



LUNDS UNIVERSITET  
Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen

Kurskod: FEKH69

Kursens titel: Examensarbete i redovisning på kandidatnivå

Termin: VT 2021

# VD-ord under pandemin

En studie av den retoriska användning av Covid-19 i vd-ord utifrån perspektivet  
Impression management och Attribution theory

## **Författare:**

Daniel Johnsson

Jasper van Rijn

Hannes Rundgren

## **Handledare:**

Karin Jonnergård

Niklas Sandell

# Förord

Vi skulle vilja inleda uppsatsen med att tacka våra handledare, Karin Jonnergård och Niklas Sandell, som under processen både bidragit med insiktsfulla råd och konstruktiv kritik. De har väglett oss genom att återkommande förse oss med förbättringsmöjligheter och genom dessa uppmuntrat till utvecklingen av vårt examensarbete.

Vi vill även ta tillfället i akt och tacka våra medstudenter för värdefulla diskussioner, främst genom de kvantitativa och statistiska utbyten som skett, men också genom de övriga kommentarer vi fått.

*Daniel Johnsson*

*Jasper van Rijn*

*Hannes Rundgren*

# Sammanfattning

<b>Examensarbetets titel:</b>	VD-ord under pandemin
<b>Seminariedatum:</b>	2021-06-02
<b>Ämne/kurs:</b>	FEKH69, Examensarbete i redovisning på kandidatnivå, 15 högskolepoäng
<b>Författare:</b>	Daniel Johnsson, Jasper van Rijn, Hannes Rundgren
<b>Handledare:</b>	Karin Jonnergård, Niklas Sandell
<b>Fem nyckelord:</b>	Attribution theory, Covid-19 pandemin, Impression Management, Resultatutveckling, Vd-ord
<b>Forskningsfråga:</b>	Finns det skillnader i hur större företag med olika resultatutveckling använder Covid-19 retoriskt i vd-ordet?
<b>Syfte:</b>	Att undersöka hur den externa faktorn Covid-19 används retoriskt i vd-ordet för att förklara resultatutvecklingen. Vidare undersöks om detta överensstämmer med det som förväntas utifrån Impression management och Attribution theory: att det finns skillnader i hur större företag med olika resultatutveckling använder Covid-19 retoriskt.
<b>Teoretiska</b>	Den teoretiska referensramen för den här uppsatsen består av Impression management och Attribution theory.
<b>Metod:</b>	Studien genomför en hypotesprövning baserad på framtagna covid-variabler ur en innehållsanalys av vd-orden. Dessa variabler har genererats utifrån teorin och analyseras med hjälp av ANOVA-test och regressionsanalys för att undersöka ett samband mellan covid-variablerna och företagets resultatutveckling. Sammantaget har vd-ordet från 121 större bolag noterade på stockholmsbörsen undersökts.
<b>Resultat:</b>	Det finns tendenser att företag med sämre resultatutveckling i större utsträckning använder sig av en visuell betoning av Covid-19 i vd-ordet samt kopplar Covid-19 retoriskt till resultatet i högre grad. Däremot kan studien inte visa något samband mellan en upprepning av Covid-19 i vd-ordet och företagets resultatutveckling.
<b>Slutsats:</b>	Studien visar att externa faktorer, såsom Covid-19, kan användas retoriskt i vd-ordet, i form av visuell betoning och koppling till resultatet, för att påverka läsarens bild av företaget.

# Abstract

- Title:** The CEO letter during the pandemic
- Seminar date:** 2021-06-02
- Course:** FEKH69, Degree Project Undergraduate level, Business Administration, 15 University Credits Points (UPC or ECTS-cr)
- Authors:** Daniel Johnsson, Jasper van Rijn, Hannes Rundgren
- Advisors:** Karin Jonnergård, Niklas Sandell
- Key words:** Attribution theory, Covid-19 pandemic, Impression Management, Earnings trend, CEO letter
- Research question:** Are there differences in how larger companies with different earnings trend use Covid-19 rhetorically in the CEO letter?
- Purpose:** To investigate how the external factor Covid-19 is used rhetorically in the CEO letter to explain the earnings trend. Furthermore, it is investigated whether this is in line with what is expected based on Impression management and Attribution theory: that there are differences in how larger companies with different earnings trend use Covid-19 rhetorically.
- Theoretical perspectives:** The theoretical framework for this thesis is Impression management and Attribution theory.
- Methodology:** The study conducts hypothesis tests based on Covid-19 variables produced via content analysis of the CEO letter. These variables have been generated based on the theories and analyzed using ANOVA tests and regression analysis to investigate the relationship between the Covid-19 variables and the companies' earnings trend. In total, the CEO letter from 121 major companies listed on the Stockholm Stock Exchange have been examined.
- Results:** The study shows tendencies for companies with worse earnings development to make greater use of a visual emphasis on Covid-19 and to a greater extent link Covid-19 to the results. However, it does not show any relationship between repetition of Covid-19 in the CEO letter and the companies' earnings trend.
- Conclusions:** The study shows that external factors, such as Covid-19, can be used rhetorically in the CEO letter. For example, in the form of visual emphasis or connection to the result, to influence the reader's image of the company.

# Innehållsförteckning

1. Inledning .....	4
1.1. Bakgrund.....	4
1.2. Problematisering .....	6
1.3. Syfte.....	7
2. Teoretisk referensram .....	8
2.1. Impression management .....	8
2.1.1. Utveckling.....	8
2.1.2. Motiv och strategier .....	8
2.2. Attribution theory.....	11
2.3. Exempel från vd-ord .....	12
2.4. Hypotesbildning.....	12
2.4.1. Framhävande av Covid-19.....	13
2.4.2. Covid-19 kopplat till resultatet .....	14
3. Metod .....	15
3.1. Övergripande metod.....	15
3.1.1. En tvärsnittsdesign som grund .....	15
3.1.2. Teoretisk ansats och val av teoretisk referensram .....	15
3.1.3. Tidigare forskning och deras metodval.....	16
3.1.4. Innehållsanalys - en kort beskrivning .....	17
3.1.5. Fördelar och nackdelar med en innehållsanalys .....	18
3.2. Urval, insamling och data .....	19
3.2.1. Population, urval och insamling av data .....	19
3.2.2. Bortfall .....	20
3.3. Tillvägagångssätt - om studiens metodval.....	20
3.3.1. En beskrivning av operationaliseringen.....	20
3.3.2. Bekantskap med studieobjektet genom en inledande förstudie .....	21
3.3.3. Beskrivning av kodningsmanualen och kodningsschemat .....	21
3.3.4. Framhävande via skriftlig och visuell betoning: Hypotes 1 och 2.....	23
3.3.5. Covid-19 kopplat till resultatet: Hypotes 3 och 4 .....	24
3.3.6. Resultatutveckling.....	25

3.3.7. Kodningens genomförande - ett exempel .....	27
3.4. Diction och val av analysmetod .....	28
3.4.1. Datorverktyget Diction - ett understödjande av förklaringsgraden .....	28
3.4.2. Metod för prövning av hypoteser och undersökning av förklaringsgraden .....	28
3.5. Reflektioner kring metodval .....	29
3.5.1. Kvalitativ kontra kvantitativ studie.....	29
3.5.2. Reliabilitet och validitet.....	30
3.5.3. Datorstött innehållsanalys och urval .....	31
4. Empiri .....	32
4.1. Deskriptiv statistik kring vd:arna.....	32
4.1.1. Ålder .....	32
4.1.2. Kön.....	33
4.1.3. Nationalitet.....	33
4.1.4. Anställningsår som vd.....	33
4.1.5. Samlad bild .....	33
4.2. Generella retoriska variabler.....	34
4.2.1. Antal ord .....	34
4.2.2. Generella retoriska variabler från Diction .....	35
4.3. Variabler kring den retoriska användningen av Covid-19 .....	36
4.3.1. Antal Covid-19 omnämningar .....	36
4.3.2. Framträdande visuell betoning av Covid-19.....	37
4.3.3. Resultatkopplingsomnämningar .....	38
4.3.4. Omnämningar av Covid-19 kopplad till positiv/negativ resultatpåverkan .....	39
4.3.5. Resultatkopplingseffekten.....	40
4.4. Resultatutvecklingen.....	41
5. Analys .....	42
5.1. Analys av Covid-19 variabler utifrån hypoteserna .....	42
5.1.1. ANOVA test och gruppering av urvalet .....	42
5.1.2. Enkel linjär regression som komplement till ANOVA test .....	43
5.1.3. Antal Covid-19 omnämningar - Hypotes 1.....	43
5.1.4. Framträdande visuell betoning av Covid-19 - Hypotes 2 .....	44
5.1.5. Antal resultatkopplingsomnämningar av Covid-19 - Hypotes 3 .....	45

5.1.6. Resultatkopplingseffekten av Covid-19 - Hypotes 4	47
5.2. Analys av det generella retoriska tonläget och andra kontrollvariabler	48
5.3. Multipel linjär regression med Covid-19 variabler	50
5.3.1. Modellen	50
5.3.2. Modelldiagnostik	50
5.3.3. Signifikans av Covid-19 variablerna	51
5.3.4. Förklaringsgrad av modellen	52
6. Slutsats och diskussion	53
6.1. Slutsats	53
6.2. Diskussion	54
6.2.1. Teoretiskt bidrag	54
6.2.2. Studiens begränsningar	55
6.2.3. Förslag till fortsatt forskning	56
7. Källförteckning	57
Bilaga 1: Definitioner av vd-ordets textkropp	62
Bilaga 2: Kodningsmanual	63
Bilaga 3: Dictionvariabler	65
Bilaga 4: Oneway ANOVA kring hypoteser i SPSS	66
Bilaga 5: Gretl resultat - Enkla linjära regressioner	67
Bilaga 6: Multipel linjär regression resultat från Gretl	68
Bilaga 7: Modelldiagnostik multipel linjär regression	70

# 1. Inledning

---

*I det inledande kapitlet presenteras först en bakgrund till vd-ordet samt hur det kan kopplas till Impression management och Attribution theory. Därefter diskuteras problematiken kring att återge de ekonomiska effekterna av externa faktorer (såsom Covid-19) i vd-ordet, utmynnande i en frågeställning. Kapitlet avslutas med en formulering av syftet.*

---

## 1.1. Bakgrund

Årsredovisningen har utvecklats från att vara en finansiell informationskanal mellan ledning och styrelse till ett sätt för företaget att kommunicera med och påverka en större grupp mottagare (Jönsson, 1991; Wilmot, Puxty, Robson, Cooper & Lowe, 1992). Enligt Beattie, Dhanani och Jones (2008) har denna utveckling resulterat i mer färgglada rapporter med stora mängder uppgifter där den stora ökningen av information är frivillig med fokus på det icke-finansiella. Denna trend har även uppmärksammats av Tengblad och Ohlsson (2006) som har undersökt årsrapporter från perioden 1981-2001 och visat att årsredovisningarna för 15 svenska börsnoterade företag har blivit mer påkostade, färgglada och att de innehåller en större mängd berättande text. Vd-ordet är en av dessa icke-finansiella delar som Tengblad och Ohlsson (2006) har funnit tagit större plats under perioden.

Vanligtvis brukar ett vd-ord påträffas bland de första sidorna i en årsredovisning som en inledande sammanfattning av företagets verksamhet och året som gått. Jonäll (2009) beskriver vd-ordet som en möjlighet för företagen att beskriva sig själva och vars upplägg följer vissa gemensamma teman. Dessa teman skildrar hur företaget hanterar miljö och hållbarhetsfrågor, tillfredsställer intressenters behov, sammanfattar året som gått och blickar framåt samt framhäver företaget som "ett företag som är bra på det som det gör" (Jonäll, 2009, s. 169). I en genomgång av företagsledningens sätt att redovisa information avslutar Amernic och Craig (2006) med att efterfråga en utförligare granskning av ledningens redovisningsansvar vid denna sortens kommunikation.

Till grund för hur redovisningen och dess reglering bör utformas ligger det konceptuella ramverket framtaget av IASB. Enligt Marton, Lindqvist och Pettersson (2020) är redovisningens kvalitativa egenskaper tillämpligt inte endast på siffrorna i den finansiella rapporteringen utan också på de textdelar som finns i rapporteringen. Vidare återger Marton, Lindqvist och Pettersson (2020) att de grundläggande kvalitativa egenskaperna är relevans samt korrekt återgivande med underkategorierna: fullständig, neutral och fri från fel. Som en del av den finansiella rapporteringen ska vd-ordet alltså försöka uppnå dessa ideal, vilka dock inte är påtvingade. Vad som ska finnas med i en årsredovisning regleras i 2 kap 1§ Årsredovisningslagen (1995:1554), ÅRL. Där nämns det att en årsredovisning ska bestå av en balansräkning, en resultaträkning, noter och en förvaltningsberättelse. Vd-ordet är således en av de delar av den finansiella rapporteringen som är frivillig och i praktiken oreglerad.



Mottagare av årsrapporter och vd-ord från större börsbolag är allt från välutbildade analytiker till investerare och potentiella investerare med begränsad eller ingen ekonomisk utbildning. Inramningen av information, eller den kontext som informationen presenteras i, kan ha en betydande påverkan på de beslut vi tar (Kahneman, 2011). Då vd-ordet traditionellt presenteras innan räkenskaperna blir det en del av inramningen av dessa siffror och kan därför påverka hur vi tolkar siffrorna. I en sammanställning av tidigare forskning av Merkl-Davies och Brennan (2007) återges olika infallsvinklar kring varför företagsledningen vill påverka mottagare, men att dessa påverkas tycks stå klart. Abrahamson och Amir (1996) visar att mottagare använder informationen i vd-ordet för att bedöma kvaliteten i resultatet, för att upptäcka så kallad earnings management. Henry (2008) visar att sentimentet i vd-ordet påverkar börskurser även när det kontrolleras för relevanta finansiella variabler, vilket tyder på att även välutbildade analytiker påverkas av innehållet i vd-ord.

Ett framträdande sätt i tidigare forskning att förklara hur företag använder vd-ordet är Impression management, framåt benämnt IM (Merkl-Davies & Brennan, 2007). Detta är en bred teori som går ut på att människor och företag försöker skapa en bild av sig själva som gynnar deras egenintresse (Tedeschi, 1981). När det gäller vd-ordet kan detta till exempel ta sig uttryck genom att vd:n väljer att fokusera på det som har gått bra under året, även om det på det stora hela inte går så bra (Clatworthy & Jones, 2003). Nära besläktad med IM är Attribution theory, framåt benämnt AT. Denna teori fokuserar mer på att människan försöker förstå varför vissa händelser inträffar, eller varför resultatet av händelsen blev positiv eller negativ (Heider, 1958). Ett exempel på vad som förväntas utifrån AT kopplat till vd-ord är tendensen för företag att skylla på externa faktorer när det går dåligt samt ta äran själv när det går bra (Clatworthy & Jones, 2003).

Det finns studier som ger stöd för att vd-ordet inte lever upp till idealen i IASBs konceptuella ramverk. Che, Li och Zhu (2020) tittar på ett urval av bolag listade i Hong-Kong och av de företag som författarna klassificerar som i en icke-lovande ekonomisk situation har över 60% texter som är positivt polariserade. Patelli och Pedrini (2014) visar ett samband i amerikanska bolag mellan det retoriska tonläget i vd-ordet och resultatet, vilket tyder på att det finns skillnader i hur företag med olika resultatutveckling uttrycker sig. Jonäll (2009) tittar på ett mindre urval av svenska företag och visar att företag använder vd-ordet för att försöka förmedla legitimitet och bygga förtroende. Sammantaget tycks det finnas en grund för att IM och AT verkar förekomma i praktiken.

Ibland uppstår händelser, kriser eller situationer som får en större påverkan på ekonomin, en så kallad extern faktor, vars utfall ligger utanför företagets kontroll. En aktuell extern faktor är Covid-19, en pandemi som påverkat alla företag. För många företag har det haft en betydande ekonomisk påverkan, inte endast negativt utan det finns också företag som har gynnats (KPMG, 2021). Pandemins effekter bör enligt IASBs konceptuella ramverk återges korrekt i vd-ordet, vilket bland annat innebär neutralt och fri från fel. Samtidigt är det utifrån IM och AT tänkbart att så inte är fallet. Det finns även belägg för detta i annan kommunikation från vd:ar tidigt under pandemin enligt Craig och Amernic (2020) som ser tecken på ogrundad optimism.

## 1.2. Problematisering

Vd-ordet ger företaget möjligheten att beskriva året som gått utifrån företagets perspektiv och är en av de mest lästa textuella delarna av årsredovisningen. Vd-ordet brukar behandla hur det gångna året har sett ut för företaget ur ett ekonomisk perspektiv och varför företagets resultat ser ut som det gör (Jonäll, 2009). Som inramning till räkenskaperna kan mottagare påverkas av vd-ordet i deras bedömning av företaget och dess siffror. I förlängningen kan detta influera deras beslut kring exempelvis investeringar. Om företag agerar som förväntas enligt IM och AT, blir detta problematiskt eftersom mottagarna påverkas av en inramning som har vinklats för att passa företagets och vd:ns egna syften.

Det råder valfrihet i hur informationen och innehållet i vd-ordet presenteras (Jonäll, 2009, s. 185) och vd-ordet är i praktiken oreglerad. Därmed finns det en möjlighet att påverka mottagaren av informationen. Dessutom har vd:ar incitament att retoriskt använda externa faktorer till företagets fördel. De vill både att företaget ska uppfattas som bra men också ge intrycket av att de själva gör ett bra jobb. Bland annat påpekar Jonäll (2009, s. 172) att företag tenderar att markera att det är de själva som har kontroll över sin verksamhet, men samtidigt poängtera att de är påverkade av omständigheter som de ibland inte har kontroll över.

Kombinationen av en oreglerad, ofta läst text som påverkar mottagaren tillsammans med företagets incitament till att påverka mottagaren leder till en uppenbar problematisk situation. Därav har just vd-ordet och dess innehåll undersökts i flertalet studier. Majoriteten av de studier som granskar vd-ordet utifrån IM är dock baserade på normalår, inte när en extern faktor påverkar företaget. Av de studier som har undersökt hur externa faktorer påverkar vd-ordets utformning har de flesta dessutom koncentrerat sig på en detaljerad granskning av enstaka unika fall. Sett till den teoretiska vinkeln som IM och AT genererar är en extern faktor som Covid-19 intressant då det uppstår en förväntan kring att företag kan försöka använda sig retoriskt av den. Läggs därtill den stora och sällsynta effekt som Covid-19 har haft på ekonomin, företag, försörjningskedjor och konsumenter, framkommer en möjlighet att studera hur en stor grupp av företag retoriskt hanterar denna sort av extern faktor i sitt vd-ord.

En rimlig förväntning enligt författarna utifrån IM och AT är att företag kan försöka använda Covid-19 retoriskt i eget syfte för att förklara resultatutvecklingen. Det ska dock poängteras att denna sort av världsomfattande extern händelse inte finns beskriven i dessa teorier. Därmed finns det en teoretisk relevans i att undersöka hur Covid-19 återges i vd-ordet och eventuellt bidra till att utveckla teorierna. En studie kring problemet framstår som relevant även ur ett praktiskt perspektiv då det kan ge underlag till diskussioner gällande en eventuell reglering av det frivilliga innehållet i årsredovisningen. Det kan även bidra med insikter för mottagare av informationen i vd-ordet kring om och hur denna är vinklad.

Problemet kring hur Covid-19 återges i vd-ordet undersöks genom en kvantitativ studie av vd-ord för större bolag listade på Stockholmsbörsen. Utifrån IM och AT förväntas det finnas skillnader i hur företag med olika resultatutveckling använder Covid-19 retoriskt. Därmed blir den huvudsakliga frågan som ämnas besvaras; finns det skillnader i hur större företag med olika resultatutveckling använder Covid-19 retoriskt i vd-ordet?

### 1.3. Syfte

Att undersöka hur den externa faktorn Covid-19 används retoriskt i vd-ordet för att förklara resultatutvecklingen. Vidare undersöks om detta överensstämmer med det som förväntas utifrån Impression management och Attribution theory: att det finns skillnader i hur företag med olika resultatutveckling använder Covid-19 retoriskt.

## 2. Teoretisk referensram

---

*Inledande följer en redogörelse och beskrivning av Impression management, som kompletteras av Attribution theory. Även tidigare studier inom det teoretiska områdets koppling till företag berörs i syfte att vidareutveckla teorin. Kapitlet avslutas med exemplifiering och återkoppling till problematisering, utmynnande i hypotesformuleringar.*

---

### 2.1. Impression management

#### 2.1.1. Utveckling

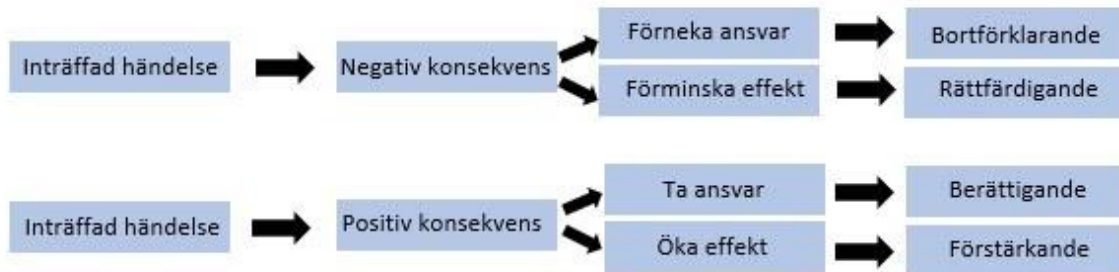
Tedeschi (1981) skriver att IM är en vid diskuterad teori vars ursprungliga tankar först presenterades i den socialpsykologiska världen och utvecklades av Erving Goffman under sent 50-tal genom boken *“The presentation of self in everyday life”*. Teorin grundade sig ursprungligen i ett försök till att förstå hur människans beteende varierade baserat på de sociala normer och krav på självidentifiering som existerade. Tedeschi (1981) påstår att Goffman inte menade att IM nödvändigtvis behövde vara kopplat till mänskliga motiv som social legitimitet. Vidare beskriver han att teorin utvecklades under 70-talet och den sociala legitimiteten blev viktig för att förstå hur människan vill bli identifierad i sociala sammanhang. Ett stort fokus inom teorin blev således hur människan väljer att presentera sig själv och vill uppfattas av andra.

IM kan enligt Tedeschi (1981, s. 25, vår översättning) definieras som *“en aktörs försök till att påverka en annan persons uppfattning om denna”*. Han menar att teorin lägger ett stort fokus på att förstå de strategier personer och aktörer använder sig av för att uppnå social legitimitet. Vidare nämner Tedeschi vikten av att IM inte endast används för att uppnå personers godkännande, utan kan också tänkas användas för att personer ska tycka synd om aktören, eller vara rädd för denna. För honom är det centrala att människan befinner sig i en värld där denna konstant försöker påverka andras intryck av sig själv. Generellt vill dock människan framstå i positivt skeende. Han avslutar med att poängtera att IM förutsätter att människan till viss grad känner till de signaler den sänder ut och hur dessa mottas av andra.

#### 2.1.2. Motiv och strategier

Tedeschi (1981) nämner flera underliggande anledningar till varför aktörer använder sig av strategier kopplad till IM. Han beskriver att dessa strategier både kan vara medvetna och omedvetna. För att återspegla uppsatsens syfte kommer det att fokuseras följande strategier som Tedeschi nämner: (a) undvika klander och motta tilltro, samt (b) strategisk självpresentation.

Enligt Tedeschi (1981) använder sig aktörer av strategier för att undvika klander och motta tilltro genom att avskilja och distansera sig från negativa handlingar och resultat. Samtidigt beskriver han att människan försöker ta åt sig den ära och sociala godkännandet som är resultatet av positiva handlingar. I figur 1 nedan, anpassad från Tedeschi (1981, s. 6), kan vi se förhållandet mellan konsekvenser av handlingar och mänskligt beteende.



**Figur 1:** Undvika klander och motta tilltro - Tedeschi (1981, s. 6)

Vid en händelse som resulterar i negativa konsekvenser menar Scott och Lyman (1968) att personer använder sig av två huvudsakliga strategier kopplade till IM, den ena kopplad till ansvar och den andra kopplad till konsekvenser. Tedeschi (1981) förklarar att Scott och Lyman med ansvar menar att personer ofta förnekar sig eget ansvar kopplat till händelsen genom bortförklarande åtgärder. En bortförklarande åtgärd innebär oftast att aktören skyller konsekvensen av händelsen på något bortom dennes kontroll, externa faktorer, i syfte att inte förknippas med händelsen. En rättfärdigande åtgärd används istället enligt Tedeschi (1981) för att minska effekten av den negativa konsekvensen; aktören erkänner personligt ansvar, men förnekar den negativa effekten av inträffad händelse.

Personer vill dock inte endast avsäga sig resultaten av negativa konsekvenser enligt Tedeschi (1981); de vill även motta de positiva, vilket ofta associeras med meriterande beteende. Likt ovan kan de strategier kopplade till ansvar och konsekvenser, framförda av Scott och Lyman (1968) användas. Vid en positiv konsekvens av en inträffad händelse förklarar Tedeschi (1981) att aktören vill ta på sig ansvar och gör detta genom att berättiga ansvaret till sig själv. Detta sker i syfte att andra ska uppfatta konsekvensen som ett resultat av personens handling. Vidare beskriver Tedeschi (1981) att en förstärkande åtgärd istället används när en positiv konsekvens har inträffat, men där ansvarig person inte är nöjd över den sociala responsen. Personen försöker därför öka intrycket av den positiva effekten hos andra genom att exempelvis prata om den och på så sätt förstärka konsekvensens positiva avtryck.

AT, ursprungligen presenterad av Heider (1958), kan bidra till att förklara att undvika klander och motta tilltro i figur 1 med hjälp av attribut kopplade till ansvar. Detta förklarar Tedeschi (1981) med att en observatör i större utsträckning attribuerar en aktör som ansvarig för en viss händelse om aktören (a) hade kunnat förutse handlingen, (b) denna har lyckats producera en önskad konsekvens och (c) konsekvensen inte är ett resultat av externa faktorer. Vidare beskriver Tedeschi (1981) att aktören till viss grad kan kontrollera observatörens attribuering, då det är denna som väljer vilken information som ska presenteras för observatören, samt på

vilket sätt den presenteras. Genom att exempelvis (a) informera observatören om att händelsen inte var förutsägbar, (b) konsekvensen var oönskad och (c) den beror på externa faktorer kommer observatören inte attribuera ansvaret för händelsen till aktören.

Anledningen till varför personer försöker undvika klander och motta tilltro kan, enligt Tedeschi (1981), förklaras med att personer strävar efter att av omgivningen uppfattas som socialt legitima och i positiv ton. En ytterligare strategi som han nämner är strategisk självpresentation, vilket handlar om att personer försöker förmedla vissa identiteter i syfte att påverka andra. Genom att exempelvis framstå som pålitlig och professionell menar Tedeschi att observatören kommer att tolka aktörens information som rättvisande. Vidare beskriver han att aktören använder sig av strategier för att fostra en viss identitet förknippad med egenskaper som kommer förbättra deras chanser att påverka andra. Dessa egenskaper tar sig ofta formen av expertis, konsekvens, prestige, trovärdighet, status och attraktivitet. Samtliga av dessa egenskaper menar Tedeschi förbättrar aktörens chans till att påverka sin omgivning, vilket betyder att aktören kommer försöka identifieras med samtliga.

En aktör förväntas därför enligt Tedeschi (1981) vara konsekvent med hur den presenterar sig själv. Genom att vara inkonsekvent då exempelvis plötsligt negativa händelser inträffar, riskerar aktören att av omgivningen betraktas som instabil, opålitlig och inte trovärdig.

Även om IM ursprungligen sattes i relation till individen har teorin inte endast appliceringsvärde i relation till dessa, utan kan även användas för att förklara hur organisationer förhåller sig till allmänheten. Hoogiehemstra (2000) beskriver det som att organisationer använder sig av IM för att påverka allmänheten, och att marknadsaktörer är mer villiga att betrakta sig med och investera i företag som förmedlar positiva intryck.

Courtis (1995) menar att företag inte presenterar sin information på ett neutralt och rättvisande sätt. Courtis (1995) vidareutvecklar med att företag som rapporterar negativa händelser i större utsträckning använder sig av svårförstådda och abstrakta ord för att försvåra läsbarheten av finansiella rapporter för läsaren. Dessa företag verkar även använda sig av visuella strategier i den finansiella rapporteringen för att undngömma eller belysa specifika händelser. Beattie och Jones (2002) och Courtis (2004) menar att detta exempelvis kan ta sig form genom att företag använder sig både av varierande färger och storlek på specifika ord eller modeller för att framhäva eller undngömma händelser, och påverkar på så sätt läsarens intryck av informationen i rapporten.

Clatworthy och Jones (2003) har studerat hur IM används i företag och funnit bevis för att företagsledningen har motiv att presentera företaget i ett positivt skeende enligt strategierna ovan. De har funnit en sak av betydelse, att företag som presterar väl i större utsträckning presenterar positiva än negativa nyheter. Både i antalet ord, men också i tonläget, det vill säga val av ord. Anmärkningsvärt är att företag som presterar dåligt, lägger lite utrymme på negativa nyheter i sina deskriptiva delar. Istället fokuserar de, liksom de högpresterande företagen, på vad som faktiskt har gått bra. Enligt Clatworthy och Jones (2003) blir effekten att vd-ordet inte representerar företagets finansiella siffror på ett rättvisande sätt.

## 2.2. Attribution theory

Som framgår ovan är AT nära besläktad IM med sitt ursprung i psykologin. AT fokuserar på hur människan väljer att förklara sin omvärld vars grundtankar först presenterades utav Fritz Heider (Weiner, 2010). Teorin fokuserar precis som IM på hur människan förhåller sig till omgivningen, men bidrar med att specifikt beskriva hur människan förklarar vissa händelser, till skillnad från IM som intresserar sig mer för hur människan vill uppfattas av andra.

Heider (1958) menade att människor i grunden är naiva psykologer, som konstant försöker förklara den värld de lever i. Teorin beskrivs av Heider (1958) vara starkt fokuserad på att människan konstant försöker finna anledningar och förklaringar till varför vissa händelser inträffar, eller varför resultatet av dessa händelser blir positiva eller negativa. Vidare framhäver Heider (1958) att människan förklarar dessa resultat genom att tilldela attribut, vilka kan vara både externa och interna. Weiner (2010) exemplifierar genom att en person som misslyckas på ett matteprov kan välja att se orsaken som att denna inte pluggat tillräckligt, det vill säga som något internt. Personen kan också välja att se misslyckandet som en effekt av något externt; läraren hade gjort ett omöjligt prov. Det senare alternativet är enligt Weiner (2010) mer vanligt förekommande på grund av hur människan vill se sig själv.

Människan tilldelar sig själv interna attribut när den har upplevt en positiv konsekvens av en handling (Wang, Zheng, Li, Sun, & Gou, 2021). Motsvarande tilldelar människan anledningarna till sina egna misslyckanden och motgångar externa attribut, då det gynnar dennes självkänsla (Wang et al. 2021). Heider (1958, s. 118) kopplar egocentrisk kognition till självkänsla och gör en liknelse genom fabeln om räven och de sura druvorna; räven inbillar sig att han *“inte vill ha druvorna”*, när han i själva verket *“inte kan”* nå druvorna i det höga trädet. Den första förklaringen är neutral i förhållande till rävens självkänsla, medan den andra förklaringen skadar denna (Heider, 1958). Att inte kunna ta druvorna är starkt förknippat med interna förhållanden och undviks därför som förklaring. Verkligheten är den att räven faktiskt vill ha druvorna, men beskriver den negativa händelsen på det sätt som är mest gynnsamt för sin egen självkänsla (Heider, 1958).

En studie av Clatworthy och Jones (2003), baserad på brittiska företag har funnit att dessa företag, oavsett ekonomisk prestation verkar beskriva positiva konsekvenser som en effekt av interna faktorer, som exempelvis företagsledningens beslut, medan negativa effekter istället hänvisas till externa faktorer bortom företagsledningens kontroll. Det här stämmer överens med de tankar som presenteras ovan.

Att potentiella attribueringar sker i vd-ordet har även observerats av Jonäll (2009, s. 172) som beskriver hur företagen ofta skildrar åtgärder som fått negativa konsekvenser: *“De gånger då handlingarna påverkar resultat eller verksamhet negativt beskrivs dessa bero på händelser i omgivningen som varken vd eller företag har kontroll över”*. Detta kommer att exemplifieras i följande avsnitt genom några citat från vd-ord i vårt urval.

## 2.3. Exempel från vd-ord

I syfte att konkretisera för läsaren presenteras först två exempel baserat på modellen av Tedeschi (1981) från vd-ord i vårt urval där Covid-19 kan tänkas användas i bortförklarande syfte. Därefter presenteras ett exempel där företaget berättigar ansvaret för positiva konsekvenser till sig själv. De tre exemplen är översatta till svenska från årsredovisningar på engelska. Anledningen till varför rättfärdigande och förstärkande åtgärder inte exemplifieras är att dessa inte är förknippade med ansvar och externa faktorer, vilket uppsatsen fokuserar på.

1) *“Som förväntat påverkades våra marknader av Covid-19: För helåret 2020, minskade orderantalet med 7 procent till \$26.5 miljarder och intäkterna minskade med 7 procent”* (ABB, 2021, s. 8)

2) *“Under ett år av volatilitet orsakat av Covid-19, visade sig Alfa Laval motståndskraftigt med god förmåga att agera snabbt. Totalt, minskade orderantalet med 10 procent jämfört med 2019 och uppgick till 41 MSEK och total fakturering uppgick till 42 MSEK, en minskning med 11 procent jämfört med föregående år”* (Alfa Laval, 2021, s. 7)

3) *“Det är värt att påpeka att vi hade en mycket bra organisk tillväxt fram till 2020, så medan pandemin har ökat efterfrågan är det inte huvudorsaken till vår starka tillväxt 2020”* (Evolution, 2021, s. 4)

En bortförklarande åtgärd beskrivs ovan som att aktören skyller ansvaret av en händelse på något externt, bortom dennes kontroll. Gemensamt för exempel (1) och (2) är att Covid-19 används för att förklara de negativt påverkade resultatdelarna. När företagen nämner att intäkterna eller orderantalet har minskat så hänvisar dom dessa negativa effekter till Covid-19, något externt. I exempel (3) kan vi istället se vad som förväntas utifrån ett företag som har haft en bättre resultatutveckling. Företaget nämner att Covid-19 delvis har ökat efterfrågan, men att den externa faktorn inte är avgörande för företagets tillväxt, utan hänvisar istället till deras egna organiska tillväxt. Samtliga exempel ligger därför i linje med vad som framgår av teorin; ansvaret för negativa konsekvenser hänvisas till något externt, genom bortförklarande åtgärder medan positiva istället hänvisas till något internt, genom att berättiga ansvaret till sig själv.

## 2.4. Hypotesbildning

Som nämnt inledningsvis är idealet att vd-ordet ska ge en rättvisande bild över verkligheten. Samtidigt är denna del av årsredovisningen i praktiken oreglerad, vilket skapar stor frihet för företagen att anpassa innehållet i avsnittet och till viss del välja den verklighet som presenteras. IM och AT beskriver de incitament som finns för att försköna verkligheten och att människan konstant försöker påverka omgivningens intryck av sig själv, ofta i positiv riktning. Samtidigt tilldelar personer negativa händelser externa attribut, medan positiva istället tilldelas interna. Nedan följer hypotesformuleringar baserat på den teoretiska referensramen som ska hjälpa författarna att undersöka hur Covid-19 används i vd-ordet för att förklara resultatutvecklingen.



## 2.4.1. Framhävande av Covid-19

### 2.4.1.1. Skriftlig betoning

Baserat på IM förväntas företag i vd-ordet att framhäva det som har gått bättre under året och lägga mindre fokus på vad som har gått sämre. De händelser som faktiskt har påverkat företaget negativt förväntas därför enligt teorin förskönas och förklaras med hjälp av bortförklarande åtgärder. Utifrån AT förväntas det som gått dåligt under året i större utsträckning förklaras som en effekt av externa faktorer. Covid-19 är en extern faktor som inträffade år 2020, något som även påverkade de flesta företag, i både negativ och positiv riktning (KPMG, 2021). Utifrån författarnas tolkning av IM och AT är därför förväntningen att företag som har haft en sämre resultatutveckling, i större utsträckning än de med bättre resultatutveckling kommer att omnämna den externa faktorn Covid-19. Detta då faktorn förväntas användas i ett bortförklarande syfte.

#### Hypotes 1:

*Företag med en sämre resultatutveckling kommer att omnämna Covid-19 oftare än företag med en bättre resultatutveckling*

### 2.4.1.2. Visuell betoning

Det framkommer i ovanstående avsnitt att strategier kopplade till IM inte endast tar sig form skriftligt, utan även visuellt. Tidigare forskning har visat att företag använder sig både av olika färger (Courtis, 2004) och storlek på modeller och text (Beattie & Jones, 2002) för att undångömma eller framhäva delar av vd-ordet. Vidare förväntas utifrån IM och AT händelser som ger negativa konsekvenser undångömmas i bortförklarande syfte genom att kopplas till externa faktorer. Existerande studier har således visat att IM inte endast behöver ske skriftligt, utan kan även ske visuellt, samtidigt som AT generellt menar att människan skyller negativa konsekvenser på externa faktorer. För att utveckla redan existerande teori är därför författarnas förväntningar att företag med sämre resultatutveckling, i större utsträckning kommer försöka visualisera effekten av Covid-19 för läsaren. Detta med anledning att förstärka den externa faktorn, Covid-19, i bortförklarande syfte. Företag med en sämre resultatutveckling förväntas därmed ha en mer framträdande visuell betoning av Covid-19 än företag med en bättre resultatutveckling.

#### Hypotes 2:

*Företag med en sämre resultatutveckling har en mer framträdande visuell betoning av Covid-19 än företag med en bättre resultatutveckling*

#### 2.4.2. Covid-19 kopplat till resultatet

AT innebär som nämnts ovan att motgångar ofta tilldelas externa attribut, medan medgångar istället tilldelas interna attribut i syfte att upprätthålla en god självkänsla. IM innebär vidare att dessa bortförklaringar är ett resultat av att aktörer vill uppfattas på ett visst, oftast positivt sätt. Utifrån teorin är författarnas förväntningar att företag som med en sämre resultatutveckling i större utsträckning kommer att nämna Covid-19 tillsammans med resultatet, i syfte att bortförklara resultatet som en effekt av något externt.

För att exemplifiera förväntas ett företag med sämre resultatutveckling skriva något i stil med: *“Covid-19 påverkade årets resultat”*. Vice versa förväntas företag med en bättre resultatutveckling inte koppla Covid-19 till resultatet i samma utsträckning. Exempelvis förväntas en positiv resultatutveckling i berättigande syfte kopplas till interna faktorer och inte Covid-19. Ett företag med bättre resultatutveckling förväntas enligt författarnas tolkning skriva något i stilen: *“Trots Covid-19 lyckades vi prestera ett bra resultat”*. Här riktar företaget bort resultatet från Covid-19 genom att nämna den interna faktorn “vi” som avgörande för företagets resultat; Covid-19 beskrivs endast som en händelse, men inte som resultatpåverkande.

#### Hypotes 3:

*Företag med en sämre resultatutveckling kommer att oftare direkt hänvisa till Covid-19 som resultatpåverkande vid presentationen av företagets resultat i vd-ordet än företag med en bättre resultatutveckling*

Som en effekt av att företag med en sämre resultatutveckling oftare förväntas koppla resultatet till Covid-19, är även förväntningarna att denna påverkan presenteras som negativ. Detta då IM och AT medför att den externa faktorn kommer att användas i ett bortförklarande syfte. Det här görs i syfte att rikta ansvaret för resultatet bort från företaget och istället lägga ansvaret på Covid-19. För att exemplifiera förväntas ett företag utifrån teorin med sämre resultatutveckling skriva något i stil med: *“Covid-19 påverkade årets resultat negativt”*. I exemplet är Covid-19 den externa faktorn som används i ett bortförklarande syfte.

#### Hypotes 4:

*Företag med en sämre resultatutveckling kommer att oftare direkt hänvisa till Covid-19 som en negativ än en positiv påverkan vid presentation av företagets resultat i vd-ordet än företag med en bättre resultatutveckling*

## 3. Metod

---

*En övergripande genomgång av metoden introduceras inledningsvis. Därefter sker en djupare presentation av vilka val som har verkat vägledande för genomförande av metoden. Avslutningsvis betraktas dessa val ur ett kritiskt perspektiv där den potentiella utgången från andra alternativ diskuteras.*

---

### 3.1. Övergripande metod

#### 3.1.1. En tvärsnittsdesign som grund

Vd-ordet erbjuder flera infallsvinklar som utgångspunkt för en studie. En praktisk uppdelning är att antingen fokusera på enstaka fall eller att utgå från ett större urval. Studier riktade mot enstaka fall tenderar att utforska dessa på djupet genom tolkning av innehållet. Studier som däremot undersöker ett större urval av fall brukar oftast analysera dessa utifrån ett mätbart förhållningssätt för att kunna dra mer generella slutsatser. Vanligtvis ligger studiens syfte till grund för detta val. Denna uppsats utforskar hur företaget använder sig av Covid-19 retoriskt i vd-ordet, och söker en länk mellan detta och företagets resultat. Därmed blir det naturligt att utgå från en tvärsnittsdesign, vilket innebär att ett sambandsmönster mellan kvantitativa data under en specifik tidsperiod undersöks. Bryman och Bell (2017, s. 81) poängterar att fler fall dessutom är fördelaktigt då det ökar chansen att finna ett tydligt och starkt sambandsmönster.

För att få ett mer neutralt perspektiv på vd-orden i urvalsgruppen samt säkerställa att uppsatsens studieobjekt inte skiljer sig nämnvärt i retorisk ton vilket kan ogiltigförklara kopplingarna mellan variablerna, undersöks ett antal kontrollvariabler, vilka består av vd-beskrivande variabler samt generella retoriska variabler. De generella retoriska tas fram genom datorprogrammet *Diction* vilket beskrivs i ett senare avsnitt. På så sätt kan en bättre tolkning av förklaringsgraden hos undersökningsvariablerna till resultatet uppnås.

#### 3.1.2. Teoretisk ansats och val av teoretisk referensram

Bryman och Bell (2017) beskriver två stycken vanliga uppfattningar om hur verkligheten förhåller sig till teori, *induktiv* och *deduktiv* teori. Den tidigare uppfattningen grundar sig i att själva teorin är en produkt utav empiriska observationer. Den senare uppfattningen, tar en alternativ utgångspunkt i teorin. Utifrån redan existerande kunskap och teori bildar, eller deducerar forskaren hypoteser som antingen förkastas eller bekräftas genom empirisk undersökning (Bryman & Bell, 2017). Studier använder sig sällan av endast deduktiva eller induktiva arbetssätt. Uppsatsen är deduktiv i det avseendet att hypoteserna, och verkligheten som ska testas utgår från vald teori. Den är induktiv i det avseendet att resultat och eventuell slutsats kan resultera i en omformulering av teorin.

En deduktiv ansats följer en strukturerad arbetsgång baserad på redan existerande fakta och används därför ofta inom kvantitativa studier. Den blir för uppsatsen även naturlig utifrån frågeställningen då syftet är att utifrån teori skapa en förståelse av verkligheten, i detta fall vd-ordet. Vidare ställer den deduktiva ansatsen höga krav på hypotesformuleringar och härledningen av dessa för att teorin ska vara rättvisande verkligheten (Bryman & Bell, 2017). Den deduktiva arbetsprocessen kan förklaras enligt figur 2 (Bryman & Bell, 2017, s. 43).



**Figur 2:** Den deduktiva processen - *Bryman & Bell, 2017, s. 43*

Den teoretiska referensramen består av IM och AT, vilka ansågs passa uppsatsens syfte bäst av de teorierna som övervägdes. Merkl-Davies och Brennan (2007) har i sin genomgång av tidigare studier kring vd-ord observerat att IM ofta används för att förklara hur företag uttrycker sig genom vd-ordet. Många av dessa studier i Merkl-Davies och Brennan (2007) visar att IM är något som förekommer i vd-ordet. Utifrån den litteraturgenomgång som författarna till uppsatsen själva utfört verkar AT däremot inte vara en lika vanligt förekommande teori vid studier av vd-ordet. Trots likheterna mellan IM och AT bedöms AT bidra med en viktig vinkel då det betonar hur en extern faktor behandlas, vilket gör att AT är ett lämpligt komplement till IM utifrån uppsatsens syfte. Dessutom fungerar dessa teorier väl med genomförandet av en kvantitativ metod. Den teoretiska referensramen ligger som grund för hypoteserna, men kommer även att användas för att tolka deras utfall vid en analys.

### 3.1.3. Tidigare forskning och deras metodval

Forskning som tidigare studerat vd-ordet har granskat dess textuella och visuella innebörd utifrån flera olika ansatser. Dels har forskning skett på djupet genom en kvalitativ diskursanalys (Amernic & Craig, 2006; Jonäll, 2009) där innehållets centrala men även underliggande betydelse har granskats. Dels har ett flertal studier (Beattie & Jones, 2002; Courtis, 2004; Havemo, 2018; Havemo, 2020) analyserat hur den visuella bilden (bakgrundsfärger, diagram och grafer, bilder på vd:n och företaget) som återfinns i årsredovisningen påverkar intrycket hos läsaren. Dessa studier har oftast varit av mer experimentell karaktär som fått låna metoder

och teorier från andra fält såsom sociologi och psykologi. Slutligen har flertalet forskningsrapporter (Hyland, 1998; Patelli & Pedrini, 2014; Boudt & Thewissen, 2019; Fladerer, Haslam, Steffens, & Frey, 2020) studerat vd-ordets språkliga samband med företagets ekonomiska situation via en kvantitativ innehållsanalys.

Både Amernic och Craig (2006) samt Jonäll (2009) undersöker de retoriska verktygen som används generellt av företagen och i vd-ordet för att förstärka den kontextuella bild som företaget önskar generera, och framhäver resultat som ligger i linje med vad IM och AT förespråkar; att vd-ordets framtagande har präglats av en önskan att framställa den positiva bilden av företaget. Utifrån en teoretisk ansats analyserar dessa båda studier enstaka fall av vd-ord och andra kommunikationer från företagen, och läser dessa rad för rad för att hitta samband och teman.

Yuthas, Rogers och Dillard (2002) samt Patelli och Pedrini (2014) utnyttjar programverktyget Diction för att undersöka sambandet mellan det retoriska tonläget i vd-ordet och företagets resultat. Patelli och Pedrini (2014) fastställer att det existerar vissa belägg för att den optimistiska tonen i vd-ordet beror på företagets ekonomiska resultat. Boudt och Thewissen (2019) utgår utifrån IM när de undersöker den strategiska positioneringen av ord med positiv och negativ innebörd i vd-ordet samt når genom en ordmätning slutsatsen att det existerar en uppenbar medvetenhet hos författaren av vd-ordet i positioneringen av de värdeladdade orden; de placeras där de skapar ett minnesvärt intryck hos läsaren. Fladerer et al. (2020) undersöker vd-ordet i en stor mängd tyska företag genom att granska upprepningar av benämningen "jag" kontra "vi", konkretiserat till en binär variabel, och kommer fram till att benämningen "vi" är mer frekvent i bättre presterande företag, troligtvis för att representera en sammanbunden kultur i företaget.

Sammantaget har dessa studier verkat inspirerande vid framtagandet av hypoteserna och fungerat som grund för framtagandet av metoden. Dessutom kan ovanstående studier vara till nytta vid en analys av uppsatsens empiriska datamaterial.

#### 3.1.4. Innehållsanalys - en kort beskrivning

En innehållsanalys går ut på att systematiskt och objektivt analysera ett budskaps egenskaper (Neuendorf, 2017) och är ett beprövat metodval. Som tidigare studier har visat kan metoden både utföras kvalitativt, kvantitativt samt genom en metod som involverar båda alternativen. Neuendorf (2017) presenterar innehållsansalysens plats inom vetenskapen, genom att förklara att det vanliga målet för studier är att utveckla generaliseringar av fenomen där teorier, såsom IM och AT, används som vägledning.

Specifikt nämns det av Bryman och Bell (2017, s. 289) att kvantitativ innehållsanalys lämpar sig för studier av årsrapporter. Metodens lämplighet för analys av vd-ordet kan tänkas grunda sig i att den går ut på att kvantifiera texter till analyserbara siffror. Neuendorf (2017) beskriver metoden som bred i fråga om vad som kan granskas (både bild och text tolkas som innehåll), samt kontextdriven vilket skapar en möjlighet att uttolka innehållet i budskapet. Detta kan vara

till hjälp då vd-ordet består av text som varvas med både siffror och bilder, vars sammanblandning kan vara i behov av att klarläggas. Bland mycket annat kan en innehållsanalys ge kunskap om hur en extern faktor påverkar innehållet i en text.

Eftersom Covid-19 är av ett unikt slag sett till sin påverkan på ekonomin har inriktningen på uppsatsen gått mot att vara kvantitativ i syfte att skapa en generell förståelse för hur påverkan på vd-ordet kan se ut. Kvantitativa studier av Patelli och Pedrini (2014) samt Boudt och Thewissen (2019) har verkat vägledande för denna inriktning. För att upprätthålla validiteten i den kvantitativa undersökningen har kvalitativa bedömningar genom noggranna avvägningar vid utförandet av kodningen försökts minimeras. Neuendorf (2017, s. 123) beskriver validitet som den nivå på mätningprocessen som representerar det uttänkta konceptet. Ju högre validitet desto större sannolikhet är det att man mäter det som man har tänkt att mäta.

Den kvantitativa delen av en innehållsanalysen baseras på en förutbestämd plan, kallad *kodningsmanual*, som ligger till grund för tolkningen av innehållet, vilket i denna uppsats är vd-ordet. Med hjälp av kodningsmanualen kan avkodaren (en fysisk person eller ett datorprogram) metodiskt granska texten i vd-ordet och systematiskt notera de variabler som uppfyller villkoren för riktlinjerna på ett replikerbart sätt (Bryman & Bell, 2017). Variablerna noteras i ett kodningsschema, vilket skapar det datamaterial som analysen behöver för att kontrollera hur sambandsmönstret mellan de olika fallen ser ut. Enligt Neuendorf (2017) är det av hög vikt att tillgodose att denna process sker objektivt och utifrån en genomtänkt kodningsmanual med en acceptabel validitetsnivå för att generaliserbarhet och replikerbarhet ska uppnås.

### 3.1.5. Fördelar och nackdelar med en innehållsanalys

Innehållsanalysens stora fördel är att den är flexibel (Bryman & Bell, 2017, s. 302), det vill säga att den är anpassningsbar till studieobjektet. En annan fördel med metoden är att den är konkret i sin utformning, vilket ger andra forskare möjligheten att replikera och följa upp studien, så länge metoden beskrivs väl. Detta syns bland annat hos Patelli och Pedrini (2014) vars studie bygger vidare på forskning av Yuthas, Rogers och Dillard (2002). Till skillnad från exempelvis intervjuer är risken för databortfall lägre då studieobjektet inte är medvetet om att det studeras (Bryman & Bell, 2017). Detta möjliggör en grundlig förstudie av vd-ordet innan frågorna formuleras.

Begränsningar och risker med metoden ligger i hur datainsamlingen sker. Framst gäller det själva validiteten. Kodningens tolkningsbaserade upplägg är i många fall svår att fullständigt konkretisera, göra tydlig och uttömmande (Bryman & Bell, 2017, s. 300). Det är därför av betydelse att se till att inga överlappningar i variablerna existerar för kodaren, så att inga tvetydigheter uppfattas och kodas olika.

## 3.2. Urval, insamling och data

### 3.2.1. Population, urval och insamling av data

Uppsatsen har fokuserat på stora svenska börsnoterade bolag som population. Stora bolag i denna uppsats syftar på bolag som har ett tillräckligt stort börsvärde för att vara listade på Large Cap, vilket i nuvarande skede ligger på 1 miljard euro (Nasdaq, 2021). Valet har fallit på svenska bolag på grund av att det ansetts relevantt att ha kännedom och kunskaper om det svenska finansiella systemet och de finansiella åtgärder som vidtagits eftersom dessa kan finnas som förklaringar i vd-ordet. Ett av kraven som ställs i uppsatsen är att bolagets årsredovisning ska finnas tillgänglig på engelska. Detta krav sker av ren nödvändighet då analysprogrammet Diction är optimerat för att analysera det engelska språket. Med detta följer att uppsatsen riktar sig mot bolag med en internationellt anpassad årsredovisning, och ett vd-ord skrivet för en mer allmän och bredare publik.

Stora bolag har valts ut med åtanke att de vanligtvis levererar en årsredovisning i annan klass än mindre bolag. En sådan klassindelning görs av Sveriges Bästa Årsredovisning (2021) som är en årlig tävling som utser de bästa årsredovisningar på den svenska börsen. Utifrån denna klasskillnad förefaller det att stora bolag bör leverera ett mer omfattande och genomarbetat vd-ord än mindre bolag. Uppsatsens resultat blir därför främst applicerbart på svenska bolag med ett större börsvärde.

Urvalet består av vd-ord från 133 årsredovisningar på engelska från svenska bolag listade på Nasdaq Large Cap och Mid Cap. Samtliga bolag på Large Cap samt de bolag på Mid Cap med ett börsvärde över 10 miljarder kronor (baserat på den 19:e april 2021) finns i urvalet. Orsaken till att bolag från Mid Cap har tagits med i urvalet är för att få ett större urval. Gränsen för Mid Cap-bolagens börsvärde är bestämd utifrån den gräns som används av Nasdaq för att tillåta bolag att vara listade på Large Cap. Dessa bolag kan därmed anses klassificera sig som stora bolag. Neuendorf (2017) beskriver ett sådant urval som ett medvetet urval, baserat utifrån syftet med studien.

En begränsning är årsredovisningens publiceringsdatum. Då undersökningen granskar en specifik tidsperiod har valet gjorts att endast ta med de årsrapporter som publicerats mellan perioden 2021-01-01 och 2021-04-19. Detta för att vd-ordet ska vara skrivet med en snarlik uppfattning om hur Covid-19 förhåller sig. För att säkerställa bästa möjliga jämförbarhet mellan företagen i urvalet fokuserar uppsatsen endast på den text i årsredovisningen vars del är undertecknad av vd:n för företaget och utelämnar därför liknande texter som endast är skrivna av styrelseordföranden.

Insamlingen av vd-ord genomfördes under april månad år 2021. Årsrapporterna har lokaliserats och hämtats från bolagens egna hemsidor. I de fall ingen rapport har funnits har företaget kontaktats och ombetts skicka en årsrapport om den fanns tillgänglig översatt till engelska. Därefter har vd-ordets text extraherats och kopierats till text-filer för att underlätta bearbetning i Diction.

### 3.2.2. Bortfall

På grund av att urvalet har begränsats vad det gäller publiceringsdatum har några företag fallit bort. Dessa är Addtech, SECTRA, Sinch, Fingerprint Cards, Lagercrantz Group, Systemair, vars publiceringsdatum inte legat inom den utvalda tidsperioden. En annan form av bortfall förekommer till följd av att endast årsrapporter utgivna på engelska undersöks. Ett fåtal av bolagen har valt att inte översätta den svenska årsredovisningen eller senarelägga översättningen vilket har gjort att dessa fallit bort. Dessa är Platzer Fastigheter Holding, Biotage, Creades och Vitec Software Group. Företagen har kontaktats men har då svarat att en årsredovisning på engelska inte finns eller utkommer vid en senare tidpunkt. Slutligen finns det ett par bolag, Lundin Mining och Troax Group, som valt att inte presentera ett vd-ord i årsredovisningen. Det har undersökts om dessa bortfall har några gemensamma nämnare (bransch, börsvärde, lista) men inga sådana har funnits. Därmed anses bortfallen inte vara av en avgörande karaktär för resultatets giltighet. Det finns inte heller några bortfall vad det gäller okända eller obestämda värden hos variablerna i kodningsschemat. Sammanlagt har 12 stycken av bolagen fallit bort vilket resulterar att urvalet som analyseras består av 121 fall.

## 3.3. Tillvägagångssätt - om studiens metodval

### 3.3.1. En beskrivning av operationaliseringen

Vid utförandet av en hypotesbaserad innehållsanalys är det av vikt att de kvantitativa variablerna är ordentligt uttänkta och sammanfaller med de ur frågeställningen formulerade hypoteserna. Bryman och Bell (2017) kallar en omformning av dessa hypoteser till angripbara variabler för en operationalisering.

Genom en bekantskap med vd-ordets utformning har en förståelse för företagens olika sätt att kommunicera information utvecklats. Jonäll (2009) beskriver att mycket av vd-ordet går ut på att förmedla en positiv bild av företaget och att det är företaget som har kontroll över hur en påverkan av en händelse beskrivs. Det är tänkbart att bortförklaringar av handlingar kan åstadkommas på flera sätt. Det kan ske genom att framhäva den externa faktorn, antingen genom att den lyfts fram rent visuellt, en tanke som baseras på studier av Beattie och Jones (2002) samt Courtis (2004), eller genom att i större utsträckning skriftligt betona Covid-19. Jonäll (2009) framställer även att hänvisningar eller kopplingar till externa faktorer som påverkat vinst och resultat, dvs. företagets ekonomiska siffror, förekommer i vd-ordet.

För uppsatsen har detta gett upphov till att tre dimensioner av vd-ordet undersökts. Dels själva texten där *omnämmandet* av Covid-19 kontrolleras. Dels visuellt där den typografiska användningen vid *benämningen* av Covid-19 granskas och slutligen hur *kopplingen* till företagets ekonomiska siffror (resultat) porträtteras när Covid-19 nämns. Ur dessa dimensioner kommer analyserbara covid-variabler att genereras.



### 3.3.2. Bekantskap med studieobjektet genom en inledande förstudie

Vd-ordets icke-standardiserade upplägg har gett upphov till ett antal nödvändiga åtgärder för att säkerställa en konsekvent och systematisk tolkning av textinnehållet. En förstudie av några av urvalets vd-ord påbörjades för att skapa en förståelse av studieobjektet. Utifrån den framkom ett behov att klassificera delarna av vd-ordets textkropp till rubrik, inledning, styckerubrik, brödtext, vd-underskrifter, avsnittsbenämningar samt övrigt textinnehåll i form av utklippta citat eller text i bilder. Distinkta definitioner av dessa har angivits i bilaga 1. Definitionerna har uppkommit med stöd i den uppdelning av typografiska mått och visuella variabler (färger, storlek och dylikt) som Jacques Bertin skapat och som beskrivs av Campolo (2020).

Tre anledningar ligger bakom en klassificering av textkroppen. För det första är det eftersträvansvärt att skapa en neutral jämförbar och enhetlig struktur mellan de olika fallen i fråga om antalet ord som ska räknas. Detta eftersom inte alla vd-ord är utformade likadant. För det andra innehåller en del vd-ord "utklippta" citat, vilket kan skapa en oönskad förstärkande effekt på några av kodningsvariablerna. Detta då dessa citat till stor del innehåller samma text som existerar i brödtexten och därmed riskeras att dubbelräknas. Slutligen ger en uppdelning av vd-ordets textkropp tillgång till en mer detaljerad data om var och hur specifika ord uttrycks, vilket ger fler valmöjligheter vid en analys.

Förstudien gav även insikter om hur den initiala frågeställningen kunde operationaliseras. Från ett första antagande om att primärt undersöka antalet förekomster av Covid-19 utvidgades planen till att även kontrollera var i vd-ordet och i vilket sammanhang denna benämning förekom, för att därigenom få en mer detaljerad uppfattning om hur retoriken samspelade med Covid-19 i syfte att bortförklara företagets handlande.

### 3.3.3. Beskrivning av kodningsmanualen och kodningsschemat

Arbetet med kodningsmanualen påbörjades i samband med förstudien och utvecklingen av det teoretiska referensramen. Förstudien skapade förutsättningar för en bättre uppfattning om vilka variabler som var nödvändiga för en analys, varefter dessa sedan utvecklades och omformades i takt med att en större bekantskap med materialet uppnåddes. Det som ansågs vara av vikt att koda var antalet ord, antalet covid-omnämningar, dess visuella förekomst och i vilket resultatsammanhang dessa förelåg. Med hjälp av dessa kunde en sammanlänkning mellan de teoretiskt alstrade hypoteserna och en analys av dessa genomföras.

Fler förstudier och en pilotstudie har därefter företagits vilket har resulterat i skarpare definitioner av variablerna. Denna process kan till en viss mån likställas med den åttastegsprocess som kallas "Weberprotokollet" beskriven av Bryman och Bell (2017, s. 289). Weberprotokollet poängterar vikten av en iterativ uppföljningsprocess där kodningen prövas, bedöms och revideras tills dess kodaren kan uppnå en acceptabel reliabilitet, d.v.s. att kodningsmanualen vägleder kodaren systematiskt och replikerbart. Arbetet resulterade i de riktlinjer och förklaringar som samlats i kodningsmanualen, vilka återfinns i bilaga 2.

Utfallet av kodningsmanualen, de operationaliserade covid-variablerna som har kodats, syns nedan i tabell 1.

**Tabell 1:** Kodningsschema över covid-variabler

Fall nummer	Resultat 2020	Resultat 2019	Antal ord	Antal Covid-19 omnämningar	Benämningstyrka	Positiv påverkan	Negativ påverkan

Utöver ovanstående variabler noterades även ett antal beskrivande variabler av vd:n för varje fall, vilka syns nedan i tabell 2 nedan. Motivet till att dessa variabler har tagits med är främst för att kontrollera om några avvikelser förekommer i urvalet samt att ge underlag för en empirisk överblick av urvalet. Exempelvis gav en studie av Liu och Nguyen (2020) indikationer på att kvinnliga vd:n hade en mer neutral ton i sitt vd-ord. Därutöver har ålder, nationalitet och anställningsår som vd ansetts vara variabler som är värda att granska av liknande skäl. Primärt används dessa variabler i analysens första skede för att bilda en uppfattning om eventuella avvikelser i datamaterialet.

**Tabell 2:** Kodningsschema över deskriptiva variabler

Fall nummer	Aktiebolag	Kön	Födelseår	Nationalitet	Anställningsår som vd

Det framkom vid pilotstudien att Covid-19 kunde beskrivas antingen genom direkta synonymer eller genom ett språk som kunde uppfattas som en Covid-19 omnämning utifrån sammanhanget men som inte gav en lika självklar och tydlig hänvisning till fenomenet i fråga. Dessa generella eller tvetydiga ordval kan istället ses som ett val av företaget att lägga mindre fokus på Covid-19. Exempel på sådana generella benämningar återfinns i vd-ordet skrivet av Axfood (2021, s. 7-8) och som beskriver året som *“Ett exceptionellt år”*, *“Det är ett mycket speciellt år”* och *“Ett starkt år under extraordinära omständigheter”*. Då uppsatsen intresserar sig för direkta omnämningar av Covid-19 i vd-ordet har en ordlista upprättats för vilka ord som ska associeras med en Covid-19 omnämning. Anledningen till att fokus ligger på direkta omnämningar av Covid-19 är att förväntningar utifrån den teoretiska referensram är att dessa oftare kommer att omnämnas i bortförklarande syfte av företag med sämre resultatutveckling. Ordlistan med ord som ses som direkta synonymer till Covid-19 syns i tabell 3 nedan.

**Tabell 3.** Ordlista över Covid-19-synonymer

<i>Corona</i>	<i>Coronavirus</i>	<i>Covid</i>	<i>Covid-19</i>	<i>Pandemic</i>	<i>Viral disease</i>	<i>Virus</i>
---------------	--------------------	--------------	-----------------	-----------------	----------------------	--------------

### 3.3.4. Framhävande via skriftlig och visuell betoning: Hypotes 1 och 2

Utifrån IM och AT förväntas företag med sämre resultatutveckling komma att framhäva den externa faktorn Covid-19, exempelvis genom att ofta upprepa det. Hypotes 1 baseras på att Covid-19 och dess synonymer ska omnämnas oftare genom skriftlig betoning. Flertalet tidigare studier (Hyland, 1998; Tengblad & Ohlsson, 2006; Boudt & Thewissen, 2019) har undersökt hur pass ofta ord utifrån en given ordlista har nämnts i vd-ordet eller var någonstans dessa ord har placerats. På grund av den teoretiska kopplingen tillsammans med praxis från tidigare forskning baseras en av kodningsvariablerna på att mäta antalet Covid-19 omnämningar som sker i vd-ordet.

När det gäller variabeln totalt antal ord har avvägningar gjorts i syfte att garantera en hög validitet och jämförbar ordmängd mellan fallen. Sammanställandet av det totala antalet ord samt antalet Covid-19 omnämningar görs genom att endast beräkna de ord som återfinns i rubriken, inledningen, styckesrubrikerna samt brödtexten i vd-ordet och bortse från övriga. Exempel på detta syns i bilaga 1. Därmed räknas inte ord som finns i avsnittsbenämningen, vd-underskriften eller utklippta citat till den totala mängden ord. Både avsnittsbenämning och vd-underskrift anses sakna relevant information för själva uppsatsens syfte. De utklippta citaten kan visserligen innehålla värdefull information men riskerar oftast att späda på ordmängden eftersom de ofta upprepar brödtextens innehåll.

I kontrast till hypotes 1 behandlar hypotes 2 den visuella betoningen av Covid-19. Utöver att ofta upprepa Covid-19 kan ett framhävande även ske rent visuellt. Detta kan ske genom att benämningar av Covid-19 synliggörs med en mer accentuerad text för att därigenom fånga läsarens uppmärksamhet. Som ett led i att bestämma vilka företag som har en mer framträdande visuell betoning av Covid-19 fanns det ett behov att undersöka hur Covid-19 presenteras visuellt i undersökningsmaterialet. Detta genomfördes med en variabel kallad *benämningsstyrka*, som är tänkt att fånga upp i vilken del av vd-ordet företaget nämner Covid-19 och vilket format det är på texten i den delen.

Med utgångspunkt i klassificeringen av delarna av vd-ordets textkropp som gjorts i ovanstående avsnitt har en ordinalskala av delarna skapats. Den resulterade rangordningen blev som följer: rubrik, utklippta citat, styckesrubriker, inledning och slutligen brödtext, där rubriken anses ha högst rang eftersom det bör vara det första ögonen lägger märket till medan brödtexten har lägst rang då den anses kräva störst visuell ansträngning av läsaren att ta till sig. Motivet bakom rangordningen bygger på samlade uppfattningar under förstudiens gång där en enkel analys av förekomsten av textkropps-delarna i fallen genomfördes, varefter en snabb granskning av Covid-19 omnämningar i delarna genomgicks. Denna provisoriska granskning resulterade i upptäckten att en majoritet av inledningarna nämnde Covid-19 av ren nödvändighet. Därför anses styckesrubrik vara av högre rang. Samtidigt som denna rangordning kan anses vara subjektiv, ger detta ett underlag som behövs för att göra bedömningen kring vilka företag som särskilt visuellt betonar Covid-19. Utifrån den data som benämningsstyrkan ger dras sedan en informativ gränsdragning för vilka företag som har en framträdande visuell betoning av Covid-19 i sitt vd-ord.

### 3.3.5. Covid-19 kopplat till resultatet: Hypotes 3 och 4

IM och AT stödjer även att en skillnad i hur företag tillskriver sig ett resultat bör finnas, beroende på om resultatet är negativt eller positivt. Exempelvis kan detta ske genom att företagets egna handlingar förstärks genom berättigande åtgärder. Det kan även ske genom att resultatet av en händelse hänvisas till en extern faktor i ett bortförklarande syfte. Denna uppsats ämnar granska om denna skillnad i tillskrivande även existerar i de fall där Covid-19 nämns i anslutning till beskrivningar av årets resultat i vd-ordet. För att undersöka detta har en variabel kallad *resultatkoppling* skapats. Den ska kontrollera om meningar som innehåller en Covid-19 omnämning i den *omgivande texten* är skrivna på ett sådant sätt att Covid-19 tydligt beskrivs ha påverkat resultatet för företaget i fallet.

Under pilotstudien uppmärksammades det att vd-orden i urvalet inte hade ett konsekvent språk, utan var skrivna i allt från en kortfattad effektiv stil till en mer sofistikerad stil. Därmed fanns det ett behov av att skapa en enhetlighet i fråga om hur nära anslutande en Covid-19 omnämning behövde vara en resultat-utsägelse för att en koppling skulle anses existera. Flera alternativ övervägdes, såsom att granska alltifrån hela stycket med Covid-19 -omnämningen till endast meningen den fanns i. Efter att ha vägt för och nackdelarna med alternativen accepterades en mellannivå som inte ansågs var för smal men inte heller för omfattande. Den *omgivande texten* runt Covid-19 omnämningen ansågs vara: meningen före, meningen med och meningen efter benämningen. Dessa meningar borde ge en tillräcklig mängd information om företagets benägenhet att direkt hänvisa resultatet till Covid-19, samtidigt som den granskande texten kan anses vara tillräckligt kort för att vara valid.

För att en direkt hänvisning av resultatet till Covid-19 skall kunna observeras i den omgivande texten har tre avgörande faktorer framställts. Utöver att en tydlig *hänvisning till Covid-19* (1) görs, skall denna hänvisning *relateras till det aktuella företaget* (2) eller någon annan enhet med en direkt finansiell koppling till företaget, samt klart *indikera dess effekt* (3), det vill säga om det företaget har påverkats positivt eller negativt. Företaget skall alltså tydligt markera att dess resultat har påverkats av Covid-19 eller dess direkta effekter. Sammanfattningsvis kallas detta en *resultatkoppling*. För att åstadkomma en konsekvent kodifiering av variabeln har tid lagts ner på att precisera kodningsmanualens förklaringar och riktlinjer för denna. Därmed har risken för att en låg interbedömarreliabilitet ämnats att minimeras.

Därefter har valet gjorts att separera resultatkopplings-variabeln i två kodningsenheter. En *positiv påverkan* som särskiljs från en *negativ påverkan* för att ge ett förhållande i hur pass benägna bolagen är att omnämna Covid-19 som en direkt positiv effekt jämfört med en direkt negativ effekt. Ett exempel för att demonstrera tankegången återfinns i vd-ordet för Lifco (2021, s. 6) som inleder ett stycke i sitt vd-ord med en generell förklaring: "*Affärsområdena påverkades på olika sätt av pandemin.*", för att därefter beskriva följden av Covid-19: "*Dental drabbades negativt under andra kvartalet i betydande omfattning av pandemin då efterfrågan minskade avsevärt i alla länder.*" och senare konstatera en ytterligare effekt av Covid-19: "*EBITA\* påverkades positivt av onormalt låga försäljnings- och marknadsföringsaktiviteter*

*eftersom det inte varit möjligt för många dotterbolag att utföra vissa marknads-aktiviteter på grund av pandemin.*”. Det första citatet tolkas varken som en positiv eller negativ påverkan, medan det andra citatet tolkas som en negativ påverkan och det tredje citatet som en positiv påverkan.

Ovanstående separation skapar möjligheten till två olika undersökningsvariabler för en analys. Dels en variabel som summerar företagets totala benämningar av Covid-19 kopplat till resultatet, vilket härefter kallas *resultatkopplingsomnämningar* och beräknas genom att räkna antalet resultatkopplingar totalt sett. Dels en variabel som räknar ut skillnaden mellan positiva och negativa påverkningar, vilket härefter kallas *resultatkopplingseffekten*. Denna variabel räknas ut genom att subtrahera negativa resultatkopplingar från positiva resultatkopplingar.

Låt oss säga att ett företag i vd-ordet vid fyra separata tillfällen i texten nämner att Covid-19 har påverkat resultatet negativt och endast en gång nämner att Covid-19 har en positiv effekt på resultatet. Detta skulle resultera i fyra negativa resultatkopplingar och en positiv resultatkoppling. Detta skulle i sin tur leda till att företagets *resultatkopplingsomnämningar* blir fem ( $4 + 1$ ) och att *resultatkopplingseffekten* blir minus tre ( $+ 1 - 4$ ). På så vis kan både mängden direkta resultathänvisningar till Covid-19 samt dess effekt på resultatet enligt företaget analyseras.

### 3.3.6. Resultatutveckling

För att ha möjligheten att undersöka hypoteserna måste ett ekonomiskt mått kvantifieras som kan hjälpa med att avgöra vilka företag som det gått bättre för och vilka företag som det gått sämre för. Utifrån flera olika mått på företagets ekonomiska förhållande såsom börsvärde, omsättning och kassaflöde har valet fallit på företagets resultat av flera skäl. Jonäll (2009, s. 175) nämner att resultatet är det tal som oftast nämns i de vd-ord som hon har undersökt. Utifrån tidigare kvantitativ forskning inom området (Patelli & Pedrini, 2014; Boudt & Thewissen, 2019; Yan, Aerts & Thewissen, 2019) är företagets resultat generellt accepterat som en beroende variabel. Dessutom kan det påstås att resultatet är ett av de tal som är av störst intresse för läsaren av vd-ordet då det är en av de primära indikatorerna för bolagets ekonomiska prestation.

Det har diskuterats flitigt om vilket resultat som skall användas. Det kan tänkas existera tre stycken av intresse: *rörelseresultat*, *resultat före skatt* och *resultat efter skatt*. Samtliga har för- och nackdelar, men då undersökningen fokuserar på sådant som bortförklarande från företagets ledning framstår de resultat som ledningen har större påverkan över som mer relevanta. Utifrån exempelvis förlustavdrag från tidigare år, tidsperiodens politiska åtgärder såsom skattelättnader och stödpaket blir resultat efter skatt mindre intressant att undersöka då det finns en större påverkan på det resultatet från faktorer som företagets ledning inte kan påverka. Dessutom kan detta tänkas skapa en skevhet mellan fallen. Därför beslöts att vid en första genomgång av företagens resultat endast registrera företagens rörelseresultat och resultat före skatt.

Till skillnad från rörelseresultatet tar resultat före skatt med finansiella intäkter och kostnader i beräkningarna. Finansiella intäkter och kostnader kan i större utsträckning direkt påverkas av utomstående faktorer såsom valutakursförändringar, ränteförändringar, makroekonomiska händelser som påverkar kreditbetyg och så vidare. De flesta företag genererar heller inte sina resultat genom finansiella intäkter och kostnader, medans de som gör det (banker) oftast likställer rörelseresultatet med resultat före skatt. Detta innebär att rörelseresultatet kan påstås ligga närmare som mått på företagets förmåga att generera vinst. Ett annat skäl till att fokusera på rörelseresultat är argumentet att ledningen kan påstås ha större kontroll över detta mått än övriga resultatmått eftersom de har större inflytande över rörelsens resultatgenererande faktorer. Dessutom har det vid undersökningen framkommit att i de fall det specificeras vilket resultat som diskuteras i vd-ordet så är det rörelseresultatet som förekommer mest. Sammantaget anses *rörelseresultat* vara den mest lämpliga resultat-variabel för uppsatsens syfte.

För att minimera en skevhet i jämförelsen mellan fallen som kan uppstå på grund av storleken på företagen baseras resultatet på en kvot mellan företagets prestation år 2020 och år 2019. Den procentuella rörelseresultatutvecklingen, härnäst kallad *resultatutvecklingen*, beräknas genom att subtrahera rörelseresultat för år 2020 med rörelseresultat för år 2019 och dividera denna summa med rörelseresultatet för år 2019, vilket demonstreras i figur 3 nedan.

$$\text{resultatutvecklingen} = \frac{(\text{rörelseresultat år 2020} - \text{rörelseresultat år 2019})}{(\text{rörelseresultat år 2019})}$$

**Figur 3:** Formel för resultatutvecklingen

Då hypoteserna särskiljer företag med en bättre resultatutveckling från de med en sämre resultatutveckling kan det krävas en förklaring till vad som anses vara bättre eller sämre resultatutveckling. En naturlig metod skulle vara att skapa en brytpunkt för skillnaden mellan sämre och bättre beroende på urvalets fördelning. Detta understöds dock inte av teorin som inte förutspår en tydlig brytpunkt, exempelvis vid noll. Istället förväntas en gradvis ökning av incitament till bortförklaring och berättigande eftersom resultatutvecklingen blir bättre eller sämre. Om ingen uppenbar gränsdragningslinje existerar finns alternativet att välja en viss mängd av de högsta och lägsta värdena (till exempel den högsta och lägsta kvartilen) för att åstadkomma en gruppering, vilket är en metod som har utnyttjats i tidigare forskning (Yuthas, Rogers & Dillard, 2002 ; Patelli & Pedrini, 2014).

### 3.3.7. Kodningens genomförande - ett exempel

Som kodare har uppsatsens tre författare utsetts. De enskilda fallen från urvalet har delats jämnt upp bland kodarna utifrån en alfabetisk ordning på företagens namn eftersom detta ansetts vara tillräckligt slumpmässigt. Resultat av kodningen fördes in i ett excel-ark<sup>1</sup> som fungerat som underlag till analysen. Tio fall har enskilt kodats av samtliga kodare för att skapa ett underlag för att granska reliabiliteten i kodningen.

I tabell 4, nedanför, återges ett exempel på hur en kodning för ett fall kan se ut. I detta fall är det Axfood (2021) som blir granskad. Rörelseresultatet lokaliseras i årsredovisningen, vilket vanligtvis också innehåller de deskriptiva variablerna av vd:n. Sedan granskas vd-ordet, där textkroppen kopieras till Microsoft Word för ordräkning och en sökning efter Covid-19 omnämningar påbörjas. Vid varje lokalisering av en Covid-19 omnämning kontrolleras det om villkoren för övriga variabler uppfylls. Därefter beräknas de variabler som används till för att analysera hypoteserna. Uträkningar för antalet resultatkopplingsomnämningar, resultatkopplingseffekten samt resultatutvecklingen för detta fall syns nedanför tabell 4.

**Tabell 4: Kodningsexempel Axfood**

Fall nummer	Aktiebolag	Lista	Kön	Födelseår	Nationalitet	Anställningsår som vd
13	Axfood	Large Cap	0	1965	Sverige	2017
Rörelseresultat 2020	Rörelseresultat 2019	Antal ord	Antal Covid-19 omnämningar	Benämningstyrka	Positiv påverkan	Negativ påverkan
2510	2288	1645	5	1	0	1

$$\text{Resultatkopplingsomnämningar (pos påverkan + neg påverkan)} = 0 + 1 = 1$$

$$\text{Resultatkopplingseffekten (pos påverkan - neg påverkan)} = 0 - 1 = -1$$

$$\text{Resultatutvecklingen} = \frac{(2510-2288)}{2288} \approx 0,097 \text{ eller annorlunda uttryckt } + 9,7\%$$

<sup>1</sup> Excel-arket med data för samtliga fall finns tillgängligt och kan skickas till de som önskar ta del av det.

## 3.4. Diction och val av analysmetod

### 3.4.1. Datorverktyget Diction - ett understödjande av förklaringsgraden

För att få fram kontrollvariabler kring det generella retoriska tonläget i vd-ordet används datorprogrammet *Diction* som verktyg. Programmet jämför texter gentemot ett lexikon av tematiskt grupperade ord (Bryman & Bell, 2017, s. 293), vilket benämns som datorstödd innehållsanalys. Detta ses som ett alternativ till mänsklig innehållsanalys. Bryman (2018) förklarar att fördelarna med en datorstödd innehållsanalys är att det förbättrar intra- och interreliabiliteten, samt snabbare kan generera en analys ur innehållet vilket tillåter forskare att analysera en större mängd data. Att valet har fallit på Dictions variabler har att göra med att de dels använts i tidigare studier och därmed kan ge en återkoppling om hur urvalets vd-ord skiljer sig sett till andra vd-ord, dels för att de ger en mer översiktlig bild av hur textens ton är och slutligen för att de övriga alternativ som existerar (att exempelvis skapa en egen ordlista) inte upplevts praktiskt.

Med utgångspunkt i tidigare forskningsstudier kring vd-ord av Patelli och Pedrini (2014) samt Amernic och Craig (2018), som utnyttjar *Diction* för att undersöka den optimistiska tonen respektive hur pass väl hybris kan förklaras, används programverktyget i denna uppsats för att jämföra i vilken grad som covid-variablerna kan förklara resultatutvecklingen. *Diction* erbjuder således möjligheten att kontrollera det generella retoriska tonläget i vd-ordet, medans covid-variablerna endast fokuserar på Covid-19. Processen kommer ske genom att först kontrollera hur pass mycket samtliga kontrollvariabler, vilket inkluderar *Dictions* egna variabler (*activity*, *certainty*, *commonality*, *optimism* och *realism*), förklarar resultatutvecklingen. För att därefter jämföra hur pass mycket förklaringsgraden ökar vid ett tillägg av covid-variablerna, och undersöka vilka av dessa som är signifikanta och i så fall till vilken grad. En mer detaljerad förklaring av *Dictions* egna variabler och uträkningen av dessa återfinns i bilaga 3.

### 3.4.2. Metod för prövning av hypoteser och undersökning av förklaringsgraden

Efter att datamaterialet och kodningsschemat är färdigställt genomförs en deskriptiv undersökning för att upptäcka avvikande fall och få en förståelse för hur urvalets statistiska fördelning ser ut. Val av statistisk analys sker med utgång från den tabell med rekommenderade analysmetoder som återfinns i Neuendorf (2017, s. 248). Sambandet mellan resultatutveckling och covid-variablerna undersöks i två steg.

Först via en bivariat enfaktorsanalys genom ett ANOVA test i SPSS, där tanken är att gruppera fallen utefter deras resultatutveckling för att därefter kontrollera om det finns en signifikant skillnad mellan grupperna för de enskilda covid-variablerna. Fördelen med ett sådant test är att dessa grupper endast jämförs baserad på variansen inom den variabeln som undersöks. Variansen inom den variabel som används till uppdelningen, i detta fall resultatutveckling, spelar ingen roll för resultatet av ANOVA testet. Detta minskar risken för att extremvärden när det gäller resultatutveckling får en påverkan på signifikansen jämfört med till exempel en regressionsanalys. En nackdel med ett ANOVA test är att detta endast testar om det finns en



skillnad mellan grupperna, det ger inte svar kring vilken resultatutvecklingsgrupp som ligger över eller under den andra i en viss variabel. Därför tillämpas även en enkel linjär regressionsanalys i analysprogrammet Gretl som kan ge information kring hur riktningen på sambandet ser ut.

Därutöver genomförs multipla linjära regressioner i Gretl. Dels med syfte att visa hur signifikansen av variablerna påverkas när flera variabler och kontrollvariabler undersöks samtidigt. Dels för att undersöka skillnaden i förklaringsgrad mellan en modell som endast innehåller de generella retoriska variabler plus andra kontrollvariabler och en modell som innehåller samma variabler plus de Covid-19 variabler som visar sig vara relevanta.

Den största styrkan med regressionsanalys är att den tillåter användaren att kontrollera samband för flera varianter av förklaringar. Det är dock viktigt att fastställa att bara för att två variabler korrelerar, behöver inte detta innebära att den ena variabeln är orsaken till den andra. Det kan finnas andra bakomliggande variabler som resulterar i korrelationen. De retoriska kontrollvariablerna som Diction bidrar med är därför viktiga. För att exemplifiera förutspå det utifrån teorin att företag med en sämre resultatutveckling kommer att koppla Covid-19 till sitt resultat i en större utsträckning än företag med en bättre resultatutveckling. Men även om regressionen skulle visa detta, behöver det inte innebära att dessa två är kopplade. Sambandet skulle även kunna tänkas förklaras med hjälp av ovan nämnda dictionvariabler, exempelvis realism och optimism. Om sambandet fortfarande existerar med tillägg för kontrollvariablerna innebär detta att sambandet är mer sannolikt än utan tillägget för variablerna. Vikten av kontrollvariablerna ligger således i att säkerställa potentiella samband mellan covid-variablerna och resultatutvecklingen.

## 3.5. Reflektioner kring metodval

### 3.5.1. Kvalitativ kontra kvantitativ studie

Utgångspunkten för uppsatsen har varit att få en generell uppfattning om hur de ekonomiska effekterna av Covid-19 presenteras i vd-ordet. Valet av metod föll på en kvantitativ studie eftersom detta ger möjligheten att granska flera fall utifrån ett och samma perspektiv, samt lägga en grund för att dra generella slutsatser om populationen. En svaghet har varit att studien inte kan jämföra direkta omnämningar av Covid-19 med mer generella eller indirekta. Detta då dessa indirekta eller mer generella omnämningar kan ta väldigt olika former och därmed är svåra att standardisera och kvantifiera. Det är möjligt att en kvalitativ studie av vd-ordet från ett par företag hade kunnat ge mer information om detta. En kvalitativ metod, såsom diskursanalys eller retorisk analys, hade gett ett medel att djupare granska den skillnad i uttryck och händelsebeskrivning av externa faktorer som teorierna framlägger. Dock kräver sådana metoder stor erfarenhet och kännedom både om metoden i sig samt studieobjektet för att ge ett tillförlitligt resultat.

### 3.5.2. Reliabilitet och validitet

För validiteten är den stora frågan om variablerna mäter det som frågeställningen syftar till att undersöka. I efterhand har det under analysen uppkommit att det möjligen hade varit önskvärt att koda en variabel som låg i ett mellanläge mellan antalet Covid-19 omnämningar och antalet resultatkopplingar. Med en sådan variabel hade man kunnat särskilja de gånger Covid-19 nämns i generella ekonomiska sammanhang från de gånger det nämns i specifika resultatsammanhang för företaget och från de gånger det nämns i intetsägande passager (ur ett ekonomiskt perspektiv). Detta hade skapat tre nivåer av variabler vars sammanlagda information eventuellt hade kunnat ge en bättre förståelse för hur företagen tar upp Covid-19.

I ett sent skede av uppsatsens färdigställande upptäcktes det att Cellink har gått över från ett brutet till ett normalt räkenskapsår vilket kan ha påverkat företagets resultatutveckling. Det bedöms däremot inte ha påverkat uppsatsens resultat och slutsatser nämnvärt.

När det gäller kodningen av variabeln för resultatkopplingar kan det diskuteras om ett tredje värde skulle tagits med för de situationer som ansetts vara tveksamma att klassificera. Detta värde skulle skapa en mer distinkt kodning eftersom det hade skapat möjligheten att sälla bort dessa tveksamheter.

I fråga om reliabilitet har en granskning av interbedömarreliabiliteten hos kodarna utförts, se figur 4 nedan. Denna baseras på Cohen's *kappa*-formel, vilket räknar ut ett procentuellt värde utifrån proportionen av överenskomna observationer,  $PA_O$ , subtraherat med en förväntad proportion på överenskomna observationer av ren tillfällighet,  $PA_E$  (Neuendorf, 2017). Utifrån de observationer som gjorts i studien kan en rimlig förväntning att en observation skall ske av en tillfällighet vara att ta kvoten mellan totalt antal påverkans-observationer och totalt antal Covid-19 omnämningar ( $135/799 * 0,5 \approx 0,08$ ).

$$kappa = \frac{PA_O - PA_E}{1 - PA_E} = \frac{80/84 - 0,08}{1 - 0,08} \approx \frac{87}{92} \approx 95\%$$

**Figur 4:** Formel för och beräkning av interbedömarreliabiliteten hos kodarna

Kontrollen har endast genomförts på variablerna *positiv påverkan* och *negativ påverkan* eftersom de övriga kodningsvariablerna bedömdes ha en för liten risk för variation på grund av tolkning hos kodarna. Ett systematiskt urval på totalt 10 fall av urvalets 121 utfördes. Totalt hade dessa 10 fall sammanlagt 84 Covid-19 omnämningar. Därefter räknades det totala antalet påverkans-observationer för varje kodare och hur många av dessa som var gemensamma för samtliga tre kodare. Utfallet blev att 80 av 84 observationer bedömdes likadant, vilket innebär att interbedömarreliabiliteten var nära 95%.

### 3.5.3. Datorstödd innehållsanalys och urval

Vad det gäller valet av kontrollvariabler framtagna genom datorstödd innehållsanalys finns det ett par punkter att ta upp. Dels har detta val begränsat uppsatsens urval något eftersom endast de bolag med en årsredovisning på engelska finns med. Dels kan det reflekteras över om ett datorverktyg baserat på engelska texter även är tillämpligt på texter som eventuellt har översatts till engelska. Dock om det ses till vilka alternativ till kontrollvariabler som fanns tillgängliga saknade dessa den praktiska tillämpbarheten som Diction-variablerna innehar.

Uppsatsen inriktar sig på svenska börsnoterade bolag med fokus på de stora bolagen. Ett alternativ hade varit att genomföra ett slumpmässigt urval av samtliga bolag på Stockholmsbörsen. Dock var det ett faktum som framkom vid datainsamlingen att fler bolag rent procentuellt föll bort från Mid Cap än Large Cap, delvis på grund av att deras räkenskapsår inte följde det normala men även för att de varit sena eller inte valt att översätta årsredovisningen till engelska. Samma effekt hade troligen varit ännu starkare på Small Cap. Detta hade gett en skev fördelning till fördel för större bolag i det slutgiltiga urvalet. Dessutom anses en studie av ett urval av större bolag ha en större praktisk relevans då dessa vd-ord når ett större antal mottagare. Valet att närmast uteslutande koncentrera sig på stora bolag har dock medfört att de slutsatser som framkommer inte med större säkerhet kan påstås gälla även för mindre bolag. Efter denna genomgång av urvalet faller det på sin plats att närmare presentera hur dess data ser ut, vilket görs i efterföljande avsnitt.

## 4. Empiri

---

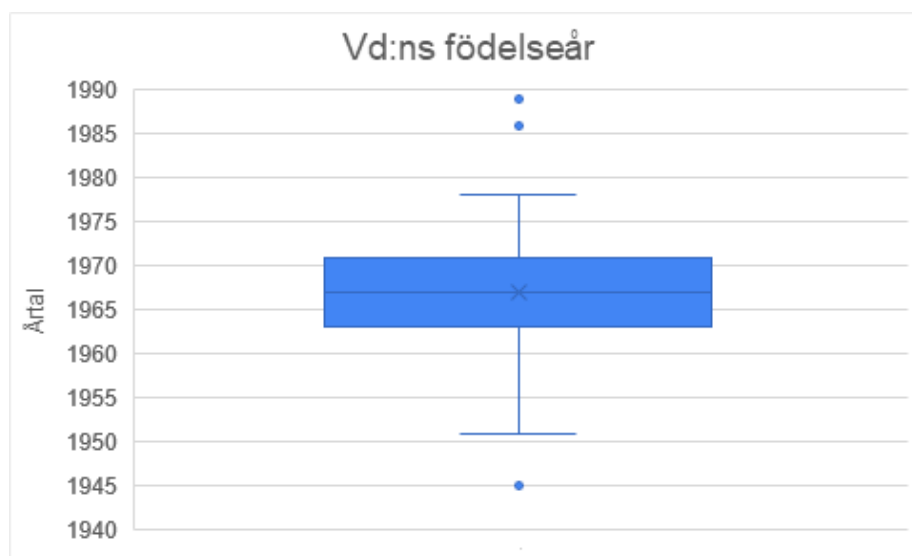
Här följer en redogörelse för datamaterialet som samlades in till denna uppsats. Först presenteras deskriptiv statistik kring vd:arna, sedan generella retoriska variabler som följs av variabler kring den retoriska användningen av Covid-19. Empirin avslutas med ett avsnitt kring resultatutvecklingen.

---

### 4.1. Deskriptiv statistik kring vd:arna

Det framstår som möjligt att vd:ar med olika bakgrund har olika sätt att hantera vd-ordet. Både när det gäller den generella retoriska framtoningen samt hur de retoriskt hanterar Covid-19 i sitt vd-ord. Därmed samlades information kring vd:arnas ålder, kön, nationalitet och anställningsår som vd in under datainsamlingen för att potentiellt användas som kontrollvariabler.

#### 4.1.1. Ålder



**Figur 5:** Boxplot på åldersfördelningen av vd:arna i urvalet

Den stora majoriteten av vd:arna i urvalet är födda på 60- och 70-talet, genomsnittet är 1967 med en standardavvikelse på 6 år. Medianen är 1967 och hälften av vd:arna är födda mellan 1963 och 1971. Det finns få extremvärden. När det gäller ålder framstår vd:arna för större bolag på Stockholmsbörsen som en homogen grupp.

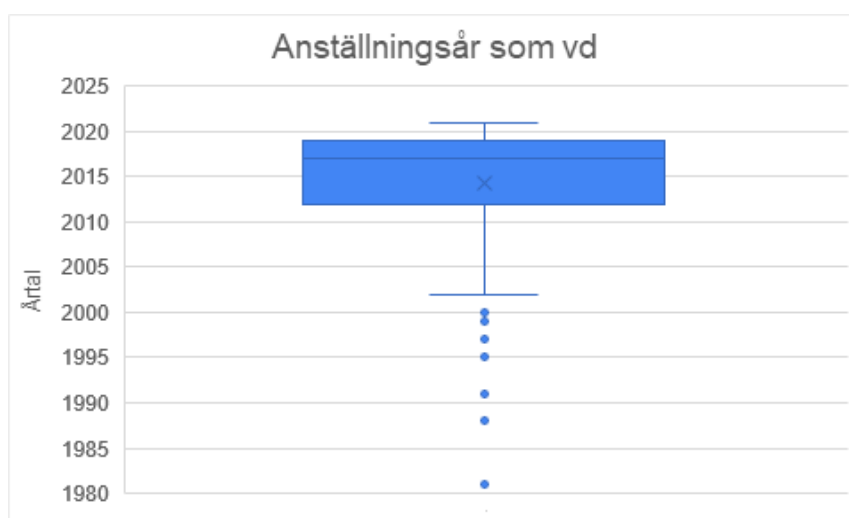
#### 4.1.2. Kön

Av de 121 företag i urvalet återfinns endast 13 kvinnliga vd:ar. Med andra ord är 11% av vd:arna kvinnor och 89% av vd:arna män. Återigen framstår vd:arna i urvalet som homogena även när det gäller denna variabel.

#### 4.1.3. Nationalitet

När det gäller nationalitet har 83% av vd:arna i urvalet den svenska nationaliteten och därmed har 17% en utländsk nationalitet. Av de 20 vd:ar i urvalet som inte har den svenska nationaliteten, innehar istället 17 en nationalitet från Europa, två en nationalitet från Nordamerika och en vd har den australiska nationaliteten.

#### 4.1.4. Anställningsår som vd



**Figur 6:** Boxplot på anställningsåret för vd:n för företag i urvalet

Gällande anställningsår som vd är genomsnittet 2014, med en standardavvikelse på 7 år. Medianen är 2017, hälften av vd:arna anställdes under perioden 2012-2019 och 75% av vd:arna har anställts 2012 eller senare. När det gäller anställningsår återfinns en lite större spridning bland vd:arna än vissa av ovanstående variabler, men med en tydlig tyngd under 2010-talet. Samtidigt visar figur 6 att det finns ett antal vd:ar som har varit på sina poster under en längre period.

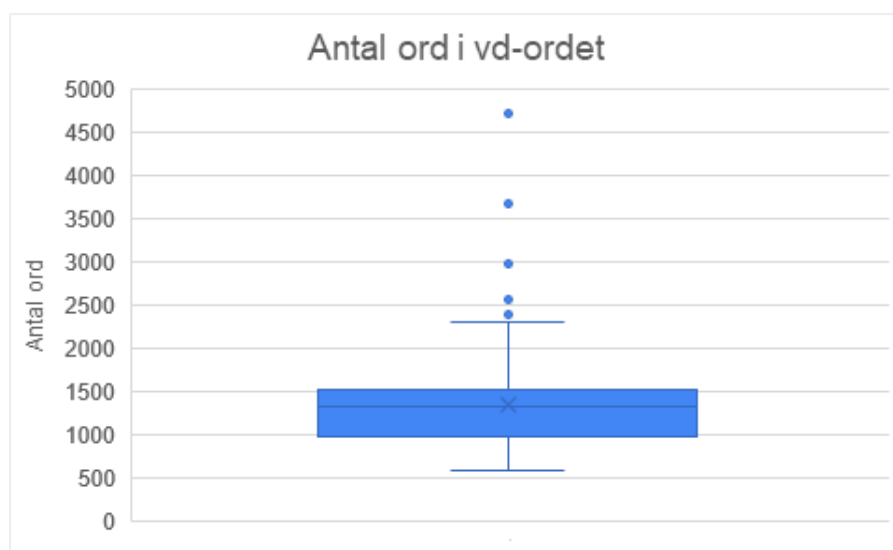
#### 4.1.5. Samlad bild

Den samlade bilden kring vd:arna i urvalet är att den typiska vd:n är en svensk man född på 60- eller 70-talet som har varit på sin post i cirka 5 år. Även om det såklart finns många undantag från denna typiska vd:n framstår gruppen som tämligen homogen.

## 4.2. Generella retoriska variabler

På samma sätt som förväntningarna kan vara att vd:ar med olika bakgrund hanterar vd-ordet och den retoriska användningen av Covid-19 på olika sätt så är det inte otänkbart att en vd:s generella retoriska stil kan påverka hur de skriver om Covid-19. Till exempel är det tänkbart att en vd som generellt brukar skriva mer positivt eller mer negativt också tar upp Covid-19 på ett mer positivt eller negativt sätt. Därmed blir en vd:s generella retoriska stil intressant att undersöka som potentiella kontrollvariabler.

### 4.2.1. Antal ord



**Figur 7:** Boxplot på antal ord i vd-orden i urvalet

Genomsnittet för antalet ord i ett vd-ord i urvalet är 1357 med en standardavvikelse på 565 ord. Medianen är 1325 ord och hälften av vd-orden är mellan 987 och 1530 ord. Längden på vd-ordet kan dock variera ganska mycket med en del extremvärden på uppsidan. Det kortaste vd-ordet i urvalet är på 582 ord och det längsta på 4717 ord. Vd:n har alltså stor frihet kring hur många ord de vill skriva, men det verkar finnas ett praxis och riktmärke att skriva runt 1000-1500 ord, det vill säga ett par tre sidor.

#### 4.2.2. Generella retoriska variabler från Diction

Det generella retoriska tonläget i vd-ordet uttrycks i form av fem olika variabler:

- Aktivitet:** användandet av ord som signalerar aktivitet och förändring
- Optimism:** hur positivt vinklad texten är
- Övertygelse:** användandet av ord som signalerar övertygelse
- Realism:** användandet av ord som signalerar realism, språkbruk som människor kan relatera till.
- Betonande av normer:** språkbruk som betonar accepterade normer.

Mer information kring hur dessa variabler tas fram av Diction återfinns i bilaga 3. För att ge kontext till variablernas värden och öka förståelsen för vad de visar kan dessa jämföras med data från andra texter. Diction tillhandahåller normativ data gällande dessa variabler. Denna normativa data är baserad på över 50.000 texter från en stor bredd av källor såsom: offentliga tal, tidningsartiklar, poesi, musik, företagsrapporter, vetenskapliga texter med mera (Diction, 2013). Detta kan hjälpa att skapa en förståelse för hur vd-orden i urvalet eventuellt utmärker sig jämfört med den breda jämförelsegruppen. Övre- och nedre-gräns för de generella retoriska variablerna baserad på denna normativa jämförelse presenteras nedan i tabell 5.

**Tabell 5:** Gränsvärden för den normativa data från Diction (2013)

	<i>Aktivitet</i>	<i>Optimism</i>	<i>Övertygelse</i>	<i>Realism</i>	<i>Betonande av normer</i>
<i>Övre gräns</i>	54,0	52,5	50,3	46,9	55,3
<i>Nedre gräns</i>	46,3	47,9	38,6	41,1	47,9

Resultaten för dessa variabler i studiens urval återfinns i tabell 6 nedan. När det gäller optimism, övertygelse och realism ligger värdena för urvalet över det som anses normalt utifrån normativa data från Diction. För aktivitet och betonande av normer ligger det inom det normala. Det är viktigt att inte dra för stora slutsatser gällande anledningen till dessa skillnader när det jämförs med så pass många olika genrer av text. Samtidigt ger detta en förståelse för att vd:arna i urvalet har ett språkbruk som är mer optimistiskt och förmedlar mer övertygelse samt har fler ord som anses relaterbara än vad som återfinns i den breda jämförelsegruppen av texter i Diction.

**Tabell 6:** Värden för de generella retoriska variabler i urvalet

	<i>Aktivitet</i>	<i>Optimism</i>	<i>Övertygelse</i>	<i>Realism</i>	<i>Betonande av normer</i>
<i>Genomsnitt</i>	50,4	54,4	52,6	54,2	49,6
<i>Standardavvikelse</i>	1,6	1,9	3,8	1,9	1,4
<i>Median</i>	50,3	54,4	52,4	54,1	49,6
<i>Högsta värdet</i>	56,1	59,1	62,1	59,0	53,1
<i>Lägsta värdet</i>	47,4	50,0	42,1	50,3	45,7

Tabell 7 nedan visar korrelationer mellan de generella retoriska variablerna. Att alla korrelationer är relativt låga tyder på att dessa variabler lyckas få ut olika dimensioner av det retoriska tonläget i texten, de mäter alltså inte samma sak. Detta stämmer väl överens med det som både Diction (Diction, 2013) och tidigare forskning på vd-ord som använder Diction (Patelli & Pedrini, 2014; Craig & Amernic, 2018) har visat och gäller alltså även för detta urval.

Tabell 7: korrelationsmatris för de generella retoriska variabler

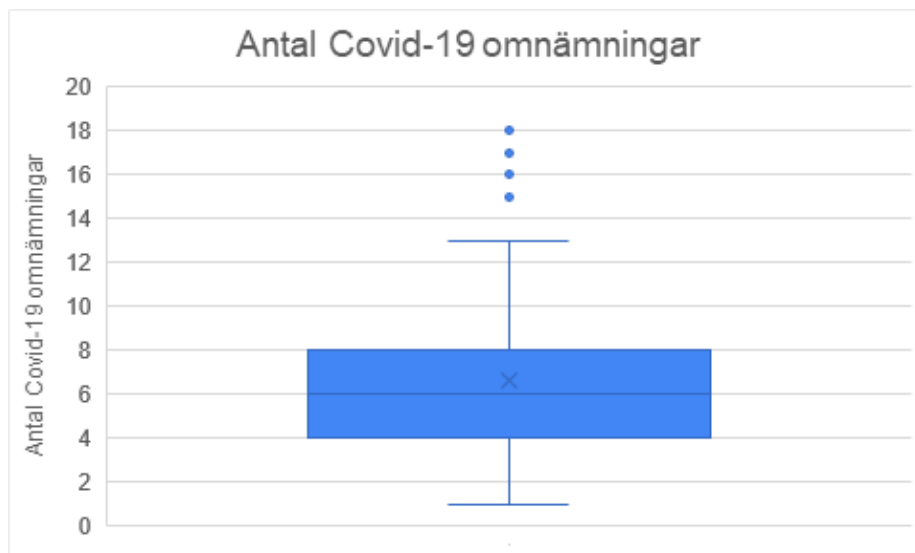
	<i>Aktivitet</i>	<i>Optimism</i>	<i>Övertygelse</i>	<i>Realism</i>	<i>Betonande av normer</i>
<i>Aktivitet</i>	1,00	0,18	-0,02	-0,15	-0,13
<i>Optimism</i>	0,18	1,00	-0,24	-0,19	0,03
<i>Övertygelse</i>	-0,02	-0,24	1,00	-0,09	-0,06
<i>Realism</i>	-0,15	-0,19	-0,09	1,00	0,05
<i>Betonande av normer</i>	-0,13	0,03	-0,06	0,05	1,00

gränsvärde 5% signifikans = 0.1786 för n = 121

### 4.3. Variabler kring den retoriska användningen av Covid-19

För att uppfylla uppsatsen syfte behövs den retoriska användningen av Covid-19 i vd-orden kvantifieras. För mer detalj kring hur dessa variabler definieras och har tagits fram hänvisas till metodavsnittet samt kodningsmanualen i bilaga 2.

#### 4.3.1. Antal Covid-19 omnämningar



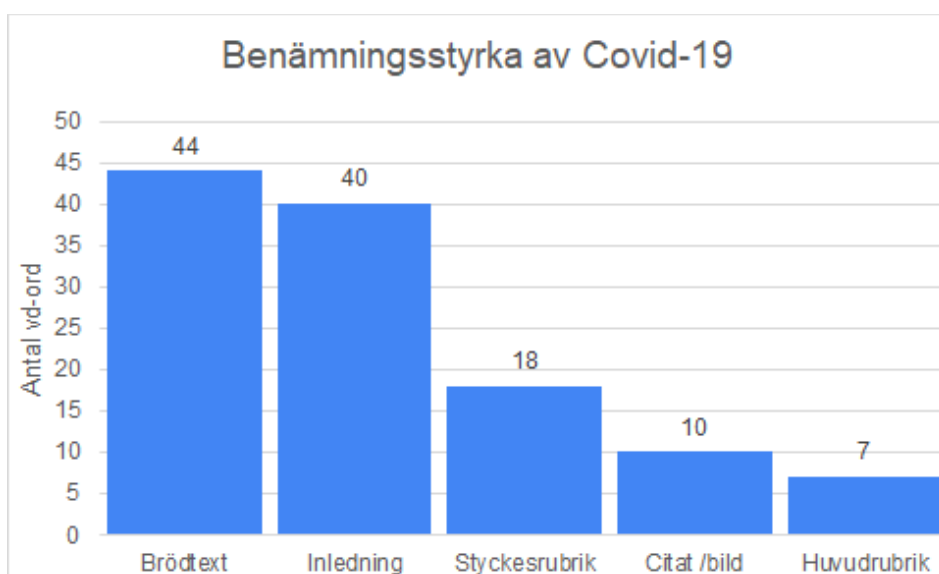
Figur 8: Boxplot på fördelningen av antalet Covid-19 omnämningar i vd-orden i urvalet

Genomsnittet för antalet Covid-19 omnämningar i vd-orden i urvalet är 6,6 med en standardavvikelse på 3,8. Medianen är 6 och hälften av företagen faller inom 4 till 8 Covid-19 omnämningar. Samtliga vd-ord i urvalet tar upp Covid-19 i texten och totalt finns det 799 omnämningar. Dock finns det en ganska stor spridning i antalet direkta omnämningar, som framgår av figur 8. Det finns två företag som endast tar upp Covid-19 en gång samtidigt som det finns ett företag som har 18 Covid-19 omnämningar.



### 4.3.2. Framträdande visuell betoning av Covid-19

Som tidigare beskrivits kan företag använda visuella medel för att undångömma eller framhäva vissa delar av vd-ordet. Förväntningen utifrån IM och AT är att företag med en sämre resultatutveckling kommer att ha en mer framträdande visuell betoning av Covid-19, för att i bortförklarande syfte rikta uppmärksamheten mot den externa faktorn. För att bestämma vilka företag som har en framträdande visuell betoning har det först undersökts var i vd-ordet Covid-19 omnämns, vilket visas i figur 9 nedan. Tillvägagångssättet var att först undersöka huruvida en Covid-19 omnämning fanns i huvudrubriken, därefter i en bildtext eller ett citat, sedan styckesrubrik och så vidare.



**Figur 9:** Benämningsstyrkan av Covid-19 i vd-orden i urvalet

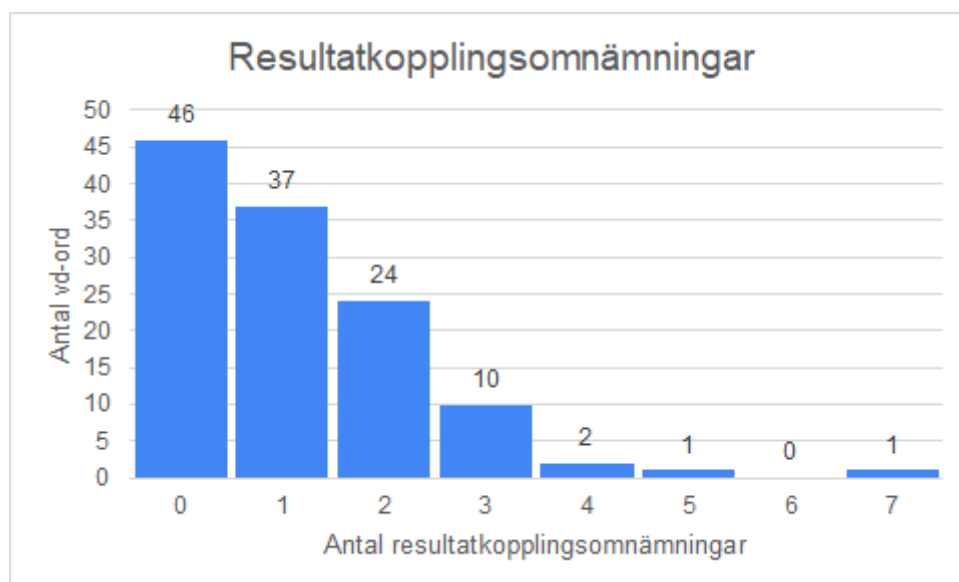
Denna ordning valdes då det ansågs som att det som framhäver Covid-19 mest är att ha med det i huvudrubriken, ett förstora citat eller bild är det som är mest framträdande visuellt efter det och så vidare. Utfallet av undersökningen ger visst belägg till denna ordning där 7 företag har med Covid-19 i sin huvudrubrik, av övriga företag har 10 med Covid-19 i ett citat eller en bild. Av resterande företag har 18 stycken med Covid-19 i en styckesrubrik. Av de företag som inte faller i de tidigare tre kategorier har 40 stycken med Covid-19 i sin inledning. Och 44 företag nämner endast Covid-19 i brödtexten. Det ska nämnas att inte alla företag har en tydlig inledning till vd-ordet, av de företag som har det är det väldigt vanligt att Covid-19 omnämns.

Målet utifrån den teoretiska referensramen är att kvantifiera de företag som särskilt framhäver Covid-19 visuellt i sina vd-ord. Undersökningen har visat att ett omnämnande av Covid-19 i brödtexten och inledningen är väldigt vanligt och bör därmed inte anses utgöra en framträdande visuell betoning av Covid-19. Samtidigt är omnämningar i huvudrubrik, citat/bild och styckesrubrik relativt sällsynta. Denna uppdelning stämmer dessutom väl överens med författarnas bedömning under förstudien gällande vad som visuellt sticker ut i vd-ordet. De företag som bedöms ha en framträdande visuell betoning av Covid-19 har omnämningar av Covid-19 i minst en av följande: huvudrubriken, en bild, ett förstora citat eller i en styckesrubrik. Övriga

företag bedöms inte ha en framträdande visuell betoning av Covid-19 i sitt vd-ord. Detta leder till att 35 företag i urvalet som har en framträdande visuell betoning av Covid-19 och 86 företag som inte har en framträdande visuell betoning av Covid-19 i sitt vd-ord.

#### 4.3.3. Resultatkopplingsomnämningar

I avsnitt 4.3.1. skildrades det totala antalet Covid-19 omnämningar i vd-orden i urvalet. I detta avsnitt fokuseras det istället på omnämningar av Covid-19 som är direkt kopplade till en finansiell påverkan på företaget. Att mäta dessa resultatkopplingsomnämningar framstår som relevant då de företag som eventuellt vill använda Covid-19 i bortförklarande syfte förväntas göra det genom ett direkt omnämnande. Samtidigt förväntas ett företag genom berättigande åtgärder ta personligt ansvar för positiva konsekvenser, såsom en resultatökning. Detta för att minimera den externa påverkan av Covid-19 genom att i mindre utsträckning direkt omnämna Covid-19 i samband med resultatet.

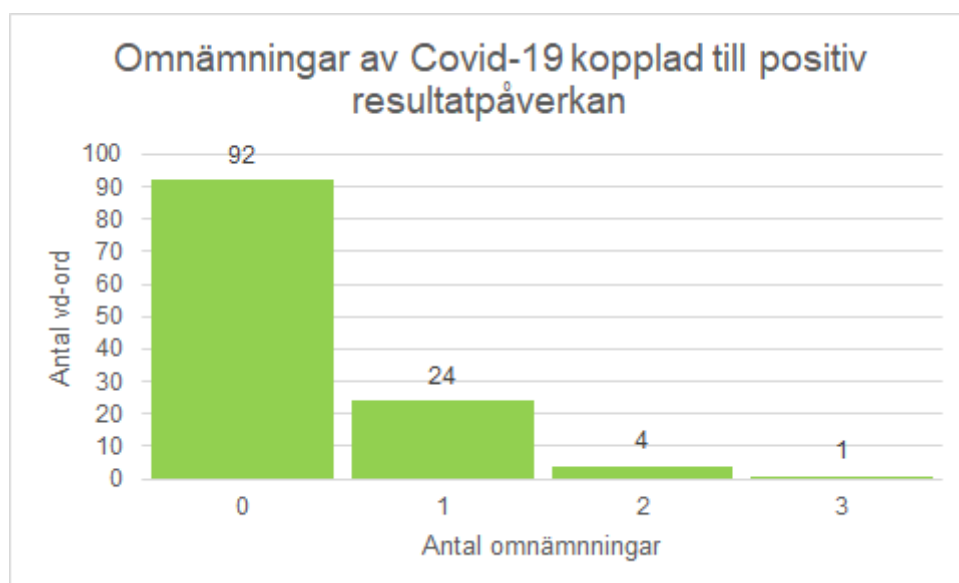


**Figur 10:** Antal omnämningar av Covid-19 direkt kopplade till en finansiell påverkan på företaget

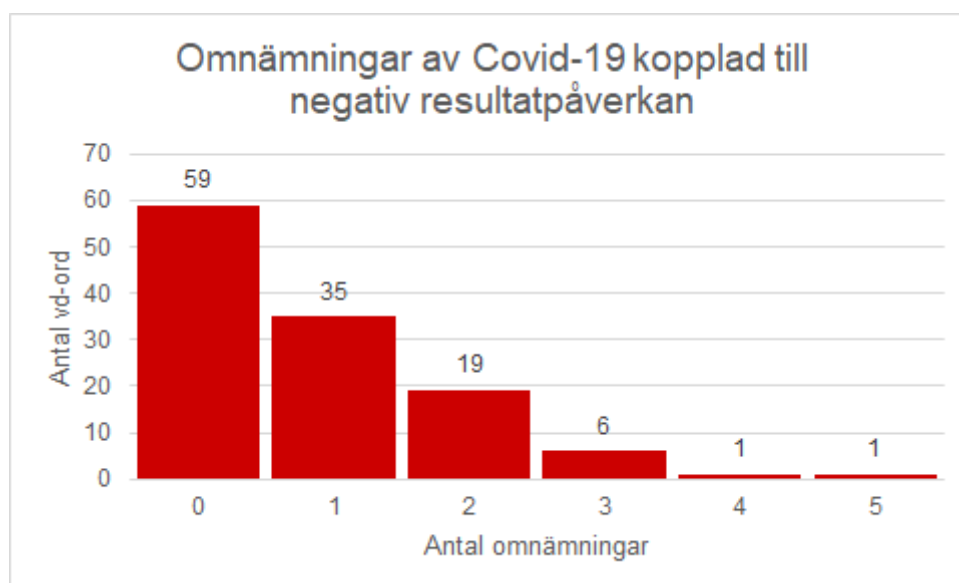
Som visas i figur 10 är det 46 vd-ord som varken nämner en negativ eller positiv finansiell påverkan på företaget direkt kopplad till Covid-19. Övriga vd-ord har minst ett sådant omnämnande och det finns ett företag med 7 omnämningar. Totalt finns det 135 resultatkopplingsomnämningar i vd-orden i urvalet. Värt att notera är att detta är betydligt lägre siffror än samtliga Covid-19 omnämningar, 799, som behandlades i avsnitt 4.3.1. vilket visar att de flesta omnämningar av Covid-19 i vd-orden är av mer generell karaktär.

#### 4.3.4. Omnämningar av Covid-19 kopplad till positiv/negativ resultatpåverkan

De resultatkopplingsomnämningar som behandlades i ovanstående avsnitt har även delats upp efter huruvida omnämmandet gäller en positiv eller en negativ finansiell påverkan.



**Figur 11:** Antalet omnämningar av en direkt påverkan på företaget av Covid-19 kopplad till en positiv resultatpåverkan

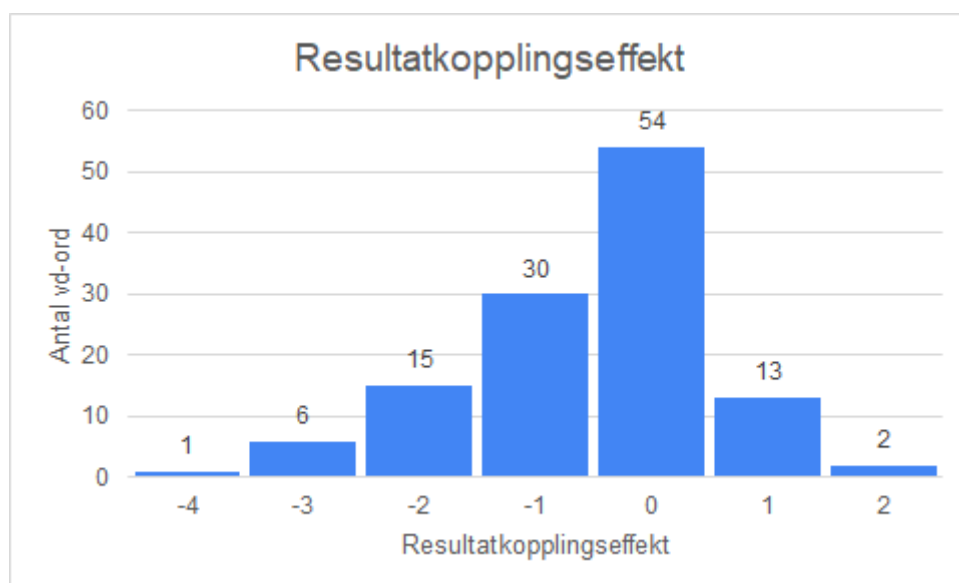


**Figur 12:** Antalet omnämningar av en direkt påverkan på företaget av Covid-19 kopplad till en negativ resultatpåverkan

Som syns i figurerna 11 och 12 ovan är det fler företag som har Covid-19 omnämningar med en negativ finansiell påverkan än en positiv finansiell påverkan. 24% av företagen har en omnämning kopplad till en positiv resultatpåverkan och 51% av företagen har en omnämning kopplad till en negativ resultatpåverkan. Av de företag som har dessa omnämningar är antalet omnämningar i genomsnitt högre för företagen som har omnämningar med negativ finansiell påverkan. Genomsnittet för samtliga företag i urvalet är 0,29 omnämningar med en positiv resultatpåverkan och 0,83 omnämningar med en negativ resultatpåverkan.

#### 4.3.5. Resultatkopplingseffekten

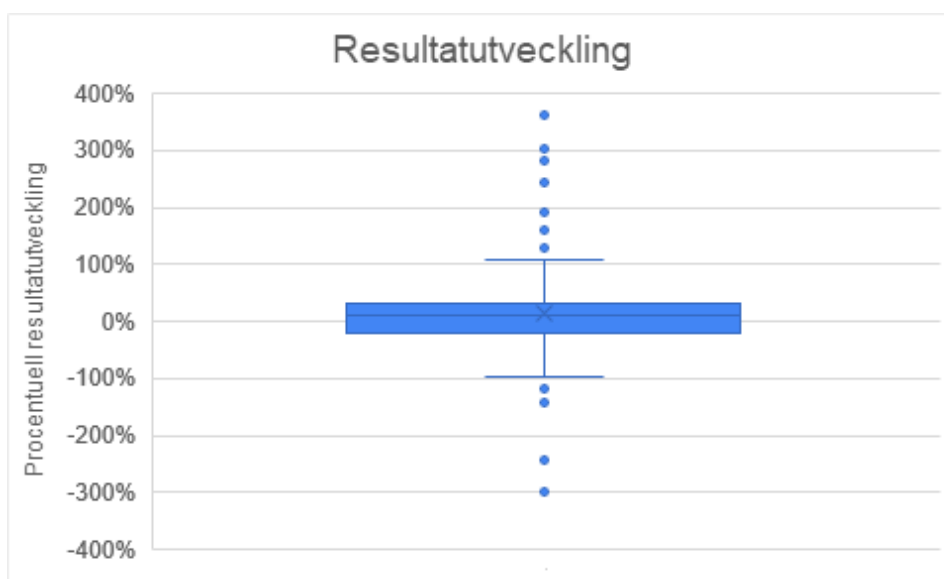
Resultatkopplingseffekten, vilket behandlas i mer detalj i metodavsnittet, tas fram genom att ta resultatkopplingsomnämningar med en positiv påverkan minus de med en negativ påverkan på resultatet. En av anledningarna att detta anses relevant är att det finns 16 företag som både har omnämningar med en positiv resultatpåverkan och omnämningar med en negativ resultatpåverkan. Resultatkopplingseffekten återges i figur 13 nedan. Det finns 15 företag med en positiv resultatkopplingseffekt, 54 med noll och 52 företag med en negativ resultatkopplingseffekt. Att det finns betydligt fler företag med en negativ resultatkopplingseffekt än positiv resultatkopplingseffekt tyder på att företagen själva uppger i vd-ordet att nettoeffekten av Covid-19 har varit negativ.



**Figur 13:** Resultatkopplingseffekten av Covid-19

## 4.4. Resultatutvecklingen

Resultatutvecklingen visas i figur 14 nedan. 66 företag visar en positiv resultatutveckling och antalet företag som visar en negativ resultatutveckling är 55. Genomsnittet är +16% och standardavvikelse är 93%. Medianen är +10% och hälften av företagen ligger samlat inom -22% och +33% i resultatutveckling. Samtidigt finns det en stor spridning där företaget med sämst resultatutveckling har -300% och företaget med bäst resultatutveckling har +362%. Kvartilen med bäst resultatutveckling ligger alltså mellan +33% och +362% i resultatutveckling. Kvartilen med sämst resultatutveckling ligger mellan -300% och -22% i resultatutveckling.



**Figur 14:** Resultatutvecklingen för företagen i urvalet

## 5. Analys

---

*I följande avsnitt analyseras det insamlade datamaterialet utifrån uppsatsens syfte. Först genomförs ANOVA tester av Covid-19 variablerna. För att ytterligare understödja dessa resultat genomförs därefter enkla linjära regressioner på samma variabler. Efter detta genomförs multipla linjära regressioner dels i syfte att visa hur signifikansen av variablerna påverkas när flera variabler undersöks samtidigt, dels för att undersöka skillnaden i förklaringsgrad mellan två modeller.*

---

### 5.1. Analys av Covid-19 variabler utifrån hypoteserna

#### 5.1.1. ANOVA test och gruppering av urvalet

Ett ANOVA-test analyserar variansen i en variabel inom och mellan två olika grupper för att avgöra om det finns en statistiskt signifikant skillnad mellan grupperna i den variabeln som undersöks. För att genomföra testet måste alltså först observationerna delas upp i grupper.

En möjlig tanke är att dela upp observationerna i två grupper, de med en positiv resultatutveckling och de med en negativ resultatutveckling. Ett problem med denna indelning är hänförlig till spridningen av resultatutveckling som åskådliggörs i figur 14 i avsnitt 4.4 ovan. En stor andel av observationerna ligger nära noll, på båda sidor om nollan. Sedan finns det en större spridning kring övriga observationer. Om man delar grupperna kring nollpunkten så tar man en stor grupp relativt homogena observationer kring noll och kategoriserar de olika, för att sedan försöka analysera skillnaden mellan dessa. Dessutom överensstämmer detta dåligt med såväl uppsatsens teoretiska referensram som metodiken i tidigare forskning. Vidare förväntas det inte utifrån IM och AT finnas en tydlig brytpunkt gällande retoriken precis vid nollpunkten. Istället förväntas det finnas en gradvis ökning av incitament till bortförklaring och berättigande i takt med att resultatutvecklingen blir bättre eller sämre. Inom tidigare forskning kring vd-ord, IM och resultat (Yuthas, Rogers & Dillard, 2002; Patelli & Pedrini, 2014) har företagen istället delats upp i kvartiler för att jämföra kvartilen med bäst och sämst resultat.

Observationerna delas alltså in i kvartiler baserat på resultatutvecklingen och för de kvartiler med bäst och sämst resultatutveckling jämförs sedan de olika Covid-19 variabler med ett ANOVA test. Detta ger svar på om de företag med bättre och sämre resultatutveckling har statistiskt signifikanta skillnader i dessa variabler. Fullständiga utskrifter av ANOVA-testerna återfinns i bilaga 4, relevanta delar återfinns i tabeller nedan och diskuteras i anslutning till dessa.

### 5.1.2. Enkel linjär regression som komplement till ANOVA test

Som presenteras i metodavsnitt 3.4.2. kan en regression vara ett bra komplement till ett ANOVA test för att visa riktningen på sambandet. Dessutom kan det i detta fall vara relevant som komplement till ANOVA testet då det beaktar samtliga observationer. ANOVA testet anses dock vara det viktigaste testet då det inte påverkas av extremvärden i resultatutveckling på samma sätt som en regression. Emellertid hjälper regressionen till med riktningen på sambandet och ökar reliabiliteten av resultaten förutsatt att de båda testerna ger samma svar kring signifikans. Fullständiga utskrifter av regressionstesterna återfinns i bilaga 5.

### 5.1.3. Antal Covid-19 omnämningar - Hypotes 1

För att pröva hypotes 1 testas om det finns en signifikant skillnad i antalet Covid-19 omnämningar mellan företagen med bäst och sämst resultatutveckling. Resultaten av de statistiska testerna återfinns i tabell 8 och 9 nedan. ANOVA-testet har en signifikans på 0,390 och regressionen har ett p-värde på 0,168. Följaktligen finns det inte tillräckligt med stöd att avgöra om företag med en sämre resultatutveckling har fler Covid-19 omnämningar i sitt vd-ord. Därmed förkastas hypotes 1: *Företag med en sämre resultatutveckling omnämmer inte Covid-19 oftare än företag med en bättre resultatutveckling.*

**Tabell 8:** ANOVA-test av antal Covid-19 omnämningar mellan kvartilen med bäst resultatutveckling och kvartilen med sämst resultatutveckling.

<b>ANOVA Covid-19 omnämningar</b>	<b>Summa av kvadrater</b>	<b>Frihetsgrader</b>	<b>F</b>	<b>Signifikans</b>
<i>Mellan grupper</i>	13,1	1	0,751	0,390
<i>Inom grupper</i>	1008,9	58		

Ej signifikant ( ), Signifikant 5% (\*), Signifikant 1% (\*\*), Signifikant 0,1% (\*\*\*)

**Tabell 9:** Enkel linjär regression med resultatutvecklingen som beroende variabel

<b>Förklarande variabel</b>	<b>Koefficient</b>	<b>Medelfel</b>	<b>p-värde</b>	<b>R<sup>2</sup></b>
<i>Antal Covid-19 omnämningar</i>	-0,031	0,022	0,168	0,016

Ej signifikant ( ), Signifikant 5% (\*), Signifikant 1% (\*\*), Signifikant 0,1% (\*\*\*)

Resultatet är överraskande då en förkastning av hypotesen går emot de förväntningar som finns utifrån både teorin samt tidigare studier. Dels baseras hypotesen på den teoretiska modellen, presenterad av Tedeschi (1981) i avsnitt 2.1.2., som förutspår att Covid-19 bör förekomma oftare i vd-ordet hos företag med en sämre resultatutveckling i bortförklarande syfte. Dels bygger hypotesen på idéer framförda av Wang et al. (2021) samt Clatworthy och Jones (2003) vilka menar att företag i större utsträckning skyller negativa händelser på externa faktorer. Sammantaget borde företag med sämre resultatutveckling ha incitament att använda en extern faktor, såsom Covid-19, i större utsträckning än företag med bättre resultatutveckling. Trots detta visar resultatet att Covid-19 inte omnämns oftare i vd-ordet av företag med sämre resultatutveckling.

En potentiell förklaring till detta resultat kan vara att en stor andel av antalet omnämningar av Covid-19 i vd-orden inte är relaterade till den ekonomiska effekten av Covid-19 på företaget. Många omnämningar handlar istället om annat än virusets finansiella påverkan på företaget. Detta kan belysas med att av de 799 totala Covid-19 omnämningar så klassificeras endast 135 av dessa som omnämningar direkt kopplade till en finansiell påverkan på företaget. Istället är många omnämningar relaterade till världens utveckling det senaste året på grund av pandemin, hur medarbetare har skyddats från viruset och så vidare. Detta verkar vara saker som många vd:ar upplever "bör" tas upp i ett vd-ord för 2020, oavsett hur mycket företaget påverkats finansiellt av Covid-19. Stöd för denna tankegång återfinns i tidigare forskning av Jonäll (2009) som belyser vd-ordet som en genre som har vissa karaktäristiska egenskaper och teman, däribland en bredare beskrivning av året som har gått utöver det som direkt hänt företaget.

Om Covid-19 omnämningar skulle ha använts medvetet i bortförklarande syfte kan det dock utifrån IM och AT fortfarande argumenteras att företag med sämre resultatutveckling borde ha fler omnämningar. Även om många omnämningar inte har en direkt ekonomisk koppling till företaget hindrar detta inte företaget att ha fler Covid-19 omnämningar. Detta för att skapa en medveten inramning till presentationen av resultatet genom att Covid-19 har omnämnts så pass ofta i vd-ordet att den fortsatt skulle finnas i läsarens tankar. Så verkar dock inte vara fallet enligt uppsatsens insamlade data.

#### 5.1.4. Framträdande visuell betoning av Covid-19 - Hypotes 2

I syfte att testa hypotes 2 kontrolleras om det finns en signifikant skillnad i den visuella betoningen av Covid-19 mellan företagen med bäst och sämst resultatutveckling. Resultaten av de statistiska testerna återfinns i tabell 10 nedan och tabell 11 på nästa sida. ANOVA testet har en signifikans på 0,037\* vilket innebär att det finns en statistiskt säkerställd skillnad mellan grupperna när det gäller hur framträdande den visuella betoningen av Covid-19 är. Regressionen visar en koefficient som är statistiskt signifikant skilt från 0 på 1% nivån. Hypotes 2 accepteras: *Företag med en sämre resultatutveckling har en mer framträdande visuell betoning av Covid-19 än företag med en bättre resultatutveckling.*

Koefficienten av regressionen på -0,485 tolkas så att företag med en framträdande visuell betoning av Covid-19 förväntas ha en resultatutveckling som ligger 48,5 procentenheter lägre än företag utan, det vill säga till exempel +5% istället för +53,5%. Koefficienten ska dock tolkas med försiktighet då det finns en osäkerhet kring själva värdet, ovanstående syftar främst till en förståelse för och kontext kring koefficienten.

**Tabell 10:** ANOVA-test av framträdande visuell betoning av Covid-19 mellan kvartilen med bäst resultatutveckling och kvartilen med sämst resultatutveckling.

<i>ANOVA framträdande visuell betoning av Covid-19</i>	<i>Summa av kvadrater</i>	<i>Frihetsgrader</i>	<i>F</i>	<i>Signifikans</i>
<i>Mellan grupper</i>	0,8	1	4,540	0,037*
<i>Inom grupper</i>	10,4	58		

Ej signifikant ( ), Signifikant 5% (\*), Signifikant 1% (\*\*), Signifikant 0,1% (\*\*\*)



**Tabell 11:** Enkel linjär regression med resultatutvecklingen som beroende variabel

<i>Förklarande variabel</i>	<i>Koefficient</i>	<i>Medelfel</i>	<i>p-värde</i>	<i>R<sup>2</sup></i>
<i>Framträdande visuell betoning av Covid-19</i>	-0,485	0,182	0,009**	0,056

Ej signifikant ( ), Signifikant 5% (\*), Signifikant 1% (\*\*), Signifikant 0,1% (\*\*\*)

Resultatet överensstämmer med den forskning Beattie och Jones (2002) samt Courtis (2004) utfört gällande att IM även verkar ske visuellt, även om dessa författare har undersökt mer specifikt hur färger och storlek på modeller påverkar läsaren med andra infallsvinklar och hypoteser. Den tillagda infallsvinkeln i denna uppsats som AT bidrar med, leder till förväntningar om att företagen eventuellt skulle välja att visuellt betona Covid-19 i större utsträckning om de har en sämre resultatutveckling. Att så är fallet är intressant ur ett teoretiskt perspektiv då detta till författarnas vetskap inte har studerats tidigare på detta sätt. Att undersöka om en extern faktor som påverkar många företag är visuellt framträdande i deras årsredovisningar och huruvida det skiljer sig åt beroende på resultatutveckling är nytt. Resultaten visar att det finns en skillnad i hur företag med olika resultatutveckling väljer att visuellt betona Covid-19.

Resultatet stärker även de tankar och studier presenterade av Tedeschi (1981), Weiner (2010) samt Clatworthy och Jones (2003) som menar att aktörer som påverkats negativt i större utsträckning skyller på externa faktorer. Genom att exempelvis välja att ha Covid-19 i sin rubrik förstör man som företag intrycket av den externa faktorn, som enligt teorin används i ett bortförklarande syfte. Förklaringen kan således ligga i att man som företag med sämre resultatutveckling vill plantera Covid-19 i läsarens tankar och att denna därmed inte ska förknippa ett dåligt resultat med företaget, utan istället med den externa faktorn. På det här sättet främjar man företagets egen självkänsla, något som stärks av idéer framförda av Heider (1958). Att det finns en tydlig signifikans och en relativt stor koefficient är dock inget direkt bevis för att detta görs med uppsåt. Att företag med en sämre resultatutveckling har en starkare visuell betoning av Covid-19 står klart, men om detta är medvetet eller omedvetet är svårt att bevisa.

### 5.1.5. Antal resultatkopplingsomnämningar av Covid-19 - Hypotes 3

För att pröva hypotes 3 testas om det finns en signifikant skillnad i antalet resultatkopplingsomnämningar av Covid-19 mellan företagen med bäst och sämst resultatutveckling. Resultaten av de statistiska testerna återfinns i tabell 12 och 13 på nästa sida. ANOVA testet har en signifikans på 0,031\* vilket innebär att det finns en statistiskt säkerställt skillnad mellan grupperna när det gäller hur ofta de direkt hänvisar till Covid-19 när de berör sitt resultat i vd-ordet. Regressionen har ett p-värde på 0,015\* och estimatet för koefficienten är -0,164. Koefficienten visar på ett negativt samband mellan antalet resultatkopplingsomnämningar och resultatutveckling. Hypotes 3 accepteras: *Företag med en sämre resultatutveckling hänvisar oftare direkt till Covid-19 som resultatpåverkande vid presentation av företagets resultat i vd-ordet än företag med en bättre resultatutveckling.*

**Tabell 12:** ANOVA-test av resultatkopplingsomnämningar av Covid-19 mellan kvartilen med bäst resultatutveckling och kvartilen med sämst resultatutveckling.

<i>ANOVA resultatkopplingsomnämningar</i>	<i>Summa av kvadrater</i>	<i>Frihetsgrader</i>	<i>F</i>	<i>Signifikans</i>
<i>Mellan grupper</i>	6,0	1	4,917	0,031*
<i>Inom grupper</i>	71,0	58		

Ej signifikant ( ), Signifikant 5% (\*), Signifikant 1% (\*\*), Signifikant 0,1% (\*\*\*)

**Tabell 13:** Enkel linjär regression med resultatutvecklingen som beroende variabel

<i>Förklarande variabel</i>	<i>Koefficient</i>	<i>Medelfel</i>	<i>p-värde</i>	<i>R<sup>2</sup></i>
<i>Resultatkopplingsomnämningar</i>	-0,164	0,067	0,015*	0,048

Ej signifikant ( ), Signifikant 5% (\*), Signifikant 1% (\*\*), Signifikant 0,1% (\*\*\*)

Att antalet Covid-19 omnämningar inte är signifikant samtidigt som resultatkopplingsomnämningar är signifikant är intressant och leder till frågan varför? Till skillnad från Covid-19 omnämningar som mäter samtliga omnämningar av Covid-19, mäter resultatkopplingsomnämningar endast de gånger Covid-19 omnämns som en direkt påverkan på företagets resultat. Detta skulle kunna tolkas som att företag med sämre resultatutveckling i större grad använder Covid-19 i bortförklarande syfte och att de gör det genom att specifikt koppla Covid-19 till resultatet, men inte genom fler generella Covid-19 omnämningar. Denna mer direkta bortförklaring har också tydligare stöd i teorin än mer generella omnämningar. Dels förklaras tolkningen genom modellen av Tedeschi (1981) baserad på Scott och Lyman (1968). Dels får tolkningen stöd av tidigare studier av Clatworthy och Jones (2003) samt Wang et al. (2021) som menar att företag gärna skyller negativa konsekvenser på externa faktorer. Som Heider (1958) skriver kan även tolkningen förklaras med en önskan om att upprätthålla företagets självkänsla genom att koppla resultatet till något externt.

En annan förklaring till sambandet kan vara att företag som påverkats positivt av Covid-19 är mindre benägna att direkt nämna det i anslutning till resultatet i berättigande syfte, de vill att det ska framstå som att det är företagets egna förtjänst. Den här förklaringen kan också förklaras genom modellen av Tedeschi (1981), samt genom studien av Clatworthy och Jones (2003) som hittade liknande tendenser, positiva konsekvenser riktas till interna faktorer, i berättigande syfte. Omnämningar i bortförklarande syfte och brist på omnämningar på grund av berättigande syften kan, både tillsammans och enskilt, därför tänkas förklara det observerade sambandet.

Samtidigt ska det poängteras att den faktiska ekonomiska påverkan av Covid-19 kan spela en roll i detta samband. Det är visserligen så att det finns väldigt många andra företags- och branschspecifika-faktorer som påverkar resultatet annat än Covid-19. Men det är ändå inte otänkbart att det finns en korrelation mellan resultatutvecklingen och hur företag har påverkats finansiellt av Covid-19. Det vill säga att det finns fler som påverkats negativt bland de med sämre resultatutveckling och att det finns fler som påverkats positivt bland de med bättre resultatutveckling. Två förutsättningar behöver uppfyllas för att åtminstone förklara en del av

sambandet som observerats mellan resultatkopplingsomnämningar och resultatutveckling utifrån den faktiska ekonomiska påverkan av Covid-19. Dels att denna korrelation finns och dels om det är så att det finns fler företag vilkas resultat har påverkats negativt än positivt av Covid-19.

Utifrån övriga resultat i studien, teorin och tidigare forskning anser författarna det som troligt att de båda ovanstående förklaringarna har en del av sanningen i sig. Det vill säga att en del av sambandet som observeras är hänförligt till bortförklaringar/berättigande och att en del är hänförlig till den faktiska ekonomiska påverkan av Covid-19. Utifrån den data som är tillgänglig är det dock svårt att avgöra till vilken del varje förklaring leder till sambandet.

#### 5.1.6. Resultatkopplingseffekten av Covid-19 - Hypotes 4

Hypotes 4 analyseras genom att kontrollera om det finns signifikanta skillnader mellan företag med bäst och sämst resultatutveckling med avseende på deras resultatkopplingseffekt. Resultatkopplingseffekten är antalet positiva resultatkopplingar till Covid-19 minus antalet negativa resultatkopplingar till Covid-19 i vd-ordet. ANOVA testet har en signifikans på 0,000\*\*\* vilket innebär att det finns en statistiskt säkerställt skillnad mellan grupperna när det gäller resultatkopplingseffekten, vilket kan ses i tabell 13 nedan. Därunder i tabell 14 återfinns resultatet av regressionen som visar ett p-värde på  $4,39e^{-6}$ \*\*\* och estimatet för koefficienten är 0,330. Koefficienten visar på ett positivt samband mellan resultatkopplingseffekten och resultatutveckling. Hypotes 4 accepteras: *Företag med en sämre resultatutveckling kommer att oftare direkt hänvisa till Covid-19 som en negativ än en positiv påverkan vid presentation av företagets resultat i vd-ordet än företag med en bättre resultatutveckling.*

**Tabell 14:** ANOVA-test av resultatkopplingseffekt av Covid-19 mellan kvartilen med bäst resultatutveckling och kvartilen med sämst resultatutveckling

<i>ANOVA resultatkopplingseffekten</i>	<i>Summa av kvadrater</i>	<i>Frihetsgrader</i>	<i>F</i>	<i>Signifikans</i>
<i>Mellan grupper</i>	28,0	1	26,653	0,000***
<i>Inom grupper</i>	61,0	58		

Ej signifikant ( ), Signifikant 5% (\*), Signifikant 1% (\*\*), Signifikant 0,1% (\*\*\*)

**Tabell 15:** Enkel linjär regression med resultatutvecklingen som beroende variabel

<i>Förklarande variabel</i>	<i>Koefficient</i>	<i>Medelfel</i>	<i>p-värde</i>	<i>R<sup>2</sup></i>
<i>Resultatkopplingseffekt</i>	0,330	0,069	$4,39e^{-6}$ ***	0,163

Ej signifikant ( ), Signifikant 5% (\*), Signifikant 1% (\*\*), Signifikant 0,1% (\*\*\*)

Till skillnad från resultatkopplingsomnämningar tar resultatkopplingseffekten hänsyn till huruvida omnämningen är positiv eller negativ. Denna förändring gör sambandet med resultatutvecklingen mer signifikant och leder till en stor positiv koefficient. Detta visar att de företag med sämre resultatutveckling i större utsträckning kopplar en negativ påverkan av Covid-19 till sitt resultat. Det visar även att företag med en bättre resultatutveckling oftare har en positiv resultatkoppling än företag med sämre resultatutveckling.

Resultatet går precis som hypotes 3 helt i linje med vad IM och AT förutsäger. Samma resonemang kring anledningen bakom sambandet som återfinns i föregående avsnitt kring resultatkopplingsomnämningar gäller även här. Det är troligt att en del av sambandet förklaras av bortförklarande/berättigande åtgärder och en del av den faktiska ekonomiska påverkan av Covid-19. Det går dock inte att avgöra i vilken utsträckning de negativa omnämningar beror på bortförklarande eller den faktiska ekonomiska påverkan av Covid-19. På samma sätt går det inte att avgöra om det borde ha varit fler positiva omnämningar utifrån den faktiska ekonomiska påverkan av Covid-19 och därmed i vilken utsträckning som berättigande spelar en roll i dessa resultat.

## 5.2. Analys av det generella retoriska tonläget och andra kontrollvariabler

För att analysera Covid-19 variablernas signifikans i en multipel linjär regression samt undersöka deras förklaringsgrad krävs en del kontrollvariabler kring sådant som kan påverka hur dessa Covid-19 variabler används av vd:arna. Kontrollvariablerna selekteras innan regressionen genomförs utifrån ett teoretiskt resonemang kring vad som kan påverka undersökningsvariablerna, deras koefficient eller signifikans i modellen är inte en indikation kring om dessa kontrollvariabler är lämpliga (Hastie, James, Tibshirani & Witten, 2017).

Rutherford (2005) visar att tonläget i vd-ordet skiljer sig åt mellan företag med bra och dålig resultatutveckling. Det framstår dessutom som troligt att det generella tonläget som en vd använder när de skriver kan påverka hur de skriver kring vissa av Covid-19 variablerna, till exempel hur positivt betonad vd:n brukar skriva. Därmed framstår det generella retoriska tonläget som relevanta kontrollvariabler.

Antalet ord framstår också som en relevant kontrollvariabel då detta helt klart kan påverka flera av Covid-19 variablerna. Vidare när det gäller karaktäristiska kring vd:arna så är kön en relevant kontroll variabel. Liu och Nguyen (2020) visar att kvinnor generellt uttrycker sig mer neutralt i vd-ord jämfört med män, detta kan tänkas påverka hur det uttrycker sig kring Covid-19, till exempel när det gäller positiv och negativ påverkan på företaget. Övriga variabler som samlats in kring vd:arna bedöms dock inte som relevanta kontrollvariabler. Nationalitet samlades in med en baktanke kring att anglosaxisk eller kontinentalt skolade vd:ar kan tänkas skriva olika i vd-ordet. Problemet är att vissa vd:ar med utländsk nationalitet är skolade i Sverige och att flertalet svenska vd:ar är skolade i anglosaxiska länder, och information kring utbildningsland är inte tillgänglig för flera av vd:arna. Variabeln kommer därmed inte att fungera som en kontrollvariabel för det den var avsedd att kontrollera för. När det gäller födelseår och anställningsår som vd är dessa grupper väldigt homogena och författarna bedömer att dessa variabler inte är relevanta kontrollvariabler då det troligen inte föreligger en stor differens kring användning av Covid-19 variablerna. Variabler som inte bidrar någonting till en regressionsmodell bör undvikas då de påverkar sådant som medelfel och därigenom signifikans även på andra, relevanta, variabler i modellen (Hastie et al. 2017).

I tabell 16 nedan återfinns en multipel linjär regression med resultatutvecklingen som beroende variabel och ovannämnda kontrollvariabler som förklarande variabler. Som redan nämnts är själva signifikansen av variablerna inte en indikation kring lämpligheten av dessa som kontrollvariabler. Med det sagt kan det kort reflekteras kring att optimism och realism ligger nära, men över gränsen för statistisk signifikans på 5% nivån vilket kan misstänkas bli signifikant med ett större urval. Riktningen av detta svaga samband är att företag med en bättre resultatutveckling verkar skriva lite mer optimistiskt samt använda mer språkbruk som signalerar realism/är relaterbart.

Modellen är dock framtagen och presenteras främst i syfte att få fram förklaringsgraden som dessa variabler ger upphov till, för att sedan i ett nästa steg jämföras med en modell som inkluderar Covid-19 variablerna.  $R^2$  ligger på 5,9% men när hänsyn tas till antalet inkluderade variabler genom att titta på justerad  $R^2$  ligger förklaringsgraden praktiskt sett på noll. Det finns visserligen ingen tumregel för vad som är en bra förklaringsgrad av en modell utan detta beror i stor utsträckning på den sortens data som undersöks (Hastie et al. 2017). Men det kan ändå konkluderas att detta är en ganska låg förklaringsgrad. Det framstår som att det inte finns stora skillnader i dessa kontrollvariabler för företag med bra och dålig resultatutveckling.

**Tabell 16:** Regressionsanalys av resultatutveckling med deskriptiva- och kontrollvariabler

Beroende variabel: resultatutveckling					
	Koefficient	Medelfel	t-värde	p-värde	Signifikans
<b>Konstant</b>	-9.800	6.227	-1.574	0.118	
<b>Kön</b>	-0.129	0.278	-0.464	0.644	
<b>Antal ord</b>	0.000	0.000	0.680	0.498	
<b>Aktivitet</b>	-0.020	0.056	-0.362	0.718	
<b>Optimism</b>	0.091	0.480	1.872	0.064	
<b>Övertygelse</b>	-0.002	0.033	-0.059	0.953	
<b>Realism</b>	0.084	0.048	1.755	0.082	
<b>Betonande av normer</b>	0.028	0.061	0.463	0.644	
<b><math>R^2</math></b>	0.059				
<b>Justerad <math>R^2</math></b>	-0.004				

Ej signifikant ( ), Signifikant 5% (\*), Signifikant 1% (\*\*), Signifikant 0,1% (\*\*\*)

## 5.3. Multipel linjär regression med Covid-19 variabler

### 5.3.1. Modellen

Den multipla linjära regressionen som presenteras i tabell 17 nedan är en av flera som undersöktes, se bilaga 6 för fler detaljer. Resultatkopplingsomnämningar exkluderas från den slutgiltiga modellen då korrelationen med resultatkopplingseffekten är hög, det är i stor utsträckning samma information i båda variablerna med undantaget att resultatkopplings-effekten också inkluderar huruvida effekten är positiv eller negativ.

När det gäller antalet Covid-19 omnämningar finns det en viss korrelation med flera andra variabler, dock inga problem med multikollinearitet. Däremot bidrar variabeln inte någonting till förklaringsgraden av modellen. På grund av avsaknandet av bidrag till förklaringsgrad av modellen exkluderas även antalet Covid-19 omnämningar från den slutgiltiga modellen.

**Tabell 17:** Regressionsanalys av resultatutveckling med utvalda variabler

Beroende variabel: resultatutveckling					
	Koefficient	Medelfel	t-värde	p-värde	Signifikans
<b>Konstant</b>	-9.616	5.668	-1.697	0.092	
<b>Kön</b>	-0.026	0.252	-0.103	0.918	
<b>Antal ord</b>	0.000	0.000	0.984	0.327	
<b>Aktivitet</b>	-0.004	0.052	-0.074	0.941	
<b>Optimism</b>	0.070	0.044	1.601	0.112	
<b>Övertygelse</b>	0.015	0.030	0.509	0.612	
<b>Realism</b>	0.051	0.044	1.159	0.249	
<b>Betonande av normer</b>	0.052	0.056	0.943	0.348	
<b>Framträdande visuell betoning</b>	-0.374	0.173	-2.156	0.033	*
<b>Resultatkopplingseffekt</b>	0.320	0.071	4.481	0.000	***
<b>R<sup>2</sup></b>	0.242				
<b>Justerad R<sup>2</sup></b>	0.180				

Ej signifikant ( ), Signifikant 5% (\*), Signifikant 1% (\*\*), Signifikant 0,1% (\*\*\*)

### 5.3.2. Modelldiagnostik

I detta avsnitt redogörs resultaten av modelldiagnostiken kortfattat för att ge en bild kring reliabiliteten av modellen. Fullständiga utskrifter av testerna kring lämpligheten av minsta kvadrat metoden som estimator till ovanstående modell återfinns i bilaga 7. Det finns inga problem med multikollinearitet, det högsta VIF-talet är 2,191 och gäller variabeln övertygelse. När det gäller korrelationsmatrisen mellan alla variabler finns det inget som sticker ut förutom en korrelation på 0,7 mellan övertygelse och antal ord. Detta är överraskande då Diction normaliserar för antalet ord när övertygelse tas fram, samma mönster observeras inte heller på de andra Diction variabler eller i tidigare forskning kring övertygelse variabeln. Antingen är detta slumpmässigt eller så finns det ett så pass stark samband mellan övertygelse och antalet

ord att det inte rensas genom att normalisera för antalet ord. Oavsett vilket bedöms detta inte vara problematiskt för modellen och de slutsatser som dras då det som nämnts inte finns några problem med multikollinearitet.

När det gäller heteroskedasticitet visar White's test inga problem med heteroskedasticitet. Nollhypotesen i testet är att det inte finns problem med heteroskedasticitet och p-värdet för testet är 0,533.

Linjäritet bedöms inte heller vara något problem. Test utfördes både med kvadrerade variabler och med logaritmerade variabler. Nollhypotesen i dessa test är att sambandet är linjärt. För de kvadrerade variabler var p-värdet 0,615 och för de logaritmerade variabler var p-värdet 0,437.

Normalfördelade residualer undersöktes genom ett flertal figurer. En boxplot på residualerna, en spridningsdiagram med förväntade värden på x-axeln och residualerna på y-axeln samt en figur där fördelningen av densiteten på residualerna jämförs med en normalfördelningskurva. Bilden som framträder är att residualerna inte är perfekt normalfördelade men att de är tillräckligt nära normalfördelad så att inte ger upphov till större problem för modellen.

Den sammantagna bilden av denna modelldiagnostik är att minsta kvadrat metoden är en lämplig estimator för ovanstående modell och att resultaten är tillförlitliga för att användas till inferens.

### 5.3.3. Signifikans av Covid-19 variablerna

I en multipel linjär regression med resultatutveckling som beroende variabel och kontrollvariablerna plus Covid-19 variablerna som förklarande variabler är resultaten som tabell 16 i föregående avsnitt visar. Både framträdande visuell betoning av Covid-19 och resultatkopplingseffekten är fortsatt signifikanta även efter inkludering av de övriga variabler. Med ett p-värde på 0,033\* respektive 0,000\*\*\*. Koefficienten för framträdande visuell betoning är aningen lägre än när denna variabel testades på egen hand, men med en estimat på -0,374 är effekten fortfarande av en betydande storlek. Koefficienten för resultatkopplingseffekt är närmast oförändrat på 0,320.

Som tidigare nämnts undersöktes även samma modell fast med Covid-19 omnämningar som ytterligare förklarande variabel. I denna modell som visas i bilaga 6 fick antalet Covid-19 omnämningar ett p-värde på 0,795 vilket är tydligt högre än när denna variabel undersöktes på egen hand. Den stora ökningen av p-värdet jämfört med en enkel linjär regression är troligen delvis hänförlig till faktumet att Covid-19 omnämningar har en viss korrelation med de andra Covid-19 variabler.

Sammantaget förstärker resultaten från denna modell de slutsatser och resonemang som presenterats kring variabler vid genomgång av hypoteserna i avsnitt 5.1 genom att visa att samma mönster finns kring signifikans även när man adderar andra Covid-19 variabler och kontrollvariabler.

#### 5.3.4. Förklaringsgrad av modellen

Genom att jämföra modellen med endast de generella retoriska variablerna i avsnitt 5.2. och modellen med både de generella retoriska variablerna och Covid-19 variablerna i avsnitt 5.3.1. kan förklaringsgraden för Covid-19 variablerna undersökas.  $R^2$  ökar från 5,9% till 24,2% genom att lägga till Covid-19 variablerna till modellen. Justerad  $R^2$  ökar från -0,4% till 18,0%.  $R^2$  ökar alltid om fler variabler läggs till, även om dessa har dålig förklarande kraft i modellen (Hastie et. al. 2017). Justerad  $R^2$  har istället ett inbyggt "straff" som gör att en ny variabel behöver en viss förklarande kraft i modellen för att faktiskt öka justerad  $R^2$  (Hastie et. al. 2017). Därmed kan justerad  $R^2$  anses vara ett bättre mått i detta fall med många variabler, varav inte alla är signifikanta.

Den tydliga ökningen av justerad  $R^2$  genom tillägg av covid-variablerna bevisar att företag med olika resultatutveckling har olika retorisk användning av Covid-19 i deras vd-ord. Detta stämmer återigen överens med det som förväntas utifrån IM och AT men säger ingenting om anledningen till dessa skillnader.



## 6. Slutsats och diskussion

---

*Uppsatsen avslutas med en summering av analysen samt en övergripande diskussion. Vi återkopplar till syftet och diskuterar det teoretiska bidraget. Avslutningsvis förs en diskussion gällande uppsatsens begränsningar följt av våra förslag till fortsatt forskning.*

---

### 6.1. Slutsats

Syftet med uppsatsen var att undersöka hur Covid-19, en extern faktor, används retoriskt i vd-ordet för att förklara resultatutvecklingen för större svenska noterade bolag och om detta överensstämmer med det som förväntas utifrån IM och AT. Majoriteten av tidigare studier på svenska börsnoterade företag är av kvalitativ karaktär, exempelvis den av Jonäll (2009), med ett mindre urval av företag. Den sällsynta ekonomiska påverkan som Covid-19 har gett upphov till ger möjlighet till att istället undersöka ett större urval. Målet var att genom en bred kvantitativ studie undersöka vilka trender som observeras för att kunna dra generella slutsatser och eventuellt bidra till att utveckla de teorier som utgör den teoretiska referensramen. Förhoppningen var vidare att genom en bred kvantitativ studie därmed eventuellt skapa underlag och intresse för ytterligare djupare (kvalitativa) studier av Covid-19:s påverkan på vd-ord. De resultat som vi har fått fram kan därmed anses vara relevanta och kan användas i kommande studier på exempelvis andra marknader eller externa faktorer.

Covid-19 omnämns flitigt av vd:arna i urvalet. Allt ifrån generella beskrivningar om hur viruset har påverkat världen och anställda till väldigt specifika benämningar kring resultatpåverkan. Att antalet omnämningar av Covid-19 inte verkar ha ett samband med resultatutvecklingen är förvånande utifrån uppsatsens teoretiska grund. I övrigt visar analysen att företag med olika resultatutveckling har olika retorisk användning av Covid-19. Till exempel har det funnits ett tydligt samband mellan en sämre resultatutveckling för företaget och en mer framträdande visuell betoning av Covid-19 i vd-ordet, vilket möjligen kan förklaras med att företaget agerar i bortförklarande syfte. Detta är ett nytt resultat som kan vidareutveckla det teoretiska underlaget till uppsatsen.

Antalet resultatkopplingsomnämningar av Covid-19 är fler för företag med en sämre resultatutveckling, med andra ord kopplar företag med bättre resultatutveckling mer sällan Covid-19 till sitt resultat. Vidare framkom att företag med en sämre resultatutveckling i större utsträckning kopplar Covid-19 till en negativ finansiell påverkan på företaget. Även detta stämmer väl överens med uppsatsens teoretiska grund. Sammanfattningsvis pekar resultaten från uppsatsen på att det finns en skillnad i hur företag med olika resultatutveckling framhäver Covid-19. I vilken utsträckning dessa resultat beror på bortförklarande och berättigande utifrån IM och AT eller på den faktiska ekonomiska utvecklingen är dock svårt att avgöra.

En potentiell förklaring som författarna ser till de samlade resultaten är att bortförklarande och berättigande handlingar i vd-ordet främst verkar åstadkommas genom betoning av vissa aspekter, inte genom upprepning av en extern faktor såsom Covid-19. Sådana aspekter kan istället ske genom att visuellt betona Covid-19 i vd-ordet, samt att ha direkta omnämningar kopplat till en negativ resultatpåverkan och en mindre direkt omnämning i samband med en positiv resultatpåverkan. Det sista är svårt att kvantifiera på ett tillförlitlig sätt och fångades därmed inte upp av denna studie, utan är mer lämpad till att undersökas i en djupare kvalitativ studie. Författarna har dock sett vissa anekdotiska tendenser till detta som behandlas mer utförlig under diskussionsavsnittet kring vidare forskning.

Uppsatsens inledning berörde IASBs konceptuella ramverk och eventuell reglering av de frivilliga delarna av årsredovisningen. Tidigare forskning har visat att vd-ordet inte alltid lever upp till idealen neutralitet och fri från fel. Detta verkar även, i alla fall i viss mån, vara fallet för den retoriska användningen av Covid-19. Om detta bör leda till en ökad reglering av de frivilliga delarna av årsredovisningen är dock en komplex fråga då reglering både är svårt att göra rätt och kommer med sina egna nackdelar. Därmed lämnar författarna regleringsfrågan obesvarad men hoppas ha bidragit med diskussionsunderlag.

## 6.2. Diskussion

### 6.2.1. Teoretiskt bidrag

Främst IM men även AT är två teorier som det redan existerar mycket forskning runt kopplat till företagande och årsredovisningarnas icke-finansiella delar, likt vd-ordet. Dock är det inte lika vanligt att kombinera dessa teorier som denna uppsats gör. Att kombinera dessa två teorier framstår som lämpligt när en extern faktor såsom Covid-19 studeras. Det som gör uppsatsen intressant är att de utifrån teorin genererade covid-variablerna är baserade på egna observationer av vd-ordet. Detta har medfört potentiellt nya sätt att betrakta hur externa faktorer kan beskrivas i vd-ordet.

Av uppsatsens fyra hypoteser, baserade på IM och AT, accepteras tre genom statistisk undersökning. Det som framstår som det största teoretiska bidraget från uppsatsen är att det finns ett signifikant samband mellan resultatutvecklingen och en framträdande visuell betoning av Covid-19 i vd-ordet. Detta är inte någonting som återfinns i teorin sedan tidigare och förväntningar kring att ett sådant resultat eventuellt skulle observeras baserades på att kombinera IM och AT och applicera det på den externa faktorn Covid-19. Att undersöka hur en extern faktor betonas visuellt i vd-ordet är unikt såtillvida författarna känner till. Dock bör det påpekas att hypoteserna är baserade på författarnas intryck av teorierna och att en eventuell bristfällig tolkning av dessa även innebär att resultaten blir baserade på bristfälliga hypoteser.

Viktigt att diskutera är även att IM och AT både kan ske medvetet och omedvetet, vilket inte är något som vi har kunnat eller menat att undersöka med vår uppsats. Även om det sannolikt finns företag som spenderar mycket tid på saker som ordval, innehåll och upplägg är det också viktigt att förstå att många företags retoriska stil kan ske omedvetet. Uppsatsen kan därför endast säga något om det generella språket i vårt urval, men det mänskliga motivet bör lämnas åt andra studier.

Det behöver inte heller endast vara IM eller AT som påverkar denna retoriska stil, något som uppsatsen kan ge intryck för, utan den skulle också kunna förklaras med hjälp av exempelvis Isomorfism. Isomorfism innebär att företag blir allt mer homogena i sättet de presenterar information på grund av externa påtryckningar från exempelvis institutioner, normer, eller andra aktörer (Langloh, Stühlinger & Schnurbein, 2021). Att företag kollar andra vd-ord för att se hur den stora mängden skriver är inte orimligt och något som skulle kunna vara en bidragande faktor till hur företag skriver. vd-ordet behöver alltså inte endast förklaras med hjälp av socialpsykologi, utan skulle även kunna förklaras genom olika grader av trender. Att företag tenderar att använda liknande struktur, ord och beskrivningar är något som vi har uppmärksammat.

### 6.2.2. Studiens begränsningar

Som delvis berörs ovan är uppsatsens största begränsning och problem att den försöker analysera verkligheten utifrån två teorier som paradoxalt nog menar att människan ständigt försöker försköna denna. Vidare visar resultatet, precis som teorierna förutspått, att större svenska börsnoterade bolag med sämre resultatutveckling i större utsträckning förklarar resultatet som en effekt av Covid-19 än bolag med bättre resultatutveckling. Det är dock något som kan förväntas för de företag som faktiskt påverkats negativt av Covid-19. Uppsatsen kan således inte säga något om vilka företag som försöker snedvrída verkligheten genom att skylla på Covid-19 i bortförklarande syfte och de företag som faktiskt beskriver verkligheten som den är.

Det andra av vikt är valet av metod. En kvantitativ metod har valts i syfte att kunna analysera en större mängd börsnoterade bolag och på så sätt dra generella slutsatser utifrån teorin, något som inte hade varit möjligt med en kvalitativ studie. Metodens begränsningar ligger dock i att den kvantitativa metoden inte har öppnat upp för detaljanalys. Det här har under uppsatsens gång resulterat i flera frågor gällande retorisk användning, som vi inte kunnat fånga upp.

Som exempel kan vd-ordet från JM:s årsredovisning användas där skillnaderna i hur företaget väljer att presentera positiva och negativa effekter på resultatet syns. När exempelvis JM (2021, s. 2) skriver att försäljningen har ökat så skriver de översatt "*Trots pandemin hade JM under året en stark försäljning*", istället för att skriva "*På grund av pandemin*", medan negativa effekter istället beskrivs som en direkt effekt av Covid-19; "*I Norge och Finland visade bostadsmarknaden en stark återhämtning mot slutet av året efter att ha varit hårdare drabbad än Sverige av nedstängningar i samhället till följd av pandemin*".

Ett annat exempel är Thule (2021), ett företag som påverkats positivt av Covid-19. De hänvisar endast indirekt till Covid-19 när de behandlar alla de produktkategorierna som har utvecklats väl. När de sedan tar upp den enda produktkategori som har gått dåligt kopplas detta väldigt tydligt till Covid-19: *“Kategorin väskor och bagage påverkades negativt av pandemin, försäljning var ner 21%.”* (Thule, 2021, s. 9, vår översättning).

Denna sort av nyanser, såsom indirekta omnämningar, har inte kunnat analyseras genom vår kvantitativa metod. En kvalitativ metod hade tillåtit oss att kolla närmare på den här typen av exempel då det ur ett teoretiskt perspektiv är intressant och något som vi uppmärksammat i flera vd-ord. Resultatet har blivit att uppsatsen saknar en viss detaljnivå och djupanalys. Samtidigt är det den kvantitativa metoden och dess större urval som möjliggör mer generella slutsatser kring den teoretiska referensramen och större svenska börsbolag. En kvalitativ studie hade istället främst gett upphov till slutsatser kring några enstaka bolag och är svårare att generalisera.

### 6.2.3. Förslag till fortsatt forskning

Uppsatsen har ämnat att skapa förståelse för hur företag skriver sina vd-ord under ett år påverkat av ekonomisk ovisshet. Dock är det viktigt att som ovan nämnt förstå att uppsatsen inte fångar in alla aspekter och dimensioner av ett vd-ord. Förslagen till framtida forskning ligger därför att i större utsträckning göra kvalitativa studier. En stor del av vd-ordets syfte är att fånga läsaren, nästan som reklam. Som Jonäll (2009) beskriver vill företag framhäva sig själva som *“ett företag som är bra på det som det gör”*. Det skulle exempelvis vara intressant att analysera IM och AT kopplat till vd-ordet över tid. Genom att göra en kvalitativ undersökning på ett dussin företags vd-ord under en viss tidsperiod skulle man kunna öppna upp för diskussion om huruvida ett specifikt år är speciellt samt hur och om retoriken utvecklas över tid.

Det skulle även vara intressant att analysera vem som skriver vd-ordet, då det under uppsatsens gång har framgått som otydligt om det är vd, bolaget eller något externt företag. Det skulle då vara möjligt att kolla närmare på hur specifika personer eller företag skriver. Ett ytterligare tillägg skulle vara hur vd:n är skolad, det vill säga om denna har anglosaxisk utbildning eller inte.

En annan potentiell möjlighet för framtida forskning hade kunnat vara att i större utsträckning granska vd-ordet av samtliga bolag på Stockholmsbörsen. En sådan studie skulle ge möjlighet att studera skillnaderna i vd-ordet mellan företag noterade på Small Cap, Mid Cap samt Large Cap för att eventuellt fastställa om börsvärdet och storleken på bolagen har någon inverkan på hur vd-ordet är skrivet.

## 7. Källförteckning

ABB. (2021). Annual Report 2020, Tillgänglig online:

<https://library.e.abb.com/public/305be2f706ee48b9a358899427f77d13/ABB-Group-Annual-Report-2020-English.pdf> [Hämtad 10:e maj 2021]

Abrahamson, E., & Amir, E. (1996). The Information Content of the President's Letter to Shareholders, *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 23, nr. 8, ss. 1157-1182, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1996.tb01163.x> [Hämtad 7:e april 2021]

Alfa Laval. (2021). Annual Report 2020 - Preserving solar energy to brighten gloomy days, Tillgänglig online:

<https://www.alfalaval.com/globalassets/documents/investors/english/annual-reports/annual-report-2020x.pdf> [Hämtad 10:e maj 2021]

Amernic, J., & Craig, R. (2006). CEO-Speak - The Language of Corporate Leadership, Québec: McGill-Queen's University Press

Axfood. (2021). Axfood - Års- och hållbarhetsredovisning 2020, Tillgänglig online: <https://www.axfood.se/globalassets/startsidea/investerare/rapporter-och-presentationer/2020/axfood-ars--och-hallbarhetsredovisning-2020.pdf> [Hämtad 7:e maj 2021]

Beattie, J., & Jones, M. J. (2002). Measurement Distortion of Graphs in Corporate Reports: An experimental study, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 15, nr. 4, ss. 546-564, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1108/09513570210440595> [Hämtad 11:e april 2021]

Beattie, V., Dhanani, A., & Jones, M. (2008). Investigating Presentational Change in UK Annual Reports: A longitudinal perspective, *Journal of Business Communication*, vol. 45, nr. 2, ss. 181-222, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1177/0021943607313993> [Hämtad 6:e maj 2021]

Boudt, K, & Thewissen, J. (2019). Jockeying for Position in CEO Letters: Impression Management and Sentiment Analytics, *Financial Management (Wiley-Blackwell)*, vol. 48, nr 1, ss. 77-115, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1111/fima.12219> [Hämtad 14:e april 2021]

Bryman, A. (2018). Samhällsvetenskapliga metoder, Upplaga 3, Kina: People Printing

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

Campolo, A. (2020). Signs and Sight: Jacques Bertin and the Visual Language of Structuralism, *Grey Room*, vol. 78, ss. 34-65, Tillgänglig online:

[https://doi.org/10.1162/grey\\_a\\_00286](https://doi.org/10.1162/grey_a_00286) [Hämtad 5:e maj 2021]

- Che, S., Li, X., & Zhu, W. (2020). Anticipating Corporate Financial Performance from CEO Letters Utilizing Sentiment Analysis, *Mathematical Problems in Engineering*, vol. 2020, ss. 1-17, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1155/2020/5609272> [Hämtad 28:e mars 2021]
- Clatworthy, M., & Jones, M. J. (2003). Financial Reporting of Good News and Bad News: Evidence from accounting narratives, *Accounting and Business Research*, vol. 33, nr. 3, ss. 171-185. Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1080/00014788.2003.9729645> [Hämtad 28:e mars 2021]
- Courtis, J. K. (1995). Readability of Annual Reports: Western versus Asian evidence, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 8, nr. 2, ss. 4-17, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1108/09513579510086795> [Hämtad 11:e april 2021]
- Courtis, J. K. (2004). Colour as a Visual Rhetoric in Financial Reporting, *Accounting forum*, vol. 28, nr. 3, ss. 265-281, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2004.07.003> [Hämtad 11:e april 2021]
- Craig, R., & Amernic, J. (2018). Are there Language Markers of Hubris in CEO Letters to Shareholders?, *Journal of Business Ethics*, vol. 149, ss. 973-986, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3100-3> [Hämtad 14:e april 2021]
- Craig, R., & Amernic, J. (2020). The Language of Leadership in a Deadly Pandemic, *Strategy & Leadership*, vol. 48, nr. 5, ss. 41-47, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1108/SL-05-2020-0068> [Hämtad 29:e mars 2021]
- Diction. (2013). Help Manual, Tillgänglig online: <http://dictionsoftware.com/wp-content/uploads/2020/09/DICTION-Manual-9-14-20.pdf> [Hämtad 31:a mars 2021]
- Evolution. (2021). Annual Report 2020, Tillgänglig online: [https://evolution-com-media.s3.eu-central-1.amazonaws.com/s3fs-public/annual\\_report\\_2020.pdf](https://evolution-com-media.s3.eu-central-1.amazonaws.com/s3fs-public/annual_report_2020.pdf) [Hämtad 10:e maj 2021]
- Fladerer, M. P., Haslam, S. A., Steffens, N. K., & Frey, D. (2020). The Value of Speaking for “Us”: The relationship between CEOs’ use of I- and We-referencing language and subsequent organizational performance, *Journal of Business and Psychology*, vol. 36, ss. 299-313, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1007/s10869-019-09677-0> [Hämtad 14:e april 2021]
- Hastie, T., James, G., Tibshirani, R., & Witten, D. (2017). *An Introduction to Statistical Learning: with Applications in R*, New York: Springer
- Havemo, E. (2018). Visual Trends in the Annual Report: The case of Ericsson 1947-2016, *Corporate Communications: An International Journal*, vol. 23, nr. 3, ss. 312-325, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1108/CCIJ-03-2017-0015> [Hämtad 23:e april 2021]

Havemo, E. (2020). Den visuella bilden av organisationen: Perspektiv på visualitet i accounting, Linköping University Electronic Press, Linköping, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.3384/diss.diva-165208> [Hämtad 23:e april 2021]

Heider, F. (1958). The Psychology of Interpersonal Relations, *American Psychological Association*, ss. 125-163. Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1037/10628-000> [Hämtad 12:e april 2021]

Henry, E. (2008). Are Investors Influenced by How Earnings Press Releases Are Written?, *Journal of Business Communication*, vol. 45, nr. 4, ss. 363-407, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1177/0021943608319388> [Hämtad 7:e april 2021]

Hooghiemstra, R. (2000). Corporate Communication and Impression Management - New perspectives why companies engage in corporate social reporting, *Journal of Business Ethics*, vol. 27, ss. 55-68, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1023/A:1006400707757> [Hämtad 5:e april 2021]

Hyland, K. (1998). Exploring Corporate Rhetoric: Metadiscourse in the CEO's Letter, *The Journal of Business Communication*, vol. 35, nr. 2, ss. 224-245, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1177/002194369803500203> [Hämtad 13:e april 2021]

JM. (2021). Årsredovisning 2021, Tillgänglig online: <https://www.jm.se/externalfiles/cision/815FFD5E2460314A/wkr0006.pdf> [Hämtad 12:e maj, 2021]

Jonäll, K. (2009). VD:n har ordet, Göteborg: Livréna AB

Jönsson, S. (1991). Role Making for Accounting While the State is Watching, *Accounting, Organizations and Society*, vol. 16, nr. 5-6, ss. 521-546, Tillgänglig online: [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(91\)90040-L](https://doi.org/10.1016/0361-3682(91)90040-L) [Hämtad 26:e april 2021]

Kahneman, D. (2011). Thinking, Fast and Slow, New York: Farrar, Straus and Giroux

KPMG. (2021). Pulse of Fintech H2'20, Tillgänglig online: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/se/pdf/komm/2021/pulse-of-fintech-h2-2020-kpmg.pdf> [Hämtad 11:e april 2021]

Langloh, S. E., Stühlinger, S., & Schnurbein, G. (2021). Institutional Isomorphism and Nonprofit Managerialism: For better or worse?, *Center for Philanthropy Studies (CEPS)*, vol. 31, nr. 3, ss. 461-480. Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1002/nml.21441> [Hämtad 9:e maj 2021]

Lifco. (2021). Lifco - A Safe Haven For Your Business - Årsredovisning 2020, Tillgänglig online: [https://wp.lifco.se/app/uploads/sv\\_lifco\\_arsredovisning\\_2020\\_a4-4.pdf](https://wp.lifco.se/app/uploads/sv_lifco_arsredovisning_2020_a4-4.pdf) [Hämtad 10:e maj 2021]

Liu, P., & Nguyen, H. T. (2020). CEO Characteristics and Tone at the Top Inconsistency, *Journal of Economics and Business*, vol. 108, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2019.105887> [Hämtad 30:e april 2021]

Marton, J., Lundqvist, P., & Pettersson, A., K. (2020). IFRS - I teori & praktik, Stockholm: Sanoma Utbildning

Merkel-Davies, D., & Brennan, N. (2007). Discretionary Disclosure Strategies in Corporate Narratives: Incremental information or impression management?, *Journal of Accounting Literature*, vol. 26, ss. 116–194, Tillgänglig online: [https://researchrepository.ucd.ie/bitstream/10197/2907/1/04\\_21%20Merkel-Davies%20Brennan%20Discretionary%20Disclosure%20Strategies%20in%20Corporate%20Narratives.pdf](https://researchrepository.ucd.ie/bitstream/10197/2907/1/04_21%20Merkel-Davies%20Brennan%20Discretionary%20Disclosure%20Strategies%20in%20Corporate%20Narratives.pdf) [Hämtad 8:e april 2021]

Nasdaq. (2021). Var handlar man aktier?, Tillgänglig online: <http://www.nasdaqomxnordic.com/utbildning/aktier/varhandlarmanaktier/?languageId=3> [Hämtad 5:e maj 2021]

Neuendorf, K. (2017). The content analysis guidebook, Upplaga 2, SAGE Publications, Inc, Tillgänglig genom: LUBsearch <http://lubsearch.lub.lu.se> [Hämtad 25:e april 2021]

Patelli, L., & Pedrini, M. (2014). Is the Optimism in CEO's Letters to Shareholders Sincere? Impression Management versus Communicative Action during the economic crisis, *Journal of Business Ethics*, vol. 124, ss. 19–34, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1855-3> [Hämtad 18:e mars 2021]

Rutherford, B. A. (2005). Genre Analysis of Corporate Annual Report Narratives - A corpus linguistics-based approach, *Journal of Business Communication*, vol. 42, nr. 4, ss. 349-378, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1177/0021943605279244> [Hämtad 4:e maj 2021]

Scott, M. R., & Lyman, S. M. (1968). Accounts, *American Sociological Review*, 1968, vol. 33, nr. 1, ss. 46-62, Tillgänglig online: <http://links.jstor.org/sici?sici=0003-1224%28196802%2933%3A1%3C46%3AA%3E2.0.CO%3B2-M> [Hämtad 10:e april 2021]

Sveriges bästa årsredovisning. (2021). Sveriges bästa årsredovisning - om oss, Tillgänglig online: <http://www.sverigesbastaarsredovisning.se/Om-oss/> [Hämtad 4: maj 2021]

Tedeschi, J. T. (1981). Impression management theory and social psychological research, *Academic press*, ss. 1-38, Tillgänglig genom: LUBsearch <http://lubsearch.lub.lu.se> [Hämtad 18:e mars 2021]

Tengblad, S., & Ohlsson, C. (2006). När VD har ordet: Om förtroendeskapande kommunikation och att vara en etisk företagsledare, i Johansson, Inga-Lill, Sten Jönsson, Rolf Solli (ed.), *Värdet av förtroende*, Lund: Studentlitteratur AB, ss. 360-383



- Thule. (2021). Thule Group Annual Report 2020, Tillgänglig online: <https://www.thulegroup.com/sites/default/files/pr/20210331-02e61dc1-8530-4c24-9e87-978ab6a4d989-1.pdf> [Hämtad 22:a maj 2021]
- Wang, X., Zheng, L., Li, L., Sun, P., & Gou, X. (2021). Actor or recipient role matters: Neural correlates of self-serving bias, *Brain and behaviour*, vol. 11, nr. 3. Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1002/brb3.2013> [Hämtad 30:e april 2021]
- Weiner, B. (2010). Attribution theory, *International Encyclopedia of Education*, vol. 6, pp. 558-563. Tillgänglig online: [https://www.researchgate.net/publication/229483060\\_Attribution\\_Theory](https://www.researchgate.net/publication/229483060_Attribution_Theory) [Hämtad 28:e mars 2021]
- Wilmot, H. C., Puxty, A. G., Robson, K., Cooper, D. J., & Lowe, E. A. (1992). Regulation of Accountancy and Accountants: A comparative analysis of accounting for research and development in four advanced capitalist countries, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 5, nr. 2, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1108/09513579210011853> [Hämtad 26:e april 2021]
- Yan, B., Aerts, W., & Thewissen, J. (2019). The Informativeness of Impression Management – Financial analysts and rhetorical style of CEO letters. *Pacific Accounting Review (Emerald Group Publishing Limited)*, vol. 31, nr. 3, ss. 462-496, Tillgänglig online: <https://doi.org/10.1108/PAR-09-2017-0063> [Hämtad 28:e april 2021]
- Yuthas, K., Rogers, R., & Dillard, J. F. (2002). Communicative Action and Corporate Annual Reports. *Journal of Business Ethics*, vol. 41, nr. 1-2, ss. 141–157. Tillgänglig online: <https://www.jstor.org/stable/25074912> [Hämtad 18:e mars 2021]

# Bilaga 1: Definitioner av vd-ordets textkropp

Figuren nedan innehåller en schematisk översiktsexempel på textkroppen av ett typiskt VD-ord. I den återfinns rubrik, inledning, styckesrubrik, brödtext, vd-underskrifter, avsnittsbenämningar samt övrigt textinnehåll i form av utklippta citat eller text i bilder. Vissa av vd-orden har kommit i intervju-form där frågorna oftast är markerade som en styckesrubrik. Dessa intervjufrågor har tolkats som styckesrubrik när de avskilt sig från brödtexten i typografisk form.

Variablerna *Antal ord i vd-ordet*, *Covid-19 omnämningar*, *positiv resultatkoppling* samt *negativ resultat-koppling* räknas inom det gröna området

*Benämningsstyrkan* på en Covid-19 omnämning kontrolleras inom både det gröna och orangea området.



## Bilaga 2: Kodningsmanual

Kodningsmanual				
Nummer	Kodningsvariabel	Förklaring	Riktlinjer	Datatyp
I	Antal ord i vd-ordet	Avser att fastställa antalet ord i vd-ordet för att underlätta en jämförelse mellan de olika vd-orden.	<p>Antalet ord i vd-ordets Rubrik + inledning + underrubriker + brödtext räknas enligt Microsofts Words ordberäkning.</p> <p>Samtliga ord i vd-ordet räknas med undantag för ord som återfinns i bilder eller förstorade textutklipp inom citationstecken samt vd-underskrifter (med datum och ort) och avsnittsbenämningar i stil med "CEO-message" och "CEO-letter" som återfinns i marginalerna på sidorna eller som introduktion till avsnittet. Se bilaga 2 som exempel.</p>	Mäts i antal
II	Covid-19 omnämningar	Avser att kontrollera hur ofta Covid-19 eller direkta synonymer till det omnämns i vd-ordet.	<p>Vd-ordets Rubrik + inledning + underrubriker + brödtext granskas efter omnämningar av direkta synonymer till Covid.</p> <p>Direkta synonymer är följande ord i substantiv form utan hänseende till stora eller små bokstäver: "Covid", "Covid-19", "virus", "pandemic", "coronavirus", "Corona", "viral disease"</p> <p>När någon av dessa synonymer står i kombination intill varandra i en och samma mening, exempelvis "The coronavirus pandemic was...", räknas detta endast som en omnämning.</p> <p>Omnämningar där formen av synonymen är av en beskrivande karaktär och står i anslutning till ett ord som inte är synonymt med pandemi ska uteslutas. Exempelvis tolkas "Covid-19 outbreak" som en omnämning medan "Covid-19 vaccine" inte räknas som en omnämning.</p>	Mäts i antal
III	Benämningsstyrka	Avser att kontrollera företagets benägenhet att synliggöra Covid-19 i vd-ordet för åskådaren.	<p>Vid varje Covid-19 omnämning i vd-ordet kontrolleras det i vilket typografiskt/visuellt sammanhang denna omnämning sker och benämningsstyrkan noteras enligt följande ordinalskala:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>5. Huvudrubrik</li> <li>4. Visuell bild eller utklippt citat</li> <li>3. Styckesrubrik</li> <li>2. Inledning</li> <li>1. Brödtext</li> <li>0. Ingen omnämning alls</li> </ol> <p>Endast den högsta benämningen registreras.</p>	Mäts i ordinal skala

IV	Positiv resultat-koppling	Avser att kontrollera om företaget anser att resultatet har påverkats positivt av Covid.	<p>Vid varje Covid-19 omnämning granskas den omgivande texten (bestående av meningen med omnämningen, meningen strax före omnämningen samt meningen strax därefter, förutsatt att dessa står i samma stycke) om en <b>positiv</b> resultatkoppling kan observeras eller inte.</p> <p><b>Tre faktorer</b> krävs för att en <b>positiv</b> resultatkoppling skall anses vara observerbar.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Det ska finnas distinkta finansiella ord som används i ett resultatsammanhang i texten. Några exempel på sådana är: <i>costs, demand, sales, dividend, profit, margin</i></li> <li>2. Det ska finnas direkta utsägelser i texten som påvisar att en <b>positiv</b> påverkan på resultatet har skett för det aktuella företaget, dess produkter eller dess resultatenheter såsom exempelvis dotterbolag. Exempel på detta är ord som: <i>positive impact, favored, higher,</i></li> <li>3. Det ska finnas en hänvisning till att den finansiella påverkningen har orsakats direkt av pandemin eller dess direkta effekter.</li> </ol> <p>Därefter kontrolleras om en tidigare resultatkoppling redan har observerats inom samma stycke och i så fall jämförs de tre faktorerna mellan de båda observationerna. Om dessa faktorer förefaller lika i fråga om resultatsammanhang samt påverkan räknas inte den senaste observationen, då det rör sig om ett upprepat resonemang.</p> <p>För varje gång en <b>positiv</b> resultatkoppling observeras i ett fall ökas antalet observerade positiva resultatkopplingar för det fallet i urvalet med 1.</p>	Mäts i antal
V	Negativ resultat-koppling	Avser att kontrollera om företaget anser att resultatet har påverkats negativt av Covid.	<p>Vid varje Covid-19 omnämning granskas den omgivande texten (bestående av meningen med omnämningen, meningen strax före omnämningen samt meningen strax därefter, förutsatt att dessa står i samma stycke) om en <b>negativ</b> resultatkoppling kan observeras eller inte.</p> <p><b>Tre faktorer</b> krävs för att en <b>negativ</b> resultatkoppling skall anses vara observerbar.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Det ska finnas distinkta finansiella ord som används i ett resultatsammanhang i texten. Några exempel på sådana är: <i>costs, demand, sales, dividend, profit, margin</i></li> <li>2. Det ska finnas direkta utsägelser i texten som påvisar att en <b>negativ</b> påverkan på resultatet har skett för det aktuella företaget, dess produkter eller dess resultatenheter såsom exempelvis dotterbolag. Exempel på detta är ord som: <i>negative impact, hit, decline, limited, affected</i></li> <li>3. Det ska finnas en hänvisning till att den finansiella påverkningen har orsakats direkt av pandemin eller dess direkta effekter.</li> </ol> <p>Därefter kontrolleras om en tidigare resultatkoppling redan har observerats inom samma stycke och i så fall jämförs de tre faktorerna mellan de båda observationerna. Om dessa faktorer förefaller lika i fråga om resultatsammanhang samt påverkan räknas inte den senaste observationen, då det rör sig om ett upprepat resonemang.</p> <p>För varje gång en <b>negativ</b> resultatkoppling observeras i ett fall ökas antalet observerade negativa resultatkopplingar för det fallet i urvalet med 1.</p>	Mäts i antal

## Bilaga 3: Dictionvariabler

Diction använder sig av ett ordförråd på över 10,000 ord och jämför texter med 50,000 redan analyserade texter. Dessa kan även delas in och jämföras mot normativa grupper som exempelvis tal, finansiella rapporter, poesi, tidningar m.m. I tabellen nedan syns mastervariablerna *Certainty*, *Optimism*, *Activity*, *Realism* och *Commonality* och dess definitioner översatt från engelska till svenska. Även formlerna kan ses i tabellen, både i engelska och översatt till svenska. Om läsaren är vidare intresserad över formlerna och dess variabler hänvisar författarna till programmets egen manual: <http://dictionsoftware.com/wp-content/uploads/2020/09/DICTION-Manual-9-14-20.pdf>

<u><i>Master-variabel</i></u>	<u><i>Definition</i></u>	<u><i>Formel översatt till svenska</i></u>	<u><i>Formel på engelska</i></u>
<i>Certainty</i>	Fokuserar på språk som indikerar beslutsamhet, oflexibilitet och fullständighet.	( <i>Envishet + Utjämning + Kollektivism + Insisterande</i> ) – ( <i>Numeriska termer + Ambivalens + Självreferering + Variation</i> )	( <i>Tenacity + Leveling + Collectives + Insistence</i> ) – ( <i>Numerical Terms + Ambivalence + Self Reference + Variety</i> )
<i>Optimism</i>	Fokuserar på språk som stödjer personer, grupper, koncept eller händelser och markerar positiva drag.	( <i>Lovord + Belåtenhet + Inspiration</i> ) – ( <i>Klander + Svårigheter + Förnekelse</i> )	( <i>Praise + Satisfaction + Inspiration</i> ) – ( <i>Blame + Hardship + Denial</i> )
<i>Activity</i>	Fokuserar på språk indikerar rörelse, förändring, implementering av idéer.	( <i>Aggression + Prestation + Kommunikation + Rörelse</i> ) – ( <i>Kognition + Passivitet + Förskönande</i> )	( <i>Aggression + Accomplishment + Communication + Motion</i> ) – ( <i>Cognitive Terms + Passivity + Embellishment</i> )
<i>Realism</i>	Fokuserar på språk som beskriver konkreta, omedelbara, igenkännliga saker som har möjlighet att påverka människans vardag.	( <i>Förtrogenhet + Rumslighet + Värdslighet + Nutida oro + Mänskligt intresse + Konkretitet</i> ) – ( <i>Gammal oro + Komplexitet</i> )	( <i>Familiarity + Spatial Awareness + Temporal Awareness + Present Concern + Human Interest + Concreteness</i> ) – ( <i>Past Concern + Complexity</i> )
<i>Commonality</i>	Fokuserar på språk som är vanligt förekommande och accepterat bland en större grupp människor.	( <i>Centralitet + Samarbete + Förbindelser</i> ) – ( <i>Mångfald + Uteslutning + Befrielse</i> )	( <i>Centrality + Cooperation + Rapport</i> ) – ( <i>Diversity + Exclusion + Liberation</i> )

Totalt består de fem mastervariablerna av 31 underliggande variabler, som också utgör formlerna. Dessa underliggande variabler fungerar likt ordlistor och kan innehålla allt från 10 till 745 ord per variabel. Samtliga ord per variabel är också unika och uppkommer således inte i någon annan utav de 31 variablerna.

## Bilaga 4: Oneway ANOVA kring hypoteser i SPSS

Antal Covid-19 omnämningar:

Antal pandemi-synonymer

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	13,067	1	13,067	,751	,390
Within Groups	1008,867	58	17,394		
Total	1021,933	59			

Framträdande visuell betoning av Covid-19:

Framhävande

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,817	1	,817	4,540	,037
Within Groups	10,433	58	,180		
Total	11,250	59			

Resultatkopplingsbenämningar:

Resultatkopplingsbenämningar

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	6,017	1	6,017	4,917	,031
Within Groups	70,967	58	1,224		
Total	76,983	59			

Resultatkopplingseffekten:

Resultatkopplingseffekten

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	28,017	1	28,017	26,653	,000
Within Groups	60,967	58	1,051		
Total	88,983	59			

## Bilaga 5: Gretl resultat - Enkla linjära regressioner

Antal Covid-19 omnämningar:

```
Model 11: OLS, using observations 1-121
Dependent variable: RÅrelseresutveckling

-----
                coefficient   std. error   t-ratio   p-value
-----
const                0.365535     0.169887     2.152     0.0334   **
Antalpandemisyno~   -0.0309669    0.0223343    -1.387     0.1682

Mean dependent var   0.161051   S.D. dependent var   0.931162
Sum squared resid    102.3935   S.E. of regression    0.927604
R-squared             0.015898   Adjusted R-squared    0.007628
F(1, 119)            1.922420   P-value(F)            0.168182
```

Framträdande visuell betoning av Covid-19:

```
Model 15: OLS, using observations 1-121
Dependent variable: RÅrelseresutveckling

-----
                coefficient   std. error   t-ratio   p-value
-----
const                0.301357     0.0979538    3.077     0.0026   ***
FramhAvande         -0.485057     0.182129     -2.663     0.0088   ***

Mean dependent var   0.161051   S.D. dependent var   0.931162
Sum squared resid    98.19476   S.E. of regression    0.908387
R-squared             0.056252   Adjusted R-squared    0.048321
F(1, 119)            7.092939   P-value(F)            0.008810
```

Resultatkopplingsbenämningar:

```
Model 1: OLS, using observations 1-121
Dependent variable: RÅrelseresutveckling

-----
                coefficient   std. error   t-ratio   p-value
-----
const                0.347279     0.112318     3.092     0.0025   ***
Resultatkoppling~   -0.164479     0.0669059    -2.458     0.0154   **

Mean dependent var   0.161051   S.D. dependent var   0.931162
Sum squared resid    99.01885   S.E. of regression    0.912190
R-squared             0.048331   Adjusted R-squared    0.040334
F(1, 119)            6.043529   P-value(F)            0.015397
```

Resultatkopplingseffekten:

```
Model 2: OLS, using observations 1-121
Dependent variable: RÅrelseresutveckling

-----
                coefficient   std. error   t-ratio   p-value
-----
const                0.343677     0.0865306    3.972     0.0001   ***
Resultatkoppling~   0.329817     0.0685147    4.814     4.39e-06 ***

Mean dependent var   0.161051   S.D. dependent var   0.931162
Sum squared resid    87.08884   S.E. of regression    0.855476
R-squared             0.162990   Adjusted R-squared    0.155957
F(1, 119)            23.17281   P-value(F)            4.39e-06
```



## Bilaga 6: Multipel linjär regression resultat från Gretl

### Modell med endast generell retoriskt tonläge och andra kontrollvariabler:

Model 11: OLS, using observations 1-121  
Dependent variable: RÄrelseresutveckling

	coefficient	std. error	t-ratio	p-value
const	-9.79986	6.22738	-1.574	0.1184
KÄn	-0.128877	0.277731	-0.4640	0.6435
Antalord	0.000149222	0.000219562	0.6796	0.4981
Aktivitet	-0.0203774	0.0562567	-0.3622	0.7179
Optimism	0.0906452	0.0484273	1.872	0.0638 *
vertygelse	-0.00193645	0.0330281	-0.05863	0.9534
Realism	0.0841491	0.0479573	1.755	0.0820 *
Betonandeavnormer	0.0284095	0.0613168	0.4633	0.6440
Mean dependent var	0.161051	S.D. dependent var	0.931162	
Sum squared resid	98.34145	S.E. of regression	0.932887	
R-squared	0.054842	Adjusted R-squared	-0.003708	
F(7, 113)	0.936673	P-value (F)	0.481283	
Log-likelihood	-159.1472	Akaike criterion	334.2944	
Schwarz criterion	356.6607	Hannan-Quinn	343.3782	

Excluding the constant, p-value was highest for variable 23 (vertygelse)

### Modell med kontrollvariabler, antal Covid-19 omnämningar, framträdande visuell betoning och resultatkopplingseffekt:

Model 12: OLS, using observations 1-121  
Dependent variable: RÄrelseresutveckling

	coefficient	std. error	t-ratio	p-value
const	-9.51348	5.70550	-1.667	0.0983 *
KÄn	-0.0279016	0.253111	-0.1102	0.9124
Antalord	0.000186063	0.000202629	0.9182	0.3605
Aktivitet	-0.00457381	0.0518600	-0.08820	0.9299
Optimism	0.0684052	0.0447576	1.528	0.1293
vertygelse	0.0146531	0.0302541	0.4843	0.6291
Realism	0.0528589	0.0447397	1.181	0.2400
Betonandeavnormer	0.0513803	0.0560559	0.9166	0.3614
Antalpandemisyno~	0.00644730	0.0247008	0.2610	0.7946
FramhAvande	-0.388035	0.182444	-2.127	0.0357 **
Resultatkoppling~	0.324616	0.0738479	4.396	2.56e-05 ***
Mean dependent var	0.161051	S.D. dependent var	0.931162	
Sum squared resid	78.82479	S.E. of regression	0.846516	
R-squared	0.242416	Adjusted R-squared	0.173545	
F(10, 110)	3.519845	P-value (F)	0.000464	
Log-likelihood	-145.7635	Akaike criterion	313.5270	
Schwarz criterion	344.2807	Hannan-Quinn	326.0172	

Excluding the constant, p-value was highest for variable 21 (Aktivitet)



Modell med kontrollvariabler, antal Covid-19 omnämningar, framträdande visuell betoning, positiv påverkan och negativ påverkan:

Model 13: OLS, using observations 1-121  
Dependent variable: RÄrelseresutveckling

	coefficient	std. error	t-ratio	p-value	
const	-9.50011	5.92148	-1.604	0.1115	
KAn	-0.0286585	0.258955	-0.1107	0.9121	
Antalord	0.000178938	0.000210108	0.8516	0.3963	
Aktivitet	-0.0100206	0.0530827	-0.1888	0.8506	
Optimism	0.0732624	0.0475788	1.540	0.1265	
vertygelse	0.0156755	0.0321650	0.4873	0.6270	
Realism	0.0529722	0.0460277	1.151	0.2523	
Betonandeavnormer	0.0504078	0.0573273	0.8793	0.3812	
Antalpandemisyno~	0.00493279	0.0264526	0.1865	0.8524	
FramhÄvande	-0.396248	0.186703	-2.122	0.0361	**
PositivpÄverkan	0.280043	0.152496	1.836	0.0690	*
NegativpÄverkan	-0.306718	0.0922459	-3.325	0.0012	***
Mean dependent var	0.161051	S.D. dependent var	0.931162		
Sum squared resid	81.63639	S.E. of regression	0.865423		
R-squared	0.215394	Adjusted R-squared	0.136214		
F(11, 109)	2.720293	P-value (F)	0.003860		
Log-likelihood	-147.8839	Akaike criterion	319.7678		
Schwarz criterion	353.3172	Hannan-Quinn	333.3935		

Excluding the constant, p-value was highest for variable 4 (KAn)

Modell med kontrollvariabler, framträdande visuell betoning och resultatkopplingseffekten. Alltså utan antal Covid-19 omnämningar:

Model 14: OLS, using observations 1-121  
Dependent variable: RÄrelseresutveckling

	coefficient	std. error	t-ratio	p-value	
const	-9.61646	5.66790	-1.697	0.0926	*
KAn	-0.0259103	0.251932	-0.1028	0.9183	
Antalord	0.000195410	0.000198601	0.9839	0.3273	
Aktivitet	-0.00379609	0.0515565	-0.07363	0.9414	
Optimism	0.0703634	0.0439388	1.601	0.1121	
vertygelse	0.0152953	0.0300270	0.5094	0.6115	
Realism	0.0508449	0.0438839	1.159	0.2491	
Betonandeavnormer	0.0524998	0.0556565	0.9433	0.3476	
FramhÄvande	-0.373761	0.173323	-2.156	0.0332	**
Resultatkoppling~	0.320013	0.0714091	4.481	1.81e-05	***
Mean dependent var	0.161051	S.D. dependent var	0.931162		
Sum squared resid	78.87361	S.E. of regression	0.842955		
R-squared	0.241947	Adjusted R-squared	0.180483		
F(9, 111)	3.936417	P-value (F)	0.000226		
Log-likelihood	-145.8010	Akaike criterion	311.6019		
Schwarz criterion	339.5598	Hannan-Quinn	322.9567		

Excluding the constant, p-value was highest for variable 21 (Aktivitet)

# Bilaga 7: Modelldiagnostik multipel linjär regression

## Multikollinearitet:

Variance Inflation Factors  
 Minimum possible value = 1.0  
 Values > 10.0 may indicate a collinearity problem

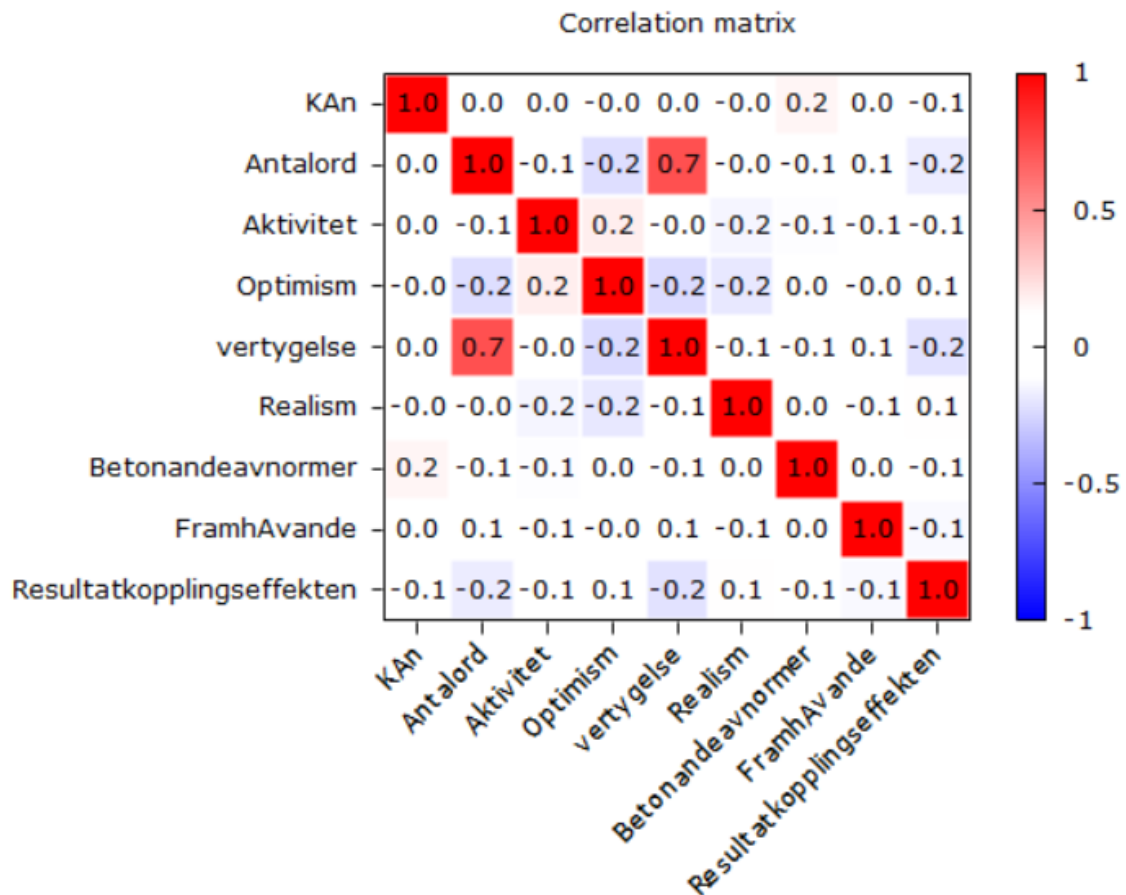
KAn	1.036
Antalord	2.130
Aktivitet	1.100
Optimism	1.161
vertygelse	2.191
Realism	1.107
Betonandeavnormer	1.059
FramhAvande	1.052
Resultatkopplingseffekten	1.119

$VIF(j) = 1/(1 - R(j)^2)$ , where  $R(j)$  is the multiple correlation coefficient between variable  $j$  and the other independent variables

Correlation Coefficients, using the observations 1 - 121  
 5% critical value (two-tailed) = 0.1786 for  $n = 121$

KAn	Antalord	Aktivitet	Optimism
1.0000	0.0300	0.0099	-0.0082 KAn
	1.0000	-0.0635	-0.2315 Antalord
		1.0000	0.1758 Aktivitet
			1.0000 Optimism
vertygelse	Realism	Betonandeavnor~	FramhAvande
0.0405	-0.0393	0.1502	0.0141 KAn
0.7238	-0.0322	-0.0583	0.0889 Antalord
-0.0183	-0.1506	-0.1254	-0.0924 Aktivitet
-0.2426	-0.1964	0.0289	-0.0439 Optimism
1.0000	-0.0872	-0.0597	0.1048 vertygelse
	1.0000	0.0457	-0.1176 Realism
		1.0000	0.0047 Betonandeavnor~
			1.0000 FramhAvande

Resultatkoppli~
-0.1129 KAn
-0.1822 Antalord
-0.1024 Aktivitet
0.0969 Optimism
-0.2189 vertygelse
0.1208 Realism
-0.0704 Betonandeavnor~
-0.1384 FramhAvande
1.0000 Resultatkoppli~



Heteroskedasticitet:

```
White's test for heteroskedasticity
OLS, using observations 1-121
Dependent variable: uhat^2
```

Unadjusted R-squared = 0.417336

Test statistic:  $TR^2 = 50.497674$ ,  
with p-value =  $P(\text{Chi-square}(52) > 50.497674) = 0.533141$

Linjäritet:

```
Auxiliary regression for non-linearity test (squared terms)
OLS, using observations 1-121
Dependent variable: uhat
Unadjusted R-squared = 0.051963
```

Test statistic:  $TR^2 = 6.28752$ ,  
with p-value =  $P(\text{Chi-square}(8) > 6.28752) = 0.61506$

Auxiliary regression for non-linearity test (log terms)  
OLS, using observations 1-121  
Dependent variable: uhat  
Unadjusted R-squared = 0.048606

Test statistic:  $TR^2 = 5.8813$ ,  
with p-value =  $P(\text{Chi-square}(6) > 5.8813) = 0.436617$

Normalfördelade residualer:

