från företagets skulder, påverkar den omsättningen per aktie. Dessa två faktorer är relaterade till aktieägare och har därför ett positivt samband gentemot varandra.

Att det är fler som vill bli delägare av ett jämställt företag stödjer Welbourne (1999). Detta kan vara orsaken till att det finns ett positivt samband mellan antal kvinnor i ledningen och räntabilitet på eget kapital.

Att det inte finns något samband mellan andel kvinnor i styrelsen och räntabiliteten på eget kapital kan bero på att denna studie har bortsett från faktorer som nämns i Smith, Smith och Verner (2005). I denna studie framgår det att främst kvinnliga styrelsemedlemmar som valts ut av personalen påverkat företagets resultat positivt, men även andra faktorer, så som frågan om de kvinnliga styrelseledamöterna hade en universitetsutbildning, bidrog till en positiv inverkan på företaget. Att vi inte tagit hänsyn till faktorer som dessa kan ha bidragit till det resultat vi fått gällande andel kvinnor i styrelsen.

I studien gjord av Byron och Post (2014) hittades, till skillnad från författarnas studie, ett positivt samband mellan vinstavkastning och lönsamhet. I vinstavkastningsmättet inkluderas nyckeltalen räntabilitet på totalt kapital och räntabilitet på eget kapital. Att denna studie påvisat ett annorlunda resultat kan bero på att måttet vinstavkastning består av flera nyckeltal som ger ett sammanställt resultat. I denna studie har varje nyckeltal beräknats enskilt.

6.3 Räntabilitet på totalt kapital

15,6 procent av räntabilitet på totalt kapital kan förklaras av de oberoende variablerna. Ett svagt signifikant samband mellan omsättning per aktie och räntabilitet på totalt kapital påvisas i regressionen. Även andel kvinnor i ledningen och räntabilitet på totalt kapital uppvisar ett svagt signifikant samband. Om andel kvinnor i ledningen ökar med tio procentenheter ökar räntabilitet på totalt kapital med 3,18 procent.

Räntabilitet på totalt kapital innefattar allt kapital som företaget finansieras av. Dit inkluderas även företags skulder till skillnad från nyckeltalet räntabilitet på eget kapital som endast tar hänsyn till företags egna kapital. Skulder kan antas användas för att öka ett företags omsättning som i sin tur har ett samband till omsättning per aktie som resultatet också påvisar.

I och med att räntabilitet på eget kapital räknas in i nyckeltalet räntabilitet på totalt kapital, kan samma orsak till det svagt positiva sambandet mellan andel kvinnor i ledningen och räntabilitet på totalt kapital vara detsamma som med räntabilitet på eget kapital.

Adams och Ferreira (2009) har till skillnad från denna studie hittat ett positivt samband mellan räntabilitet på totalt kapital och andel kvinnor i styrelsen. Dock skiljer sig resultaten om de kvinnliga styrelseledamöterna är interna eller externa aktörer. Om de kvinnliga styrelseledamöterna är externa aktörer har de en positiv inverkan på nyckeltalet, det motsatta gäller ifall de kvinnliga styrelseledamöterna är interna aktörer.

Norberg och Vernersson (2011) har hittat ett svagare samband mellan lönsamhet och jämställdhet via räntabilitetsmättet, dock skiljer sig resultaten åt mellan åren som analyserats. År 2004 hittades ett mycket svagt positivt samband mellan lönsamhet och andel kvinnor i styrelsen. År 2007 blev sambandet en aning starkare, dock fortfarande mycket svagt. Det svaga positiva sambandet vändes till ett svagt negativt samband år 2010. Att denna studie får ett

annorlunda resultat jämfört med Adams och Ferreira (2009) och författarnas studie, som inte påvisar ett samband mellan dessa variabler, kan bero på att ett annat metodsätt används i denna studie. Norberg och Vernersson (2011) har använt sig av ett spridningsdiagram medan Adams och Ferreira (2009) och författarnas studie har istället utgått från OLS.

6.4 Tobin's q

Nio procent av variansen i Tobin's q kan förklaras av de oberoende variablerna. Även här påvisar testet en förvånansvärt låg siffra. Till skillnad från de resterande lönsamhetsmåten har Tobin's q endast en variabel som är svagt signifikant och det är andel kvinnor i ledningen. Detta innebär att om andel kvinnor i styrelsen ökar med tio procentenheter ökar Tobin's q med 2,06 procent.

Tobin's q uttrycker sambandet mellan investeringsnivån och aktiekursen. Att endast nio procent av variansen i Tobin's q påverkas av variablerna kan bero på att det finns många andra variabler som tillsammans har en starkare inverkan på lönsamhetsmättet. Studien gjord av Welbourne (1999) berör fler faktorer som kan ha påverkan på detta lönsamhetsmått, som exempelvis företagets ålder och justerat aktiepris. Byron och Post (2014) har också använt sig av fler element än denna studie för att beräkna Tobin's q, där man har tagit hänsyn till kvinnors egenskaper, kvinnors sätt att resonera och kvinnors erfarenheter. Dessa variabler uteslöts i denna studie då fem andra variabler som, enligt författarnas uppfattning, ansågs ha starkare koppling till de resterande lönsamhetsmåten.

Att andel kvinnor i ledningen har ett svagt positivt samband till Tobin's q kan även i detta fall kopplas till Welbournes (1999) studie. I studien framgår det att ju fler kvinnor ledningen består av, desto högre blir investeringsviljan bland aktieägarna. I studien framgår det även att mer jämställda ledningsgrupper lockar till sig fler kvinnliga investerare vilket i sin tur ökar aktieägarantalet och får som konsekvens en positiv inverkan på företaget.

Till skillnad från Welbourne (1999) hittades ett svagt positivt samband mellan lönsamhet och andel kvinnor i författarnas studie när Tobin's q användes som lönsamhetsmått, men inte mellan lönsamhet och andel kvinnor i ledningen. Att dessa studier påvisar olika resultat kan bland annat bero på att studierna utförts i olika länder. Dessa länder skiljer sig åt i lagstiftning och politiskt skifte som i sin tur kan påverka jämställdhetssituationen i landet.

7. Slutsats

Studien kommer att sammanställas i nedanstående kapitel där resultaten kommer att belysas. Branschvalet samt en kortare förklaring till varför studien inte är jämförbar med tidigare studier kommer även att redogöras nedan.

De statistiska testen som genomförts i denna studie visar att ett samband mellan lönsamhet och jämställdhet existerar. Med tanke på de låga förklaringsgraderna i testen finns det troligtvis andra faktorer som också har en påverkan på lönsamheten men som har uteslutits från studien. Fler förklarande variabler skulle kunna göra undersökningen mer omfattande och ge en klar slutsats.

Alla variabler som har använts i studien har mer eller mindre en positiv påverkan på lönsamheten, förutom antalet anställda. Att antalet anställda inte visar något samband till vinst per aktie kan bero på att antalet anställda förknippas med företagets storlek. Storleken på företaget anser författarna därför inte har något samband till lönsamhet överlag och har därmed inget samband till vinst per aktie heller.

För att knyta an resultatet till hypotesen förkastas nollhypotesen som säger att det inte råder något samband mellan jämställdhet och lönsamhet inom teknikbranschen. Trots att sambandet är väldigt svagt så existerar det, vilket nollhypotesen motsäger.

Syftet med studien har varit att hitta ett samband mellan lönsamhet och jämställdhet inom teknikbranschen. De tidigare studierna har används som underlag för denna studie. Denna studie är dock inte direkt jämförbar med ett flertal av de tidigare studierna som har studerats då majoriteten av dessa är genomförda utomlands och har andra lönsamhetsmått som grund. Att de tidigare studierna inte är direkt jämförbara med författarnas studie beror delvis på att olika årtal har analyserats dessutom väger andra faktorer också in som bland annat lagstiftning och politiskt skifte i respektive stat. Endast studien Norberg och Vernersson (2011) är genomförd i Sverige. Trots att studien är genomförd i Sverige är det komplicerat att göra en jämförelse mellan denna studie och Norberg och Vernerssons (2011). Anledningen till detta är för att helt skilda branscher har analyserats och att methodsätten är annorlunda. Det skulle varit fördelaktigt om båda studierna utgick från samma lönsamhetsmått och metod, då skulle en relevant jämförelse ha kunnat göras.

Teknikbranschen är fortfarande en väldigt mansdominerad bransch och visar inte enorma förändringar i sin struktur. Orsaken till att branschen ligger efter kan ha ett flertal relevanta faktorer. En faktor till att det inte finns många kvinnor på högre positioner kan bero på kvinnans roll i hemmet och i den traditionella familjebilden. Kvinnor tar ofta mammaledigt i större utsträckning än vad männen tar pappaledigt och som dessutom, efter ledigheten, ofta börjar med att arbeta deltid vilket drar ner på kvinnans kompetens och även deras efterfrågan på arbetsmarknaden. Männen kan under tiden utveckla sitt humankapital medan kvinnans humankapital blir lägre som en konsekvens. En faktor kan även vara att kvinnor inte har nog med erfarenhet inom de typiskt mansdominerade branscherna och på så sätt tar det längre tid innan kvinnor kan få de högsta positionerna. Det finns en trend som visar att män dominerar teknikbranschen men genom resultaten i denna studie syns det att det börjar förändras. I vissa avseenden är andel kvinnor signifikant för företagets lönsamhet och detta kan leda till att vissa företag långsamt börjar ändra sin styrelsestruktur.

Att måtten påvisat att möjligheten till en koppling mellan lönsamhet och jämställdhet finns kan bero på att kvinnor och män resonerar olika i olika frågor och att de därför kompenserar varandra. Detta kan som påvisat vara både en fördel och en nackdel för företagen. Den positiva aspekten är att man får olika synvinklar på frågor som man inte annars hade fått med en homogen styrelse och ledning. Nackdelen är att det blir för skilda åsikter i en mer diversifierad styrelse och ledning och att konflikter kan uppstå som en konsekvens till detta. Trots att ett samband påvisas mellan jämställdhet och lönsamhet i vissa avseenden kan nackdelarna med en diversifierad styrelse och ledning vara anledningen till att företag inte strävar efter att skapa mer jämställdhet i styrelser samt ledningsgrupper.

Förslag på framtida forskning

En framtida forskning inom samma område kan vara *att följa jämställdhetsutvecklingen över åren och beräkna dess påverkan på lönsamheten*. För att denna form av studie ska utföras på ett effektivt och tidsbesparande sätt rekommenderas inte OLS-metoden. Författarnas studie grundar resultaten på OLS-metoden som syftar till att sammanställa alla årtal som analyseras. Metoden beräknar signifikansen samt procentsatsen av påverkningsgraden som variablerna har på respektive nyckeltal och inte varje enskilt årtals jämställdhet- och lönsamhetssamband. Då liknande studier gjorts utomlands är det intressant att göra en liknande studie i Sverige för att jämföra och analysera resultatskillnaderna samt likheterna. Att liknande studier inte gjorts i

Sverige inom just teknikbranschen lär göra den framtida studien unik och intressant att läsa. Den framtida studien kommer dessutom att komplettera författarnas studie väl för att ge läsarna en helhetsbild av området.

9. Referenser

- Adams, Renée B., och Ferreira, Daniel. 2009. *Women in the boardroom and their impact on governance and performance*. Journal of financial economics 94.2: 291-309.
- Befring, Edvard. 1992. *Forskningsmetodik och statistik*. 1. uppl. Lund: Studentlitteratur (s. 14)
- Bolagsverket. 2014. *Styrelse och VD - aktiebolag*.
<http://www.bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/starta/styrelse/vd-1.3172>
(Hämtad 2015-04-12)
- Bolagsverket. 2012. *Bolagsstämma och årsstämma – aktiebolag*.
<http://www.bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/arsredovisning/bolagsstamma/arsstamma-1.3141> (Hämtad 2015-04-12)
- Bratt, Christian. 1999. *Att arbeta i styrelse*. 4. uppl. Örebro: Produktion SAFs förlag (s. 13,15,34)
- Bryman, A. och Bell, E. 2013. *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 2. uppl. Stockholm: Liber AB (s.325)
- Byron, Kris och Post, Corinne. 2014. *Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis*. Academy of Management Journal (2014): maj-2013.
- Ds 2006:11. *Könsfördelningen i bolagsstyrelser*. Stockholm: Justitiedepartementet
- Ekonomi-info. 2011. *Skuldränta*. http://www.ekonomi-info.nu/skuldranta_3311.asp (Hämtad 2015-04-14)
- Ekonomi-info. 2010. *Omsättning per anställd*.
http://www.ekonomi-info.nu/omsattning_per_anstalld_3335.asp (Hämtad 2015-04-15)
- Ekonomi-info. 2009. *Lönsamhet*. http://www.ekonomi-info.nu/lonsamhet_3501.asp (Hämtad 2015-04-15)
- Ewenfeldt, Björn. 2014. *Teknikbranschen usel på jämställdhet*.
<http://www.dn.se/ekonomi/teknikbranschen-usel-pa-jamstallldhet/> (Hämtad 2015-04-28)
- Freidevall, Lenita. 2007. *Regeringsformen ur ett könsperspektiv*.
<http://www.regeringen.se/content/1/c6/08/99/84/2cd4fcb7.pdf> (Hämtad 2015-04-12)
(s. 36)
- Grönlund, Anders., Tagesson, Torbjörn och Öhman, Peter. 2011. *Principbaserad redovisning*. 4. uppl. Lund: Studentlitteratur (s. 250)

- Hair, Joseph F. Jr, Black, William C, Babin, Barry J. och Andersson, Rolph E. 2010. *Multivariate data analysis; a global perspective*. 7. uppl. USA: Pearson (s. 160, 198, 209)
- Henrekson, Magnus. 2004. *Vägar till ökad jämställdhet i svenskt näringsliv*. 1. uppl. Stockholm: SNS Förlag (s. 14, 15)
- Johansson, Sven-Erik och Runsten, Mikael. 2005. *Företagets lönsamhet, finansiering och tillväxt*. 3. uppl. Lund: Studentlitteratur (s.13)
- Karlsson, Anton. 2014. *Fler kvinnor söker sig till mansdominerad teknikbransch*.
http://www.svd.se/naringsliv/karriar/fler-kvinnor-soker-sig-till-mansdominerad-teknikbransch_3927856.svd (Hämtad 2015-04-05)
- Konsultakademien. 2015. *Begreppen chef och ledare*.
<http://www.konsultakademien.se/?id=127-102#> (Hämtad 2015-04-20)
- Kvinnoförbundet. 2015. *Snabbkurs i jämställdhetens nyckelbegrepp*.
<http://www.kvinnoforbundet.fi/sve/material/jamstalldhetsbegrepp/> (Hämtad 2015-04-11)
- Körner, Svante och Wahlgren, Lars. 2006. *Statistisk dataanalys*. 4. uppl. Lund: Studentlitteratur (s. 182, 360, 361)
- Lundahl, Ulf och Skärvad, Per-Hugo. 2009. *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer*. 3. uppl. Lund: Studentlitteratur (s. 31)
- Länsstyrelsen. 2015. *Jämställdhet*.
<http://www.lansstyrelsen.se/skane/Sv/manniska-och-samhalle/jamstallldhet/Pages/default.aspx> (Hämtad 2015-04-11)
- Miljönytta. 2015. *Vad vore Sverige utan teknikföretagen?*.
<http://miljonytta.se/branscher/teknikforetagen/> (Hämtad 2015-04-14)
- Nordberg, Johan och Persson, John. 2009. *CFO-rollen i Sverige idag*. Lic-avh., Uppsala universitet (s.8)
- Norberg, Lina och Vernersson, Pia. 2011. *Har jämställda företag högre lönsamhet*. Lic-avh., Karlstads högskola
- Regeringen. 2009. *Regeringens jämställdhetspolitik*.
<http://www.regeringen.se/contentassets/1a40ceaea1704c14ab35da66dcd141e1/regeringens-jamstallldhetspolitik>(Hämtad 2015-05-31)
- SFS 2005:551. *Aktiebolagslag*. Stockholm: Justitiedepartementet
- SFS 1991:433. *Jämställdhetslag*. Stockholm: Integrations- och jämställdhetsdepartementet

- Sjöberg, André. 2015. *Vad gör en ledningsgrupp...?*
<http://ledarskapsteknik.se/vad-gor-en-ledningsgrupp/> (Hämtad 2015-04-20)
- Smith, Nina., Smith Valdemar., och Verner Mette. 2006. *Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms.* International Journal of Productivity and Performance Management 55.7: 569-593.
- SOU 2003:16. *Mansdominans i förändring om ledningsgrupper och styrelser.* Stockholm: Näringsdepartementet
- Statistiska centralbyrån. 2012. *Ojämn fördelning av makten.*
http://www.scb.se/statistik/_publikationer/LE0001_2012K01_TI_07_A05TI1201.pdf
(Hämtad 2015-03-30)
- Statistiska centralbyrån. 2014. *På tal om kvinnor och män – lathund om jämställdhet 2014.*
http://www.scb.se/Statistik/_Publikationer/LE0201_2013B14_BR_X10BR1401.pdf
(Hämtad 2015-03-31) (s.110)
- Stevens, Jim. 2005. *The q Theory of Investment.*
<http://home.aubg.bg/faculty/didar/ECON%20402/A%20brief%20summary%20of%20q-theory.pdf> (Hämtad 2015-05-01)
- Svernlöv, Carl. 2008. *Svensk kod för bolagsstyrning.* 3. uppl. Stockholm: Norstedts Juridik AB
- Thomasson, Jan. 2011. *Extern redovisning och finansiell analys.* 13. uppl. Solna: Liber (s. 25, 29, 56, 57, 111, 112, 113, 269)
- Veckans Affärer. 2013. *Styrelse utan kvinnor ekonomiskt oförsvarbart.*
<http://www.va.se/nyheter/2013/03/28/styrelse-utan-kvinnor-ekonomiskt-oforsvarbart/>
(Hämtad 2015-04-01)
- Welbourne, T. M. 1999. *Wall Street likes its Women: An examination of women in the top management teams of initial public offerings* (CAHRS Working Paper #99-07). Ithaca, NY: Cornell University, School of Industrial and Labor Relations, Center for Advanced Human Resource Studies. <http://digitalcommons.ilr.cornell.edu/cahrswp/106> (Hämtad 2015-04-12)

10. Bilagor

Bilaga 1

Coefficient Correlations^a

Model		Omsättning per Aktie	Andel Kvinnor i Ledningen	Andel Kvinnor i Styrelsen	Nettoomsättning	Omsättning per Anställd	Antal Anställda	
1	Correlations	Omsättning per Aktie	1,000	,040	,075	,056	-,304	-,130
		Andel Kvinnor i Ledningen	,040	1,000	-,145	,121	-,281	-,184
		Andel Kvinnor i Styrelsen	,075	-,145	1,000	-,010	,064	,023
		Nettoomsättning	,056	,121	-,010	1,000	-,175	-,967
		Omsättning per Anställd	-,304	-,281	,064	-,175	1,000	,222
		Antal Anställda	-,130	-,184	,023	-,967	,222	1,000
	Covariances	Omsättning per Aktie	1,845E-5	3,829E-6	5,497E-6	3,800E-12	-1,035E-7	-2,203E-8
		Andel Kvinnor i Ledningen	3,829E-6	,001	-5,536E-5	4,309E-11	-5,017E-7	-1,636E-7
		Andel Kvinnor i Styrelsen	5,497E-6	-5,536E-5	,000	-2,645E-12	8,603E-8	1,531E-8
		Nettoomsättning	3,800E-12	4,309E-11	-2,645E-12	2,509E-16	-2,192E-13	-6,024E-13
		Omsättning per Anställd	-1,035E-7	-5,017E-7	8,603E-8	-2,192E-13	6,261E-9	6,918E-10
		Antal Anställda	-2,203E-8	-1,636E-7	1,531E-8	-6,024E-13	6,918E-10	1,548E-9

a. Dependent Variable: Tobin's Q