



UNIVERSITY OF GOTHENBURG  
DEPT OF POLITICAL SCIENCE

# **Närvaron av kvinnor – En förutsättning för hållbar utveckling?**

Linnéa Falkhage  
Kandidatuppsats i Statsvetenskap 15hp  
Göteborgs Universitet VT21  
Handledare: Lena Wängnerud  
Antal ord: 11 866

## **Abstract**

*Since 2018, women representation on Swedish corporate boards has been stagnant at 34 percent and it can be noted that many countries in Europe including the other Nordic countries have surpassed Sweden, who was once in the forefront. The purpose of this study is therefore to analyze if a greater representation of women on corporate boards may have an effect on Swedish listed companies' sustainability policy. More precisely, this essay will examine the difference in the effect of the proportion of women and the effect of critical mass, where the presence of women must reach a certain threshold effect to have a proven significant influence. Several studies have found that a greater representation of women on corporate boards has a positive effect on corporations' sustainability reporting while other studies conclude that the number of women on corporate boards has a greater significance on the effect women bring. However, these studies have been criticized, as researchers believe that the correlation goes in the opposite direction or that there simply is no pronounced gender difference in corporate boards. The research on the effect of women on corporate boards is thus undecided. This study is based on a large cross-section of data in Sweden and the result shows that the presence of women on corporate boards must reach a critical mass of at least three women to have a significant positive effect on companies' sustainability policy. Therefore, it can be assumed that a threshold effect truly exists in corporate boards.*

*Keywords: Gender Equality; Critical mass theory; Corporate Board Members; Sustainability policy; Upper Echelon Theory.*

# Innehållsförteckning

<b>1. Inledning</b> .....	<b>4</b>
1.1. <i>Problemformulering</i> .....	4
1.2. <i>Disposition</i> .....	6
<b>2. Tidigare forskning och teori</b> .....	<b>7</b>
2.1. <i>Kvinnors närvaro i börsbolagsstyrelser – I ett jämförande perspektiv</i> .....	7
2.2. <i>Upper Echelons Theory och betydelsen av en mångfaldig bolagsstyrelse</i> .....	8
2.3. <i>Företags hållbarhetspolicy och ESG-score</i> .....	9
2.4. <i>Könsdiversitet i bolagsstyrelser och företags hållbarhetspolicy</i> .....	11
2.5. <i>Critical mass theory</i> .....	14
2.6. <i>Hypoteser</i> .....	16
<b>3. Design, metod och data</b> .....	<b>17</b>
3.1. <i>Forskningsdesign</i> .....	17
3.1.1. <i>Fallet Sverige</i> .....	17
3.1.2. <i>Urval</i> .....	18
3.2. <i>Data och operationaliseringar</i> .....	19
3.2.1. <i>Beroende variabel</i> .....	19
3.2.2. <i>Oberoende variabler</i> .....	21
3.2.3. <i>Kontrollvariabler</i> .....	21
3.3. <i>Begränsningar med metod och data</i> .....	25
<b>4. Resultat</b> .....	<b>26</b>
<b>5. Diskussion och slutsats</b> .....	<b>33</b>
5.1. <i>Framtida forskning</i> .....	35
<b>6. Litteraturförteckning</b> .....	<b>36</b>
<b>7. Appendix</b> .....	<b>41</b>

# 1. Inledning

## 1.1. Problemformulering

Andelen kvinnor i börsbolagsstyrelser i Sverige ökar, *om än långsamt*. Kvinnors representation på ledande positioner inom svenska börsbolag har de senaste åren fyrdubblats och Sverige bedömdes, för några år sedan, vara en internationell inspirationskälla inom jämställdhet världen över. Idag uppgår den kvinnliga representationen inom svenska börsbolagsstyrelser till 34 procent medan representationen för ett årtionde sedan låg på 23 procent. De svenska företagens strävan mot jämställda bolagsstyrelser tycks dock avstannat sedan år 2018 och det går observera att många länder i Europa samt de nordiska grannländerna har arbetat in Sveriges försprång (All bright, 2021). Det är således aktuellt och av stor relevans att forska om och belysa kvinnors representation inom börsbolagsstyrelser i Sverige. Denna uppsats kommer dock inte att fokusera på andelen kvinnor, den numerära närvaron, utan handlar om att studera huruvida en ökad kvinnorepresentation inom bolagsstyrelser har en effekt på innehållet i företags beslutsfattande. Mer precist kommer uppsatsen att undersöka en teori om tröskeleffekter, nämligen om det finns en viss nivå där antalet kvinnor i en styrelse får en effekt på besluten som fattas.

Stor mängd tidigare forskning som betonar betydelsen av en ökad närvaro av kvinnor och kvinnors specifika inflytande har i synnerhet genomförts på den politiska arenan. Denna forskning går under namnet *Närvarons politik* och grundar sig i att en ökad numerär representation av kvinnor i politiska institutioner leder till en substantiell representation, det vill säga en förändring i politikens innehåll. Forskarna framhåller således att kvinnliga politiker tenderar att representera kvinnor samt vara mer lyhörda för kvinnofrågor, exempelvis frågor om abortlagstiftning, våld i hemmet och jämställdhetsfrågor (Phillips, 1995; Wängnerud, 2009). I och med att den deskriptiva representationen av kvinnor inom parlament ökar, blir således effekten av kvinnors politiska närvaro mer påtaglig. Wängnerud (2009) framhåller detta och menar att 15 procent kvinnliga politiker i ett parlament kan vara tillräckligt för att politikens innehåll ska förändras, men att det ofta krävs uppemot 40 procent innan en kvinnovänlig politik kan introduceras. Trots att teorier om närvarons politik är utvecklade för den politiska sfären har liknande resonemang applicerats på andra sfärer i samhället. Studier som diskuterar könsdiversitet i bolagsstyrelser fokuserar, liksom forskning om närvarons politik, på två skilda spår som dels handlar om (I) att förklara variationen i andel kvinnor över tid och mellan länder men också (II) utforska vilka effekter en ökad andel kvinnor faktiskt medför.

Forskning som studerar kvinnors representation inom bolagsstyrelser framhåller att andelen kvinnor i bolagsstyrelser har en positiv effekt på företags lönsamhet och organisationsinnovation men likväl bolags hållbarhetspolicy. I synnerhet betonas en åtskillnad mellan män och kvinnors prioritering av frågor om socialt ansvar och hållbarhet (Li, o.a., 2017). Studier finner att kvinnor har en positiv effekt på ett företags hållbarhetsarbete, då kvinnliga styrelseledamöter, till skillnad från manliga, antas besitta altruistiska värderingar som är mer förenliga med frågor om socialt ansvar och hållbarhet. Forskningen påvisar således att kvinnor i bolagsstyrelser är mer lyhörda för frågor relaterade till samhällsansvar och hållbarhet än manliga styrelseledamöter och därför har en högre andel kvinnor i styrelserummet en positiv effekt på företagets hållbarhetsarbete (Setó-Pamies, 2013; Li et al., 2016; Post, Rahman & Mcquillen, 2015; Velte, 2016). Setó-Pamies (2013) inflytelserika studie, genomförd på ett flertal länder i världen, undersöker förhållandet mellan procentandelen kvinnor i bolagsstyrelser och företags hållbarhetsredovisning. Resultaten från den empiriska undersökningen visar att andelen kvinnor har en statistiskt signifikant positiv effekt på företags hållbarhetsredovisning, trots att kvinnorna i genomsnitt förfogade över endast sju procent av styrelsepositionerna (Setó-Pamies, 2013). Stor del av litteraturen hänvisar också till *Upper Echelons Theory*, som belyser vikten av en heterogen bolagsstyrelse eftersom styrelseledamöternas beslut kommer att spegla deras erfarenheter och insikter, och således kommer företagets policy att utgöra fler viktiga synvinklar och värderingar (Hambrick & Mason, 1984).

Dessa studier har dock fått utstå kritik från andra forskare som finner att aspekten av kön inte har någon effekt på ett företags beslutsfattande eller att sambandet går i motsatt riktning (Sila et al., 2016; Nielsen & Huse, 2010). Sila et al. (2016) menar att bolag som vill arbeta med hållbarhet i större utsträckning anlitar kvinnor, alltså leder en ökad vilja för hållbarhetsarbete till fler kvinnor i bolagsstyrelser och inte tvärtom (Sila et al., 2016). Nielsen och Huse (2010) däremot menar att det inte nödvändigtvis föreligger en utpräglad könsskillnad i bolagsstyrelser då kvinnor på toppositioner tenderar att anta manliga värderingar och därmed särskiljer sig från den kvinnliga stereotypen med altruistiska egenskaper. Studien understryker dock att det finns en variation i kvinnors värderingar beroende på vilken uppgift som utförs, vilket kan vara en anledning till att det är svårt att fastställa ett direkt samband (Nielsen & Huse, 2010). Vidare understryker Fernandez-Feijoo et al. (2013) och Arayssi et al. (2016) betydelsen av att studera kvinnors numeriska representation i bolagsstyrelser för att förstå effekten kvinnor har på ett företags hållbarhetspolicy och betonar *Critical mass theory* (Kanter, 1977). Teorin åsyftar att

kvinnor måste uppnå en kritisk massa på tre kvinnor för att ha inflytande på styrelserummets processer, vilket förflyttar fokus från närvaron av kvinnor till att i stället mer precist fokusera på en tröskeleffekt, där närvaron av ett visst antal kvinnor är av betydelse (Kanter, 1977; Torchia et al., 2011; Konrad et al., 2008).

*Jag* argumenterar för att anledningen till att tidigare studier kommer fram till olika resultat och varför ytterligare forskning på området krävs grundar sig i att studier som undersökt effekten av andelen kvinnor i bolagsstyrelser bortsett från teorin om kritisk massa. Det är rimligt att anta att bolagsstyrelser som innehåller minst tre kvinnor har en betydande effekt på ett företags beslutsfattande. Befintlig litteratur har dock inte undersökt detta antagande fullt ut och genom att jämföra effekten av *andelen* kvinnor med effekten av *antalet* kvinnor kan jag förhoppningsvis fastslå huruvida det föreligger en linjär effekt eller en tröskeleffekt, där närvaron av ett visst antal kvinnor i styrelserummet har betydelse. Uppsatsens huvudsakliga syfte är således att undersöka skillnaden mellan effekten av andelen kvinnor och effekten av kritisk massa i svenska börsbolagsstyrelser, på ett företags hållbarhetspolicy. Relevansen att undersöka Sverige grundas främst på att tidigare studier inte undersökt sambandets<sup>1</sup> validitet på Sverige och följaktligen fyller denna uppsats en viktig forskningslucka. Likaså går det att argumentera för att Sverige utgör ett kritiskt fall och utsätter teorin för en hård prövning eftersom landet länge varit jämställt samtidigt som hållbarhetsfrågan varit aktuell under en lång period. Således finns det skäl att tro att könsskillnaderna som går att observera i bolagsstyrelser i andra länder, inte existerar i lika hög utsträckning i Sverige. Vilket ökar studiens externa validitet och möjligheten att generalisera resultaten till andra länder.

## 1.2. Disposition

Efter en redogörelse av tidigare forskning rörande andelen kvinnor i bolagsstyrelser och ett företags hållbarhetsarbete presenteras uppsatsens teoretiska ståndpunkt samt hypoteserna som ligger till grund för studien. Uppsatsens forskningsdesign, metod och data kommer att redovisas och diskuteras i del tre. Del fyra utgörs av studiens empiriska resultat, följt av del fem som redovisar uppsatsens avslutande diskussion och slutsats.

---

<sup>1</sup> Jag är medveten om att det jag undersöker i denna uppsats är korrelation och samvariation men jag kommer genom uppsatsens gång att använda mig av termen *samband* eftersom det är en term som är lättförståelig. Det finns också teoretiska ståndpunkter som menar att det är relevant att tala om samband när det kommer till andelen kvinnor i bolagsstyrelser och företags hållbarhetspolicy. Med andra ord finns det en orsak till att tro att det ena påverkar det andra.

## 2. Tidigare forskning och teori

Följande avsnitt kommer att redogöra för kvinnors representation i börsbolagsstyrelser ur ett jämförande perspektiv, följt av en presentation av tidigare forsknings argumentation kring betydelsen av mångfaldiga styrelserum. Därefter förklaras företags varierande hållbarhetsarbete, följt av en ingående redovisning av tidigare forskning om sambandet mellan andelen kvinnor i bolagsstyrelser och företags hållbarhetspolicy samt en genomgång av Critical mass theory. Slutligen framförs uppsatsens hypoteser.

### 2.1. Kvinnors närvaro i börsbolagsstyrelser – I ett jämförande perspektiv

Bolagsstyrelserna i Sverige är idag mer jämställda än för drygt tio år sedan. Idag uppgår kvinnors totala representation i börsbolagsstyrelser till 34 procent, men har avstannat på samma procent sedan 2018 och snittet för hela Europa ligger på nästintill 30 procent (All bright, 2021). Således är kvinnors representation i svenska börsbolag hög i många avseenden men låg i relation till länder som Norge, Island och Frankrike, som de flesta ligger en bit över 40 procent och börjar närma sig målet om full jämställdhet (European Institute for Gender Equality, 2021).

Tidigare forskning diskuterar kvinnors hinder i arbetslivet i allmänhet och bolagsstyrelser i synnerhet och menar att det finns en motvilja att utnämna kvinnliga kandidater till styrelseuppdrag på grund av existerande könsstereotyper samt styrelsens mansdominerande kultur. Arfken, Bellar och Helms (2004) diskuterar detta genom att tala om *glastak* som grunden till den låga andelen kvinnor på toppositioner inom en mängd börsbolag. *Glastaket* begränsar kvinnor till positioner och områden eftersom VD ideligen är man samtidigt som bolagsstyrelserna består av en majoritet av manliga ledamöter. Studien framhåller följaktligen att manliga direktörer tenderar att anställa manliga kandidater till styrelsepositioner i stället för kvinnliga och de fåtal kvinnor som blir utnämnda hålls tillbaka från företagets beslutsprocesser på grund av manliga informella kommunikationsnätverk och föreställningar om stereotypa kvinnor (Arfken, Bellar, & Helms, 2004).

Det föreligger således, som redan poängterat, stora skillnader mellan länder beträffande kvinnors representation i bolagsstyrelser runt om i världen men likväl finns det skillnader mellan företag inom länder. Det finns företag i Sverige med jämställda styrelser men det förekommer likväl svenska bolag som aldrig någonsin haft en kvinna närvarande i styrelserummet (All bright, 2021). Joecks, Pull och Vetter (2013) framhåller eventuella mönster

som kan ligga till grund för variationerna och menar att olika branscher skiljer sig åt drastiskt i kvinnorepresentation. Industri och råvaror är branscher som alltid varit mansdominerade, där kvinnor fortfarande inte besitter samma möjligheter att beträda styrelserummet som män. Däremot, inom branscher så som hälsovård, telekommunikation samt finansiella tjänster är andelen kvinnor i bolagsstyrelser något högre (Joecks, Pull, & Vetter, 2013). Likaså finns det en variation gällande om VD är kvinna eller man. Forskning visar att det finns ett samband mellan mer jämställda företagsstyrelser när bolagets VD är kvinna. När bolagets verkställande direktör är kvinna uppgår andelen kvinnor i styrelser till 46 procent medan representationen av kvinnor i bolagsstyrelser vars VD är man, sjunker till 14 procent. Således, när en högre andel kvinnor intar toppositioner inom företag genomsyras också andra ledande poster av en högre andel kvinnor (Almi, 2021). Det föreligger sålunda stora variationer beträffande kvinnors representation i bolagsstyrelser och trots att Sverige är ett jämställt land inbegrips fortfarande de mest inflytelserika positionerna inom de flesta bolag av män (All bright, 2021). Följaktligen är det av stor relevans att forska och belysa kvinnors representation i bolagsstyrelser och undersöka vilken effekt en högre andel kvinnliga styrelseledamöter har på beslutsfattandet inom bolagsstyrelser.

## **2.2. Upper Echelons Theory och betydelsen av en mångfaldig bolagsstyrelse**

Tidigare empirisk forskning som undersöker effekten av skilda bolagsstyrelers sammansättning belyser *Upper echelons theory*. Denna teori framhåller att styrelseledamöters beslut speglar deras erfarenheter, kunskap och värderingar. Således kan faktorer som ledamöters kön, ålder, socioekonomiska bakgrund samt utbildning ha en effekt på vilka beslut som fattas i företagsstyrelsen. Vidare kan ett företags prestationer och policy därmed förklaras av ledamöternas gemensamma värderingar. En styrelse med en högre andel kvinnliga ledamöter kan därför besitta egenskaper och beteenden som är associerade med kvinnliga ledare i större utsträckning än en styrelse med enbart män (Hambrick & Mason, 1984). Detta går likaså att observera genom litteratur på området som påvisar att det finns skillnader i företagens styrelsebeslut beroende på dess sammansättning eftersom det är styrelsen som bestämmer företagarstrategin. Li et al. (2016) menar att forskning visar att ledamöternas gemensamma värderingar förklarar viktiga skillnader i företagsprestationer, och framhåller exempelvis att när fler styrelseledamöter delar värdet av miljöskydd utvecklar företaget mer sannolikt en effektiv miljöpolicy (Li, o.a., 2017).



*Upper echelons theory* betonar följaktligen betydelsen av heterogena bolagsstyrelser eftersom fler synpunkter kommer att frambringas. Post, Rahman och McQuillen (2015) hänvisar till denna teori och menar att en mer heterogen bolagsstyrelse kan erhålla både bredare perspektiv men likaså få tillgång till fler viktiga sociala nätverk. På det sättet framhåller studien mönster som kan förklara varför det föreligger en variation i vilka frågor vissa styrelser tenderar att fokusera på mer än andra (Post, Rahman, & Mcquillen, 2015). Dessa mönster diskuterar Setó-Pamies (2013) likaså och menar att styrelseledamöter som besitter skilda erfarenheter och värderingar kommer vilja uppmärksamma och lyfta olika frågor i styrelserummet. Således kan en mer jämställd styrelse, där fler kvinnor inkluderas, resultera i att frågor som inte uppmärksammats tidigare prioriteras annorlunda. En högre andel kvinnor i styrelserummet kan följaktligen komma att förändra ett företags beslutsfattande och i förlängningen policy i en annan riktning (Setó-Pamies, 2013).

När det gäller mekanismer bakom eventuella policyförändringar i bolagsstyrelser är tidigare forskning förhållandevis vag men vad som betonas är exempelvis att bolag som är mer präglade av mångfald och inkludering är mer lönsamma då styrelserna tenderar att vara mer effektiva när de består av ledamöter med skilda erfarenheter och färdigheter. Arfken, Bellar och Helms (2004) menar att en mångfaldig styrelse kan erbjuda företag fördelar i form av ytterligare insikt, nya idéer samt andra synsätt än de som skulle föreligga i en homogen styrelse. Företagen får också en bredare representation av befolkningen i sin styrelse och i förlängningen sitter även fler potentiella kunder i styrelsen (Arfken, Bellar, & Helms, 2004). Li et al. (2010) betonar likväl vikten av en mångfaldig styrelse eftersom en högre andel kvinnliga styrelseledamöter sannolikt kommer att besitta egenskaper och beteenden som vanligtvis förknippas med kvinnliga ledare. Kvinnliga ledare tillskrivs ideligen stereotypa egenskaper som åsyftar att kvinnor är mer sympatiska, mindre hierarkiska och mer samarbetsvilliga. Könnsdiversitet i styrelser leder således till fler ledarskapsegenskaper som kan påverka företagets strategiska beslut och processer positivt (Li, o.a., 2017). Sammanfattningsvis understryker tidigare forskning och i synnerhet *Upper echelons theory* att styrelsens sammansättning är avgörande för vilka beslut som fattas och i förlängningen vilken bolagspolicy som kommer att utvecklas.

### **2.3. Företags hållbarhetspolicy och ESG-score**

FN-finansierade Brundtlandskommissionen släppte år 1987 rapporten *Our Common Future*, som satte hållbarhet på kartan samt betonade vikten av att tillsammans arbeta mot en hållbar

utveckling. Företags arbete med hållbarhetsfrågor är avgörande för den hållbara utvecklingen och benämns ur ett företagsperspektiv för ansvarsfullt företagande och innebär att bolag ska skapa värde, tillvarata möjligheter men i synnerhet minska risker på kort och lång sikt (KPMG, 2021a). I takt med att miljömedvetenheten i samhället har ökat har också kravet på ansvarsfullt företagande blivit viktigare. I januari 2017 infördes ett lagkrav om hållbarhetsrapportering, som innefattar att en del större företag är skyldiga att upprätta en årlig hållbarhetsrapport. Företagens hållbarhetsredovisning ska vara tillgänglig för allmänheten och redogöra för verksamhetens konsekvenser på områdena; miljö, sociala förhållanden, personal, respekt för mänskliga rättigheter samt motverkande av korruption. Lagkravet inbegriper dock inte samtliga företag i Sverige, utan främst större företag med många anställda samt stora tillgångar. Dock finns det inget som hindrar mindre företag från att hållbarhetsredovisa likaså (Bolagsverket, 2019).

Det finns en mängd olika begrepp och index som värderar företags hållbarhetsarbete men alla bygger på att mäta bolagens ekonomiska, sociala och miljömässiga ansvar. De index som i synnerhet använts för att mäta ett företags hållbarhetspolicy i tidigare litteratur är Corporate Social Responsibility (CSR) och Environmental Sustainability Governance (ESG), som bådadera betygsätter företagens arbete med socialt ansvar och hållbarhet (KPMG, 2021b). Då ESG är ett tämligen nytt mått för att bedöma företags hållbarhetsarbete har största delen av tidigare litteratur fokuserat på CSR (Fernandez-Feijoo et al., 2013; Alonso-Almeida et al., 2017; Setó-Pamies, 2013; Gallén & Peraita, 2017). CSR definieras av den Europeiska Kommissionen (2021) som bolagens sociala ansvar gentemot samhället i stort genom att samordna sociala, miljömässiga, etiska, konsument- och mänskliga rättigheter i sin företagspolicy (Europeiska Kommissionen, 2021). ESG är däremot ett hållbarhetsmått som inte är lika frekvent använt som CSR utan har framförallt blivit mer vedertaget på senare år (Arayssi et al., 2016; Velte, 2016) och kommer också att lägga grunden för denna uppsats beroende variabel<sup>2</sup>.

Arayssi, Dah och Jizi (2016) betonar vikten av företagens hållbarhetsredovisning då hållbarhetsrapporteringen är en del av bolagens dialog med dess intressenter men likväl avspeglar den företags respekt och skyldigheter gentemot samhället i stort. Studien framhåller även att företag som arbetar med hållbarhet i större utsträckning tenderar att ha ett högre anseende och prestationsförmåga då investerare värderar bolag med en stark miljömässig och social profil, och menar att de flesta handelsbeslut grundar sig på hållbarhetsrapporteringen

---

<sup>2</sup> Mer information om ESG (Environmental, Sustainability Governance) kommer att redovisas i metodavsnittet 3.

(Arayssi, Dah, & Jizi, 2016). Det internationella revisions- och rådgivningsföretaget KPMG, framhåller att bolag världen över, i allt högre utsträckning, väljer att granska sin hållbarhetsredovisning och därmed väljer att få den bedömd av externa oberoende aktörer (KPMG, 2021a). Enligt en rapport genomförd av KPMG år 2019 går det dock att observera att många svenska företag, trots 2017 års lagkrav, brister i hållbarhetsredovisningen. Undersökningen visar att endast 24 procent av svenska bolag rapporterar fullständigt om hållbarhet medan 76 procent av bolagen inte rapporterar om alla delar som lagen kräver (KPMG, 2019). Det föreligger således en stor variation gällande företags hållbarhetsrapportering och det är synnerligen relevant att undersöka vad förklaringen till dessa skillnader kan vara. Den konkreta fråga jag kommer att undersöka är sålunda om en högre andel kvinnliga styrelseledamöter har en effekt på ett företags hållbarhetspolicy.

#### **2.4. Könnsdiversitet i bolagsstyrelser och företags hållbarhetspolicy**

Uppsatsen har diskuterat Upper echelons theory och styrelsesammansättningens betydelse samt hur företags arbete med hållbarhet kan variera betydligt mellan skilda företag. Tidigare forskning har undersökt om en högre andel kvinnor och därmed en mer heterogen styrelse kan påverka företags hållbarhetsredovisning. Denna forskning tar således avstamp i att förklara variationen i kvinnors representation i bolagsstyrelser över tid och mellan länder men utforskar också vilka effekter en ökad andel kvinnor i företagsstyrelser kan medföra, från ett hållbarhetsperspektiv.

Tidigare forskning har påvisat ett positivt samband mellan andelen kvinnor i bolagsstyrelser och ett företags hållbarhetsarbete och framhåller att sambandet har sin grund i att kvinnor besitter egenskaper som är mer förenliga med hållbarhetsfrågan, vilket gör att kvinnor prioriterar frågor rörande hållbarhet och socialt ansvar i en annan utsträckning än vad män tenderar att göra<sup>3</sup>. Fernandez-Feijoo, Romero och Ruiz-Blanco (2013) undersöker effekten av kvinnor i bolagsstyrelser på företagets hållbarhetsrapportering och belyser att kvinnliga styrelseledamöter tenderar att ha en starkare riskuppfattning samt visar ansatser till att prioritera andras behov i större utsträckning än sina manliga kollegor. Således menar Fernandez-Feijoo et al. (2013) att kvinnors altruistiska beteende associeras närmare en strävan om hållbarhet och

---

<sup>3</sup> Detta påvisas även av Sundström och McCright (2014), som framhåller att det förekommer könsskillnader angående miljöattityder i Sverige likaså. Resultaten avslöjar att det finns ett konsekvent mönster, där kvinnor i allmänheten men likväl kvinnliga politiker på kommun- och landstingsnivå tenderar att erhålla en större miljöhänsyn än män. Exempelvis visar en rapport att 59,1 procent kvinnor mot endast 49,8 procent män i den svenska allmänheten ville investera i ett miljövänligt samhälle (Sundström & McCright, 2014).

en hållbar utveckling än manliga värderingar, som i utbyte förknippas med konkurrenskraftighet och rivalitet (Fernandez-Feijoo, Romero, & Ruiz-Blanco, 2013). Li et al. (2016) framhåller detta likaså efter att ha undersökt förhållandet mellan könsdiversitet i bolagsstyrelser och företags miljöpolicy på ett stort antal amerikanska företag. Studiens empiriska resultat visar att bolagsstyrelsers könsammansättning har en statistisk signifikant och positiv effekt på företagens miljöpolicy. Li et al. (2016) betonar således vikten av att ha en balanserad andel kvinnliga- och manliga ledamöter i företagsstyrelser i avsikt att följa med i utvecklingen mot en framtid där hållbarhet och socialt ansvar är två starka grundpelare (Li, o.a., 2017).

Liao, Luo och Tang (2015) undersöker förhållandet mellan andelen kvinnor i bolagsstyrelser och ett företags benägenhet att redogöra för koldioxidutsläpp, på företag i Storbritannien. De finner i sin studie ett positivt signifikant samband mellan könsdiversitet i bolagsstyrelser och ett företags benägenhet att rapportera om koldioxidutsläpp. Studien påvisar att anledningen kan vara att kvinnliga styrelseledamöter tenderar att åsidosätta egenintresset i större utsträckning samt visar ansatser till att bry sig mer om livskvalitet än om materiell framgång, till skillnad från sina manliga motsvarigheter. Följaktligen menar Liao et al. (2015) att kvinnliga ledamöter sammankopplas med ett större engagemang för miljöfrågor (Liao, Luo, & Tang, 2015). Post, Rahman och McQuillen (2015) studerar amerikanska olje-företag under perioden 2004–2008 och resultaten visar att styrelsers sammansättning, med en högre närvaro av kvinnliga ledamöter, är förknippade med en högre grad av miljöprestanda. Studien framhåller att kvinnor bildar allianser med hållbarhet som ledande mål då kvinnor tenderar att vara mer bekymrade för miljön än män men också för att kvinnor känner ett större socialt ansvar gentemot sina medmänniskor. Företag med en högre andel kvinnor i styrelserna uppvisar således ett ökat miljöarbete samt agerar mer socialt ansvarsfullt än bolagsstyrelser med färre kvinnor eller inga kvinnor alls (Post, Rahman, & Mcquillen, 2015).

Dock har denna forskning fått utstå kritik från andra forskare som menar att sambandet mellan andelen kvinnor i bolagsstyrelser och företags hållbarhetspolicy är spuriöst eller att sambandet går i motsatt riktning (Sila et al., 2016; Nielsen & Huse, 2010). Sila, Gonzalez & Hagendorff (2016) framhåller i sin studie att sambandet mellan andelen kvinnor i bolagsstyrelser och ett företags arbete med hållbarhet kan vara det omvända. Följaktligen att företag som vill arbeta med CSR och i synnerhet hållbarhet anlitar kvinnor i större utsträckning, vilket innebär att en större vilja för hållbarhetsarbete leder till fler kvinnor i bolagsstyrelser och inte tvärtom (Sila,

Gonzalez, & Hagendorff, 2016). Vidare menar annan forskning att det inte nödvändigtvis finns en utpräglad könsskillnad i bolagsstyrelser då kvinnliga styrelseledamöter skiljer sig från resterande kvinnor i samhället och har i stället värderingar som är mer lika män. Detta för att kvinnor i avsikt att nå näringslivets toppskikt utstår ett större hinder som kräver andra egenskaper. Nielsen och Huse (2010) menar således att könsskillnaderna minimeras i styrelserummet då kvinnor är benägna att inta samma ledarroll som män och därmed kommer män och kvinnor att bete sig på ett likartat sätt. Resultaten från undersökningen antyder att det inte finns några generella skillnader mellan kvinnor och mäns beteende i ledande befattningar men att det föreligger en variation beroende på vilken uppgift som utförs och kan vara en anledning till att det är svårt att fastställa ett direkt samband mellan andelen kvinnor i bolagsstyrelser och ett företags beslutsfattande (Nielsen & Huse, 2010).

Likväl betonar Fernandez-Feijoo et al. (2013) vikten av att studera *antalet* kvinnor i styrelsen för att förstå vilken inverkan kvinnor faktiskt har på bolagens hållbarhetspolicy. Deras undersökning visar att förekomsten av en kritisk massa på tre kvinnor i bolagsstyrelser är avgörande för vilken effekt kvinnor kommer ha på beslutsprocesserna i styrelserummet och ett företags hållbarhetspolicy. När kvinnorna är färre än tre till antalet, utgör de enbart en symbolisk effekt (Fernandez-Feijoo, Romero, & Ruiz-Blanco, 2013). Arayssi, Dah och Jizi (2016) poängterar detta likaså och menar att kvinnor i styrelser enbart har en statistiskt signifikant effekt på företags hållbarhetspolicy och ESG-betyg när andelen kvinnor ökar och uppnår en viss kritisk massa. När kvinnors andel i bolagsstyrelser i stället är låg och nästintill obefintlig är sambandet mellan andelen kvinnor och ESG-betyg negativ i utbyte (Arayssi, Dah, & Jizi, 2016).

Debatten beträffande kön och företags hållbarhetspolicy är således långt ifrån avgjord. Mycket tyder på att kvinnor lyfter hållbarhetsfrågan mer än män och att en bolagsstyrelse med en högre andel kvinnor således skulle ha en positiv effekt på ett företags hållbarhetspolicy. Det går dock att anta att närvaron av kvinnliga styrelseledamöter måste uppnå en viss kritisk massa innan en positiv effekt på företags hållbarhetspolicy blir märkbar. Där *jag* främst ser en forskningslucka är sålunda huruvida andelen kvinnor verkligen har en direkt effekt på ett företags hållbarhetspolicy eller om det föreligger en tröskeeffekt där närvaron av minst tre kvinnor i bolagsstyrelserna är betydande för att sambandet ska vara statistiskt signifikant.

## 2.5. Critical mass theory

Critical mass theory myntades först av Schelling (1971) och är en teori som kastar ljus på betydelsen av *antalet* minoritetsmedlemmar i en stor grupp för vilken inverkan minoritetsgruppen kommer erhålla. En ökning av antalet minoritetsledamöter kan följaktligen leda till att denna grupp koopererar i en högre utsträckning och utvecklar gemensamma intressen som i förlängningen kan påverka den stora gruppens samverkan. Schelling (1971) påvisar således att minoritetsgruppens antal måste ernå en nivå av kritisk massa för att kunna förändra och inverka på beslutsfattandet i den större gruppen. Kanter (1977) utvecklade teorin ytterligare och diskuterade i synnerhet kvinnors närvaro och menade att kvinnors beteende i bolagsstyrelser beror på deras numeriska representation. Således måste antalet kvinnor på högre ledningsnivåer uppnå en viss kritisk nivå för att ha möjlighet att påverka. När antalet kvinnor i en bolagsstyrelse består av en eller två kvinnor betraktas dessa kvinnor som tokens, menar Kanter (1977). När en kvinna betraktas vara en token erhåller hon enbart en symbolisk roll och har därmed ingen reell makt eller inflytande på majoritetsgruppen (Kanter, 1977).

Senare studier har likaså studerat Critical mass theory, och betydelsen av att antalet kvinnor i bolagsstyrelser ska utgöra en kritisk massa. Torchia, Calabrò och Huse (2011) undersöker sambandet mellan antalet kvinnor i norska bolagsstyrelser och ett företags organisationsinnovation och kommer fram till att minst tre kvinnor i bolagsstyrelser är betydande för att kunna se en signifikant positiv effekt på ett företags organisationsinnovation. När bolagsstyrelserna enbart bestod av en eller två kvinnor var sambandet inte statistiskt signifikant. Följaktligen betonar Torchia et al. (2011), likt Kanter (1977), att närvaron av kvinnor i bolagsstyrelser måste uppnå en kritisk massa på tre kvinnor för att ha en effekt på beslutsfattandet i styrelserummet. Sålunda flyttas fokus från betydelsen av kvinnors närvaro i styrelserummet till betydelsen av *hur många* kvinnor som sitter i bolagsstyrelserna (Torchia, Calabro, & Huse, 2011).

Konrad, Kramer och Erkut (2008) studerar likväl kvinnors inverkan på beslutsfattandet i bolagsstyrelser. Genom att utföra intervjuer med 50 kvinnliga styrelseledamöter i Fortune 1000 företag, kommer studien fram till att kvinnor börjar utgöra en numerisk viktig minoritet när de uppgår till minst tre. Många kvinnliga styrelseledamöter beskrev att när bolagsstyrelsen bestod av tre kvinnor eller fler var känslan i styrelserummet en helt annan. Konrad et al. (2008) diskuterar olika mekanismer som kan förklara varför en ökning av antalet kvinnor i

bolagsstyrelser kan leda till en förändrad gruppdynamik. För det första påvisar studien att fler kvinnor kan hjälpa till att bryta ned existerande stereotyper som en ensam kvinna får utstå. Kvinnorna påpekade att när en ytterligare kvinna tillträdde styrelserummet, representerade inte längre en kvinna ensamt sitt kön varenda gång hon talade. Likaså kan den kritiska massan av kvinnor förändra kommunikationsdynamiken för samtliga män i styrelserummet. Då bolagsstyrelserna alltjämt beskrivits som en maskulin arena med en hög grad av maktkamp och konkurrenskraftighet, kan det antas att kvinnors växande närvaro sätter hinder för den maskulina kultur som föreligger. För det tredje visar forskning om påverkan och överensstämmelse i grupper att tre kvinnor i bolagsstyrelser kan bilda en allians som är fördelaktig för att skapa förändring. De kvinnliga styrelseledamöterna åsyftade att det fanns en effekt av att ha en allierad, då människor som upplever sig vara ensamma är betydligt mer benägna att instämma med majoriteten och mindre benägna att uttrycka sin egen åsikt. Således betonar Konrad et al. (2008) att bolagsledamöter som ensamt avviker från resten av gruppens åsikter är mindre benägna att vara lyhörda än avvikande ledamöter med allierade (Konrad, Kramer, & Erkut, 2008).

Joecks, Pull och Vetter (2013) undersöker likaledes teorin om kritisk massa men i stället kopplingen mellan könsdiversitet i tyska bolagsstyrelser och företagsprestanda. De finner stöd för att den kritiska massan av kvinnliga ledamöter i styrelser kan nås när den kvinnliga representationen når ungefär 30 procent. Således undersöker studien i synnerhet vikten av andelen kvinnor i bolagsstyrelser snarare än antal men påvisar ändå att det finns en effekt av kritisk massa vid en viss procentandel. Vidare framhåller studien att könsdiversitet i ett företags bolagsstyrelse först påverkar företagets prestanda negativt men när en kritisk massa av kvinnliga ledamöter uppnås, associeras könsdiversitet med en högre grad av företagsprestanda. Resultaten från Joecks et al. (2013) studie visar att en bolagsstyrelse som når upp till en kritisk massa av kvinnliga bolagsmedlemmar faktiskt är associerad med en högre företagsprestanda än styrelser som enbart rymmer män (Joecks, Pull, & Vetter, 2013).

Det är dock viktigt att poängtera att det inte är samma sak att dela demografisk bakgrund som att uttrycka samma åsikt. Tre kvinnliga styrelseledamöter kommer inte att konsekvent uttrycka samma åsikt i styrelserummet. Ändock framhåller Konrad et al. (2008) att den kritiska massan på tre kvinnor i styrelsen kan påverka gruppdynamiken och därmedelst ha en inverkan på bolagsstyrelsens strategiska beslut. Effekten benämns i studien som *the magic of three*:

” Of course, sharing a demographic category is not the same thing as expressing the same opinion, and three women directors are unlikely to consistently express the same unanimous opinion in board discussions. However, if the rest of the board perceives the women as sharing important similarities, the magic of three might obtain due to the perception that the women are likely to agree, at least for some issues. In cases where the women explicitly present a unanimous opinion, they may have the ability to substantively influence board discussions through the critical mass effect (Konrad, Kramer, & Erkut, 2008, s. 149).”

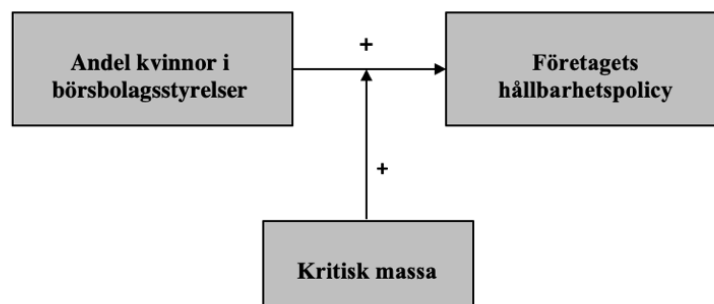
## 2.6. Hypoteser

Utifrån den framförda litteraturen är det möjligt att anta att andelen kvinnor har en positiv effekt på företags hållbarhetspolicy. Dock finns det också anledning att tro, utifrån tidigare forskning, att kvinnor måste uppnå en kritisk massa om tre kvinnor i styrelserummet för att andelen kvinnor faktiskt ska ha en signifikant positiv effekt på ett företags hållbarhetspolicy. Båda hypoteserna är relevanta att undersöka eftersom det är intressant att undersöka huruvida det existerar en tröskeffekt eller inte, där vi förväntar oss att närvaron av kvinnor måste uppnå ett visst antal för att ha en påvisad effekt på ett företags beslutsfattande.

**Hypotes 1 - Andel kvinnor (H1).** Det finns ett positivt samband mellan andelen kvinnor i svenska börsbolagsstyrelser och ett företags hållbarhetspolicy. Ju högre andel kvinnor desto bättre värderad är företagets hållbarhetspolicy.

**Hypotes 2 – Kritisk massa (H2).** Det finns ett positivt samband mellan andelen kvinnor i börsbolagsstyrelser och företagets hållbarhetspolicy, om antalet kvinnor i bolagsstyrelsen består av minst tre ledamöter. Med andra ord kan vi förvänta oss att det existerar en tröskeffekt, där närvaron av tre kvinnor måste uppnås för att ha en påvisad effekt på ett företags beslutsfattande.

### Modell 1. Mekanismer



Beskrivning: Modell 1 beskriver hur kritisk massa möjligtvis kan interagera med sambandet mellan andel kvinnor i börsbolagsstyrelser och ett företags hållbarhetspolicy. Om företagets bolagsstyrelse omfattar minst tre kvinnor kommer det positiva sambandet mellan andelen kvinnor och ett företags hållbarhetspolicy vara starkare.



### **3. Design, metod och data**

Denna del kommer att presentera uppsatsens forskningsdesign, metod och data. Först kommer studiens urval att presenteras och därefter kommer operationaliseringen av den beroende variabeln, de oberoende variablerna och kontrollvariablerna att klargöras. Avslutningsvis kommer begränsningarna med metoden och studiens grundläggande data att diskuteras samt korrelationsmatrisen över studiens samtliga variabler att redovisas.

#### **3.1.Forskningsdesign**

##### **3.1.1. Fallet Sverige**

Fenomenet kring huruvida andelen kvinnor i bolagsstyrelser har en positiv effekt på ett företags hållbarhetspolicy kommer grundas på svenska börsbolag och utgör således populationen för denna uppsats. Populationen valdes då tidigare forskning som studerat förhållandet mellan andel kvinnor i bolagsstyrelser och ett företags hållbarhetspolicy inte studerat sambandet på enbart Sverige och svenska bolag, vilket gör att denna uppsats fyller en viktig forskningslucka och förhoppningsvis bidrar till något framtida forskning kan dra nytta av. Uppsatsen kommer också att fokusera på att studera börsbolag då dessa företag har ett tillgängligt ESG-score men även för att information om börsbolagen är mer åtkomliga och ökar möjligheterna för forskning med en snäv tidsram.

Sverige klassas som ett synnerligen jämställt land överlag och har varit jämställt under en lång tid. Likaså har hållbarhetsfrågan varit diskuterad och aktuell i Sverige sedan en lång tid tillbaka. Vidare konstaterar Sundström och McCright (2014) i sin studie att det inte går att påvisa en tydlig åtskillnad i miljöhänsyn mellan manliga- och kvinnliga riksdagsledamöter i Sverige. Det går således att anta att kvinnor och män i bolagsstyrelser inte heller prioriterar hållbarhetsfrågan i olika hög utsträckning utan att det i svenska bolagsstyrelser, liksom inom den svenska riksdagen, existerar en normaliserad könsfördelning gällande frågan om miljö och hållbarhet. Således kan uppsatsens val av fall anses utgöra ett kritiskt fall och ett tufft test för teorin eftersom teorin om att kvinnor i bolagsstyrelser lyfter frågan om hållbarhet i högre utsträckning och därmed har en positiv effekt på ett bolags hållbarhetspolicy är svårapplicerad på fallet Sverige. Vilket Esaiasson et al. (2017) framhåller är ett fall med ogynnsamma omständigheter och som utsätter teorin för en svår prövning. Om teorin således får stöd i Sverige går det att anta att teorin sannolikt kommer få stöd under mindre ogynnsamma omständigheter likaså.

Följaktligen går det att tänka sig att om ett positivt samband påträffas i denna uppsats är sannolikheten stor att sambandet har ännu större effekt någon annanstans (Esaiasson et al., 2017).

### 3.1.2. Urval

Studiens syfte är att studera huruvida andelen kvinnor i börsbolagsstyrelser har en positiv effekt på företags hållbarhetspolicy, antingen som en linjär effekt eller som en konstaterad tröskeleffekt. I avsikt att pröva studiens hypoteser kommer uppsatsen att genomföra en statistisk undersökning av 150 svenska börsnoterade företag (se Appendix A för en komplett lista över studiens undersökta bolag). Detta för att en statistisk design enligt Esaiasson et al. (2017) är fördelaktigt för att göra jämförelser mellan analysenheterna och sedan kunna dra slutsatser om eventuell samvariation. Studien kommer följaktligen att vara en extensiv studie av deduktiv karaktär, då studien ämnar pröva hypoteser samt har tagit avstamp i tidigare teori och forskning. Studien kommer att undersöka sambandet mellan andel kvinnor i börsbolagsstyrelser och ett företags hållbarhetspolicy år 2019, således vid *ett* tillfälle. Undersökningen är följaktligen en tvärsnittsstudie som kommer att studera skillnader och likheter mellan bolagen vid just en tidpunkt (Esaiasson et al., 2017).

De 150 börsbolag som ingår i studien har valts ut eftersom dessa företag har ESG-score på *Thomas Reuters Refinitiv Eikon*, vilket inte samtliga företag listade på Nasdaq OMX Stockholm<sup>4</sup> har. Bolagen har också valts ut på grundval av att de har sitt huvudsäte i Sverige då studien ämnar studera svenska börsbolag på den svenska marknaden. Det finns företag som är listade på Nasdaq OMX Stockholm men som också är noterade på en annan marknad och dessa företag har exkluderats från studien. Detta då regleringar av könsfördelning inom bolagsstyrelser samt lagkrav om hållbarhetsrapportering kan skilja sig mellan länder och kan därför frambringa skevheter i undersökningen. Data från databasen *Thomas Reuters Refinitiv Eikon* finns tillgängliga för allmänheten, vilket gör det möjligt att replikera studien genom att inhämta samma data samt tillämpa samma metod.

---

<sup>4</sup> Nasdaq OMX Stockholm, även kallad Stockholmsbörsen, är en reglerad marknadsplats för handel med aktier. Företag som är börsnoterade är listade här.

## 3.2. Data och operationaliseringar

Analysenheterna för denna studie består av svenska bolag som är noterade på Nasdaq OMX Stockholm (Nasdaq, Inc, 2021). Börsbolagen som kommer att undersökas är 150 stycken och har valts ut på kriterierna att de är börsnoterade men också att företagen har ESG-scores tillgängliga i databasen *Thomas Reuters Refinitiv Eikon* för året 2019. Vidare kommer studien även bestå av ett antal oberoende variabler och kontrollvariabler som likväl kommer att baseras på data från året 2019, då studien är en tvärsnittsstudie och ämnar undersöka analysenheterna under *en* tidpunkt. All insamlade data har lagts in i en Excel-fil där ett eget dataset skapats, i avsikt att möjliggöra för en statistisk analys i statistikprogrammet Stata 16.

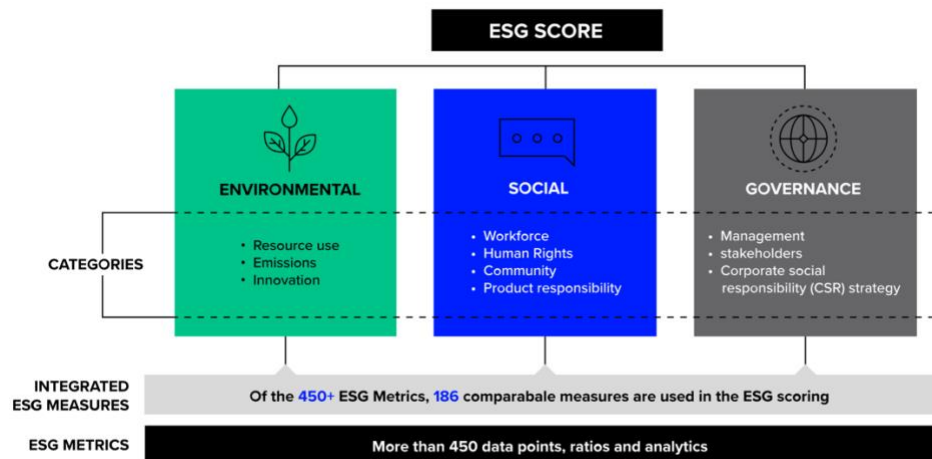
### 3.2.1. Beroende variabel

Bolagens hållbarhetspolicy kommer att operationaliseras genom ESG-score som finns tillgängliga på *Thomas Reuters Refinitiv Eikon* databas, som tillhandahåller en av de mest omfattande databaser. Den data som kommer ligga till grund för denna uppsats är ESG-poängen företagen tilldelats 2019-12-31 och har baserats på företagets hållbarhetsprestationer för året 2019 (Refinitiv Eikon, 2019). ESG-poängen för varje företag fastställs av analytiker på *Thomas Reuters Refinitiv Eikon* genom att granska bolagens hållbarhetspolicy utifrån offentligt rapporterade data. Genom att samla in och analysera en mängd information om skilda företags hållbarhetsarbete skapar Refinitiv (2021) en objektiv och omfattande ESG-poäng som betygsätter hur väl företagen arbetar med hållbarhetsfrågor. Således tillhandahåller Refinitiv (2021) sekundärdata som är tillgängliga för allmänheten. Poängen är grupperade i tio kategorier som omfattar tre grundpelare: *Miljö* (Environmental), *Social* (Social) och *Företagsstyrning* (Governance), som ackumuleras till ett slutgiltigt ESG-score. ESG-poängen normaliseras till ett tal mellan 0–100 och får ett betyg mellan D- till A+ (Refinitiv, 2021).

*Miljö* (Environmental) innefattar resursförbrukning, utsläpp samt innovation. Resursförbrukning inbegriper att företag ska arbeta för att minska användandet av resurser som skulle komma att påverka miljön negativt. Utsläpp innebär att bolaget ska minska utsläppen i produktionen och innovation syftar till att utveckla mer miljövänliga produktionslösningar. *Social* (Social) innebär i synnerhet hur företag arbetar med social hållbarhet och syftar till hur företag hanterar frågor som rör individer och samhället i stort. De fyra underkategorierna är: anställningsvillkor, mänskliga rättigheter, samhällsansvar samt produktansvar. *Företagsstyrning* (Governance) omfattar frågor om ledning, aktieägare och CSR-strategi (Corporate Sustainability Responsibility). Denna del av ESG handlar om företagets regler och

strategi för att arbeta med hållbarhetsutveckling och fokuserar på ökad transparens och öppenhet i kontakter med aktieägare. Det anses vara en kontrollmekanism vid mutor och korruption, skatt, ersättning till aktieägarna samt aktieägarnas interna makt (Nordea, 2021).

Figur 1. ESG-scores tre grundpelare med tio underkategorier som utgör det slutgiltiga betyget.



Figurbeskrivning: De tre grundpelarna Miljö (Environmental), Social (Social) och Företagsstyrning (Governance) med 10 underkategorier som tillsammans bildar ett ESG-score. Hämtad från Refinitivs rapport Environmental, Social and Governance (ESG) Scores from Refinitiv (2021).

Figur 2. Refinitivs betygsättning mellan D- till A+ grundat på företagets värderade ESG-score mellan 0–100.

Score range	Grade	Description
0.0 <= score <= 0.083333	D -	"D" score indicates poor relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly.
0.083333 < score <= 0.166666	D	
0.166666 < score <= 0.250000	D +	
0.250000 < score <= 0.333333	C -	"C" score indicates satisfactory relative ESG performance and moderate degree of transparency in reporting material ESG data publicly.
0.333333 < score <= 0.416666	C	
0.416666 < score <= 0.500000	C +	
0.500000 < score <= 0.583333	B -	"B" score indicates good relative ESG performance and above-average degree of transparency in reporting material ESG data publicly.
0.583333 < score <= 0.666666	B	
0.666666 < score <= 0.750000	B +	
0.750000 < score <= 0.833333	A -	"A" score indicates excellent relative ESG performance and high degree of transparency in reporting material ESG data publicly.
0.833333 < score <= 0.916666	A	
0.916666 < score <= 1	A +	

ESG laggards ↑  
 ↓ ESG leaders

Figurbeskrivning: Hämtad från Refinitivs rapport Environmental, Social and Governance (ESG) Scores from Refinitiv (2021).

Ett företags hållbarhetsarbete och i förlängningen hållbarhetspolicy varierar således och värderas av *Thomas Reuters Refinitiv Eikon* databas och denna betygsättning kommer att lägga grunden för denna uppsats beroende variabel. Ju högre ESG-score företaget erhåller desto bättre värderad är bolagets hållbarhetspolicy utifrån grundpelarna miljö, social och företagsstyrning (ESG).

### 3.2.2. Oberoende variabler

#### 3.2.2.1. Andelen kvinnor

Den främsta oberoende variabeln i denna studie är *andelen kvinnor i börsbolagsstyrelserna* vars företag som studeras. Denna variabel kommer att operationaliseras genom att samla in data från Retriever Business om hur många kvinnor det sitter i börsbolagsstyrelsen i förhållande till antalet styrelsemedlemmar som sitter i styrelsen totalt, året 2019. Då styrelseförändringar sker mellan åren men likaså under ett och samma år, har den data som använts baserats på hur styrelsen förefallit i början av året 2019. Studien kommer även att inkludera styrelsesuppleanter. Trots att dessa styrelsemedlemmar inte har en röst vid voteringar i styrelsen går det att anta att de besitter en ansenlig roll att kunna delta aktivt i diskussioner och därmed också kunna vara med och påverka beslutsfattandet i styrelserummet.

#### 3.2.2.2. Kritisk massa

För att även testa studiet av *kritisk massa* kommer studien att inkludera fler oberoende variabler. Detta kommer göras med inspiration från tidigare forskning som likväl har testat critical mass theory och betydelsen av den numeriska representationen av kvinnor i bolagsstyrelser (Torchia et al., 2011). Detta kommer att studeras genom att skapa tre olika dummyvariabler. En dummyvariabel inbegriper börsföretag som har *noll* eller *en* kvinna sittande i bolagsstyrelsen får värdet 1 och företag som har fler kvinnor får värdet 0 och har variabelnamnet *Nollellerenkvinna*<sup>5</sup>. Företag med *två* kvinnor får värdet 1 medan resterande får 0 i en annan oberoende variabel som benämns *Tvåkvinnor*<sup>6</sup>. Slutligen kommer den sista oberoende variabeln pröva teorin om kritisk massa och kommer därmed få sitt namn utifrån denna teori (*Kritiskmassa*), där börsbolag vars bolagsstyrelser inrymmer minst tre kvinnor får värdet 1 medan övriga företag tilldelas värdet 0.

### 3.2.3. Kontrollvariabler

För att säkerställa så att den oberoende variabeln, andelen kvinnor i bolagsstyrelser, påverkar den beroende variabeln, företags hållbarhetspolicy, och således minska risken för endogenitetsproblem kommer studien att inkludera ett antal kontrollvariabler (Esaïsson, Gilljam, Oscarsson, Towns, & Wängnerud, 2017). De kontrollvariabler som kommer att undersökas har i synnerhet valts på grundval av tidigare forskning och redovisas nedan.

---

<sup>5</sup> Dummyvariabeln *Nollellerenkvinna* kommer verka som referenskategori och inkluderas således inte i regressionsanalysen.

<sup>6</sup> Dummyvariabeln *Tvåkvinnor* kommer likväl att exkluderas från studiens regressionsdata eftersom variabeln främst skapats som en kontrollåtgärd för att visa effekten av kritisk massa.

### 3.2.3.1. Företagsstorlek

Företagsstorlek används som en kontrollvariabel i denna studie med inspiration från tidigare forskning som framhåller att större företag har ekonomin till samt är mer pressade till att arbeta med hållbarhet i högre utsträckning (Li et al., 2016; Setó-Pamies, 2013; Post, Rahman & Mcquillen, 2015). Likaledes finner tidigare studier att större bolag är mer benägna att ha fler kvinnor i styrelsen (Arfken, Bellar, & Helms, 2004). Företagsstorlek kommer att operationaliseras genom att granska företagets totala tillgångar och denna information har erhållits från Retriever Business och företagets årsrapport för året 2019 (Retriever Business, 2019). De totala tillgångarna skiljer sig åt mellan bolagen och för att undvika skeva data i den statistiska analysen har företagets totala tillgångar logaritmerats. Detta har skett genom att använda den naturliga logaritmen, där basen är  $2,72^7$ .

### 3.2.3.2. Styrelsestorlek

Styrelsestorlek kommer att kontrolleras för då företag med större styrelsestorlekar tenderar att både arbeta med hållbarhetsfrågor i högre utsträckning men också ha fler kvinnor i styrelserna (Torchia, Calabro, & Huse, 2011; Nielsen & Huse, 2010; Joecks, Pull & Vetter, 2013). Tidigare studier syftar dock likaså på att mindre styrelser avslöjar mer hållbarhetsinformation eftersom ledamöterna då samtalar mer med varandra, vilket leder till att de blir mer effektiva, ansvarsfulla och engagerade (Arayssi, Dah, & Jizi, 2016). Information om företagets styrelsestorlek kommer likväl att hämtas från Retriever Business, där styrelsesuppleanter kommer att inkluderas. Detta då styrelsesuppleanter, trots att de inte har någon röst vid voteringar, kan tänkas ha en betydande roll i styrelsediskussioner och även förfoga över ett visst inflytande (Retriever Business, 2019).

### 3.2.3.3. Företagets lönsamhet

Företagets lönsamhet har i tidigare forskning motiverats påverka företags hållbarhetspolicy då företag med en högre lönsamhet kan antas ha större möjlighet till att arbeta med hållbarhets- och jämställdhetsfrågor i och med deras ekonomiska situation (Setó-Pamies, 2013). Företagets lönsamhet kommer att operationaliseras genom att räkna ut företagets ROA (*Return on Assets*), som är en indikator på bolagets lönsamhet på kort sikt och uppvisar företagets vinst i procent.

---

<sup>7</sup> Företagets totala tillgångar har logaritmerats för att få en jämnare normalfördelning kring medelvärdet. Detta är ett vanligt tillvägagångssätt vid variabler som mäter pengar, eftersom den logaritmiska skalan tar hänsyn till den procentuella skillnaden i avstånden i variabeln. Skalan pressas sålunda ihop och när den naturliga logaritmen tillämpas utgör skillnaden mellan två loggade värden en liten procentuell skillnad (>10).

Desto högre ROA ju högre är bolagets finansiella lönsamhet. Denna information kommer att hämtas från Retriever Business och bolagens årsrapporter 2019 och räknas ut genom att dividera företagets nettoinkomst med bolagets totala tillgångar (Retriever Business, 2019).

#### **Return on assets (ROA)**

$$ROA = \frac{\text{Nettoinkomst}}{\text{Totala tillgångar}}$$

#### **3.2.3.4. Företagets ålder**

Studien kommer att kontrollera för företagets ålder, då företagets ålder kan antas påverka bolagens förhållningssätt till hållbarhetsrapportering men såväl inställning till jämställda styrelser. Detta har belysts i tidigare litteratur som antyder att äldre företag presterar bättre än yngre företag när det kommer till frågor om hållbarhet och miljöskydd (Li, o.a., 2017). Företagets ålder kommer att operationaliseras genom att utläsa vilket år bolaget bildades och sedan beräkna differensen till och med år 2019 (Retriever Business, 2019).

#### **3.2.3.5. Bransch**

Tidigare forskning framhåller betydelsen av att kontrollera för företagets bransch. Studierna framhåller att bolag beroende på tillhörande bransch är mer eller mindre transparenta när det kommer till hållbarhetsrapportering, vilket kan förklara kvantiteten eller kvaliteten på hållbarhetsredovisningen. Det föreligger branscher som har en högre miljöpåverkan än andra men likväl existerar det branscher som har en högre politisk synlighet och därmed har en större närhet och ansvarsskyldighet till konsumenter och investerare (Gallén & Peraita, 2017). En rapport utgiven av Allbright (2021) påvisar också att könsfördelningen i bolagsstyrelser skiljer sig åt mellan olika branscher (All bright, 2021). Vilket också påvisats av tidigare forskning som menar att kvinnlig representation i styrelsen är högre inom branscher så som: telekommunikation, läkemedel, finans och hälsovården medan bolagsstyrelserna inom branscherna industri- och råvaror är mer mansdominerande (Joecks, Pull, & Vetter, 2013).

Bransch kommer därför att kontrolleras för även i denna studie och operationaliseras genom att granska vilken bransch respektive bolag tillhör. Denna information kommer att hämtas från Nasdaq OMX Stockholm, där det tydligt redovisas vilken bransch företagen verkar inom (Nasdaq, Inc, 2021). Totalt antal branscher för studerande bolag är nio stycken och kommer presenteras i en tabell nedan. En dummyvariabel vid namn *Bransch* tillämpas, där företag som tillhör branscherna *Industri* och *Råvaror* kommer få värdet 1 medan resterande företag får

värdet 0. Detta eftersom dessa branscher, enligt tidigare forskning, anses vara mer miljöfarliga än företag inom andra branscher och kan av den anledningen också vara mer transparenta gällande deras hållbarhetsarbete (Fernandez-Feijoo, Romero, & Ruiz-Blanco, 2013; Nielsen & Huse, 2010; Gallén & Peraita, 2017).

Tabell 1. Branschindelning

Bransch	Antal företag	Andel i urvalet
Defensiva dagligvaror	8	5,33 %
Cykliska konsumentvaror	19	12,66 %
Fastigheter	18	12 %
<b>Industri</b>	41	27,33 %
Hälsovård	20	13,33 %
Finansiella tjänster	16	10,66 %
Teknik	9	6 %
Kommunikationstjänster	11	7,33 %
<b>Råvaror</b>	8	5,33 %
<b>Total</b>	150	100 %

Tabell 2. Beskrivande statistik

Variabel	N	Medelvärde	Standard-			Databas
			avvikelse	Min	Max	
ESGscore	150	48.23	18.35	2.3	91.66	Refinitiv Eikon
Andelkvinnor	150	34.99	11.28	0	67	Retriever Business
Nollellerenkvinna	150	0.08	0.27	0	1	Retriever Business
Tvåkvinnor	150	0.27	0.44	0	1	Retriever Business
Kritiskmassa	150	0.65	0.48	0	1	Retriever Business
Styrelsestorlek	150	8.98	3.13	4	17	Retriever Business
ROA	150	10.64	14.52	-74.39	67.95	Retriever Business
Företagsålder	150	44.77	37.41	2	152	Retriever Business
Företagsstorlek	150	17.11	3.76	12.74	40.27	Retriever Business
Bransch	150	0.33	0.47	0	1	Nasdaq OMX Stockholm

Tabellbeskrivning: Avrundat till två decimaler.



### 3.3. Begränsningar med metod och data

Det finns begränsningar med den data som kommer att användas i studien. Urvalet som kommer att undersökas är svenska företag som är noterade på Nasdaq OMX Stockholm och som likaledes har ett befintligt ESG-score på *Thomas Reuters Refinitiv Eikon* databas (Refinitiv, 2020). Således kommer studien att utelämna svenska företag som dels inte är noterade på Nasdaq OMX Stockholm men även svenska bolag med icke-existerande ESG-score. Det är främst större företag som erhåller ett ESG-betyg samt produceras huvudsakligen betyget på investerares efterfrågan och således finns denna data tillgänglig för främst listade företag. Bortfallet kommer därför bestå av mindre företag medan studiens population i huvudsak utgör större bolag. Detta bortfall kan skada studiens interna validitet men likväl externa validitet då de företag som utesluts från undersökningen skiljer sig från resterande företag i populationen. Ändock, ämnar studien undersöka sambandet mellan andelen kvinnor i bolagsstyrelser och ett företags hållbarhetspolicy genom att analysera ESG-betyg och det skulle därför vara inkonsekvent att inbegripa företag som inte har sådana omdömen tillgängliga. Likaså går det att observera att företagen som ingår i studien skiljer sig åt i stor utsträckning när det gäller samtliga variabler. Studien kommer därmed att innefatta börsföretag med små- och stora totala tillgångar, bolag med mindre- och större styrelser samt börsbolag som verkar inom en mängd olika branscher, vilket resulterar i en tämligen bred population.

Vidare har information om styrelseledamöters könstillhörighet inhämtats manuellt, vilket gör att inhämtningen inte är lika tillförlitlig som sekundärdata då det kan ske felberäkningar på grund av den mänskliga faktorn. På databasen *Retriever Business* (2019) finns det information om majoriteten av styrelseledamöternas könstillhörighet. Ändock, har denna information inte funnits tillgänglig i samtliga fall och när det varit svårt att fastställa styrelseledamöternas könstillhörighet har granskningar på Google samt LinkedIn använts. Detta för att kunna säkerställa vilket kön varje enskild styrelseledamot besitter.

Tabell 3. Korrelationsmatris.

	ESG score	Andel kvinnor	Noll och en kvinna	Två kvinnor	Kritisk massa	Styrelsestorlek	ROA	Företagsstorlek	Företagsålder	Bransch
ESG score	1.00									
Andel kvinnor	0,11	1.00								
Noll och en kvinna	-0.24*	-0.51*	1.00							
Två kvinnor	-0.31*	-0.31*	-0.18*	1.00						
Kritisk massa	0.42*	0.54*	-0.40*	-0.83*	1.00					
Styrelsestorlek	0.50*	-0.15	-0.27*	-0.39*	0.51*	1.00				
ROA	0.02	0.02	-0.04	-0.02	0.04	0.05	1.00			
Företagsstorlek	0.24*	0.11	-0.09	-0.22*	0.25*	0.31*	-0.08	1.00		
Företagsålder	0.37*	-0.10	-0.14	-0.15	0.22*	0.43*	0.06	0.33*	1.00	
Bransch	0.21*	-0.13	-0.15	-0.03	0.12	0.37*	0.17*	-0.02	0.21*	1.00

Tabellbeskrivning: **ESG score** är den beroende variabeln som mäter ett företags hållbarhetspolicy på en skala 0–100 av Thomas Reuters Refinitiv Eikon. **Andel kvinnor** är procentandelen kvinnliga styrelseledamöter av den totala bolagsstyrelsen. **Noll och en kvinna** är en dummyvariabel där värdet 1 är företag med noll eller en kvinna sittande i bolagsstyrelsen. **Två kvinnor** är en dummyvariabel där värdet 1 är företag med två kvinnor sittande i bolagsstyrelsen. **Kritisk massa** är en dummyvariabel där värdet 1 är företag med minst tre kvinnor sittande i bolagsstyrelsen. **Styrelsestorlek** omfattar det totala antalet styrelseledamöter i bolagsstyrelsen. **ROA** är företagets lönsamhet som räknats ut genom att dividera företagets nettoinkomst med bolagets totala tillgångar. **Företagsstorlek** har operationaliserats genom företagets totala tillgångar som sedan logaritmerats enligt naturlig logaritm (2.72). **Företagsålder** omfattar när företaget bildats med differens till och med år 2019. **Bransch** är en dummyvariabel där värdet 1 är företag som verkar inom branscherna industri och råvaror. Resultaten är avrundade till två decimaler. \* $p < 0,05$

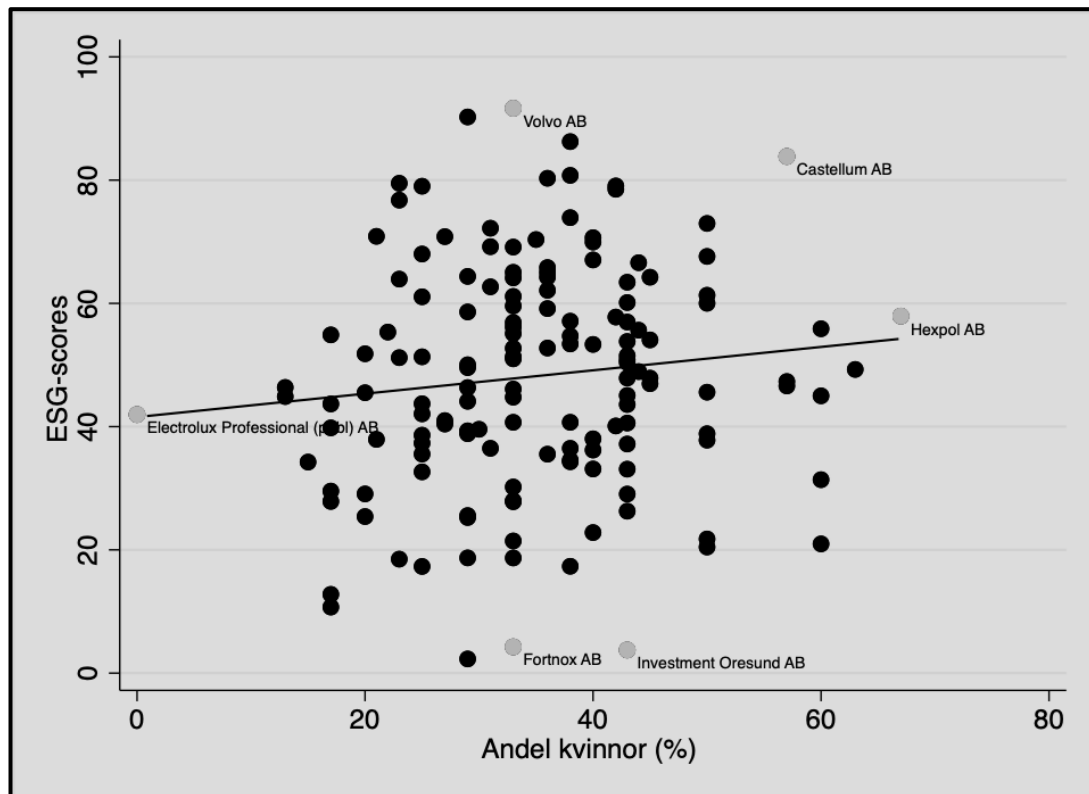
## 4. Resultat

För att testa sambandet mellan andelen kvinnor i börsbolagsstyrelser och ett företags hållbarhetspolicy redovisas det bivariata sambandet mellan andelen kvinnor i börsbolagsstyrelser och företagets ESG-score. Sedan, för att även testa teorin om kritisk massa presenteras även det bivariata sambandet mellan *antalet* kvinnor i börsbolagsstyrelser och ett företags ESG-score. Därefter kommer multivariata analyser att genomföras i avsikt att

säkerställa att de oberoende variablerna verkligen påverkar den beroende variabeln, och följaktligen minska risken för endogenitetsproblem och öka studiens tillförlitlighet. Således kommer kontrollvariabler att inkluderas i regressionsanalyserna (Esaiasson et al., 2017).

#### 4.1. Bivariat samband mellan beroende variabel och oberoende variabler

Figur 3. Andelen kvinnor i svenska börsbolagsstyrelser och företagets värderade ESG-score.



N=150

Figurbeskrivning: ESG-scores mäter ett företags hållbarhetspolicy på en skala mellan 0–100. Andel kvinnor är procentandelen kvinnliga styrelseledamöter av totala bolagsstyrelsen.

Det framgår tämligen tydligt i *Figur 3* att korrelationen mellan andelen kvinnor i svenska börsbolagsstyrelser och ett företags hållbarhetspolicy inte är speciellt stark. Det föreligger företag som har en hög andel kvinnor i styrelserummet som samtidigt erhåller ett högt ESG-score, exempelvis Castellum AB och Volvo AB. Ändock finns det företag som har låg andel eller inga kvinnor alls sittande i styrelsen men ett relativt högt ESG-score (Electrolux Professional (publ) AB). Vissa företag har likaså en hög kvinnlig representation i sina bolagsstyrelser men ett lågt ESG-score, exempelvis Fortnox AB och Investment Öresund AB.

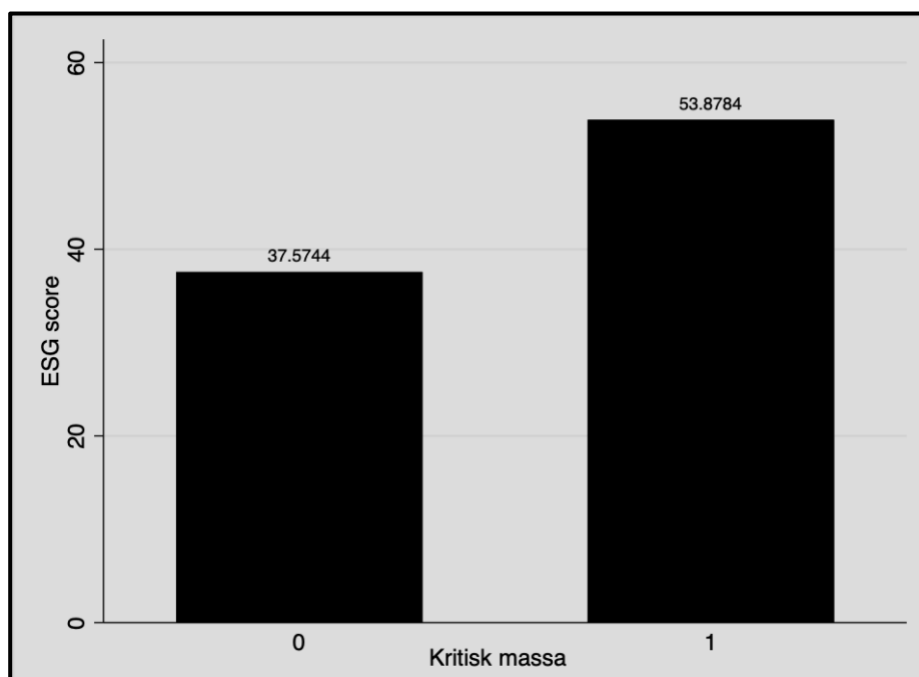
Tabell 4. Regressionsdata över det bivariata sambandet mellan Andel kvinnor och ESG-score.

	ESG score (1)
Andel kvinnor	0.186 (0.1328)
Konstant	41.71*** (4.8813)
<i>N</i>	150
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.013

Tabellbeskrivning: Siffror inom parentes anger standardfelen. \*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0,001$

Tabell 4 redovisar regressionsdata över det bivariata sambandet som redovisades i Figur 3 ovan, med mer detaljerad information. Det bivariata sambandet uppvisar förhållandet mellan andelen kvinnor i börsbolagsstyrelser och bolags ESG-score. Koefficienten för andel kvinnor påvisar ett positivt samband och innebär att om andelen kvinnor i börsbolagsstyrelser ökar en enhet ökar ESG-score med 0,186, vilket tyder på att sambandet är nästintill obefintligt. Sambandet är också statistiskt insignifikant, vilket innebär att sambandet med största sannolikhet inte återfinns ute i populationen.

Figur 4. Kritisk massa och ett företags ESG-score.



Figurbeskrivning: X-axeln innefattar variabeln Kritisk massa, där företag med färre än 3 kvinnor återfinns i stapeln med värdet 0 medan stapeln med värdet 1 inkluderar företag vars bolagsstyrelser rymmer minst tre kvinnor. Y-axeln uppvisar företagets hållbarhetspolicy värderat enligt ESG score från 0–100.

Då den oberoende variabeln som undersöker teorin om kritisk massa är en dummyvariabel redovisas sambandet mellan Kritisk massa och ESG-score med ett stapeldiagram då ett spridningsdiagram, med enbart två värden på x-axeln (0 och 1), inte redovisar resultatet på ett givande sätt. *Figur 4* visar att företagen vars bolagsstyrelser inrymmer minst tre kvinnor har ett medelvärde av ESG-score på 53,88 till skillnad från 37,57 vid två kvinnor eller färre, vilket är en differens på ungefär 16 poäng, vilket också kan beskrivas som en skillnad på 16 procent då ESG-score mäts på en skala från 0–100.

Tabell 5. Regressionsdata över det bivariata sambandet mellan Kritisk massa och ESG-score.

	ESG scores (1)
Kritisk massa	16.30*** (2.8607)
Konstant	37.57*** (2.3123)
<i>N</i>	150
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.180

Tabellbeskrivning: Siffror inom parentes anger standardfelen. \*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0,001$

I *Tabell 5* redovisas förhållandet mellan kritisk massa och ett företags ESG score mer detaljerat. När börsbolagsstyrelserna innehåller en kritisk massa på tre eller fler kvinnor ökar ett företags ESG score med 16.30. Regressionen uppvisar också ett statistiskt signifikant positivt samband. Det är en betydligt starkare positiv effekt än den gällande andel kvinnor och eftersom  $P > |t|$  uppvisar 0,000 går det vara tämligen säker på att sambandet återfinns i populationen och att sambandet inte enbart uppstår av en slump. För att kunna uttala sig mer om sambandet i fråga och säkerställa att sambandet i själva verket inte är spuriöst måste ytterligare variabler kontrolleras för och multivariata analyser att genomföras.

## 4.2. Multivariat analys

I nästa steg av resultatet kommer multivariata analyser att genomföras för att se om det ursprungliga resultatet kvarstår. Detta sker genom två olika multivariata regressionsanalyser för att särskilja på den oberoende variabeln *Andel kvinnor* och *Kritisk massa*, för att på så vis undvika multikollinearitet. Detta då de två oberoende variablerna kan tänkas korrelera med varandra i för hög utsträckning att det är svårt att hålla isär vilken oberoende variabel som egentligen har en effekt på den beroende.

Tabell 6. Regressionsdata med Andel kvinnor som oberoende variabel tillsammans med samtliga kontrollvariabler. Beroende variabel är ESG-score som mäter ett bolags hållbarhetspolicy.

Modell	1	2	3	4	5	6	7
Andel kvinnor	0.186 (0.1328)	0.310** (0.1148)	0.185 (0.1333)	0.249* (0.1238)	0.145 (0.1304)	0.233 (0.1309)	0.323** (0.1160)
Styrelsestorlek		3.080*** (0.4139)					2.491*** (0.4910)
ROA			0.024 (0.1035)				-0.028 (0.0891)
Företagsålder				0.187*** (0.0373)			0.094* (0.3896)
Företagsstorlek					1.132** (0.3915)		0.106 (0.3789)
Bransch						8.804** (3.1391)	1.551 (2.9877)
Konstant	41.71*** (4.8813)	9,725 (5.9932)	41.49*** (4.9957)	31.15*** (4.9928)	23.79** (7.8164)	37.19*** (5.0369)	8.353 (7.4136)
<i>N</i>	150	150	150	150	150	150	150
<i>R</i> <sup>2</sup> justerat	0.006	0.273	0.000	0.146	0.054	0.051	0.288

Tabellbeskrivning: **ESG score** är den beroende variabeln som mäter ett företags hållbarhetspolicy på en skala 0–100 av Thomas Reuters Refinitiv Eikon. **Andel kvinnor** är procentandelen kvinnliga styrelseledamöter av totala bolagsstyrelsen. **Styrelsestorlek** omfattar det totala antalet styrelseledamöter i bolagsstyrelsen. **ROA** är företagets lönsamhet som räknats ut genom att dividera företagets nettoinkomst med bolagets totala tillgångar. **Företagsstorlek** har operationaliserats genom företagets totala tillgångar som sedan logaritmerats enligt naturlig logaritm (2.72). **Företagsålder** omfattar när företaget bildats med differens till och med år 2019. **Bransch** är en dummyvariabel där värdet 1 är företag som verkar inom branscherna industri och råvaror. Siffran inom parentes anger standardfelen \*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

Tabell 6 uppvisar resultat från regressionsdata mellan andelen kvinnor och ESG-score, under kontroll för studiens samtliga kontrollvariabler. Koefficienten för andelen kvinnor går från 0,186 till 0,323, och dessutom från insignifikant till statistisk signifikant i modell 2, 4 och 7. Detta innebär att effekten av andelen kvinnor i bolagsstyrelser på ett bolags hållbarhetspolicy blir större under kontroll i regression. Sambandet kan därför under kontroll för andra variabler utgöra ett undertryckt samband. Det är dock viktigt att poängtera att anledningen till att sambandet blir statistiskt signifikant beror på hur kontrollvariablerna korrelerar med den beroende- och den oberoende variabeln men i synnerhet också när alla variabler hålls konstanta, som i modell 7. Som går att utläsa i Tabell 3. Korrelationsmatrisen föreligger det

kontrollvariabler som korrelerar positivt med den ena variabeln medan den korrelerar negativt med den andra. Dessa två motsatta effekter leder till att det ursprungliga positiva sambandet ökar och blir statistiskt signifikant. Exempelvis korrelerar variabeln *Styrelsestorlek* signifikant positivt med ett företags hållbarhetspolicy, medan styrelsestorleken korrelerar negativt med andelen kvinnor i börsbolagsstyrelser. Således har företag med större styrelser sannolikt ett högre ESG-score men samtidigt en lägre andel kvinnor, vilket resulterar i att det ursprungliga sambandet ökar.

Likaledes finner jag att *Företagsålder*, *Företagsstorlek* samt *Bransch* är positivt signifikanta. Således har äldre och större företag samt bolag som befinner sig inom branscherna industri- och råvaror en positiv inverkan på företagets ESG-score, vilket är förenligt med tidigare forskning (Fernandez-Feijoo, Romero, & Ruiz-Blanco, 2013; Nielsen & Huse, 2010; Gallén & Peraita, 2017). Kontrollvariabeln *ROA*, sålunda företagets lönsamhet, uppvisar dock ingen signifikant effekt på svenska börsbolags ESG-score, vilket skiljer sig från tidigare forskning (Setó-Pamies, 2013).

Tabell 7. Regressionsdata med Kritisk massa som oberoende variabel tillsammans med samtliga kontrollvariabler. Beroende variabel är ESG-score som mäter ett bolags hållbarhetspolicy.

Modell	1	2	3	4	5	6	7
Kritisk massa	16.30*** (2.8607)	8.832** (3.1170)	16.30*** (2.8730)	13.84*** (2.8036)	14.91*** (2.9326)	15.58*** (2.8467)	8.765** (3.1217)
Styrelsestorlek		2.228*** (0.4756)					1.638** (0.5442)
ROA			0.0049 (0.0944)				-0.022 (0.0890)
Företagsålder				0.140*** (0.0357)			0.086* (0.0388)
Företagsstorlek					0.699 (0.3725)		0.181 (0.3749)
Bransch						6.206* (2.8886)	1.704 (2.9898)
Konstant	37.57*** (2.3123)	22.45*** (3.8871)	39.42*** (2.4982)	32.92*** (2.5087)	26.52*** (6.3184)	36.02*** (2.3960)	20.53** (6.5152)
<i>N</i>	150	150	150	150	150	150	150
<i>R</i> <sup>2</sup> justerat	0.174	0.277	0.169	0.247	0.188	0.194	0.288

Tabellbeskrivning: **ESG score** är den beroende variabeln som mäter ett företags hållbarhetspolicy på en skala 0–100 av Thomas Reuters Refinitiv Eikon. **Kritisk massa** är en dummyvariabel där värdet 1 inbegriper företag med minst tre kvinnor sittande i bolagsstyrelsen. **Styrelsestorlek** omfattar det totala antalet styrelseledamöter i bolagsstyrelsen. **ROA** är företagets lönsamhet som räknats ut genom att dividera företagets nettoinkomst med bolagets totala tillgångar. **Företagsstorlek** har operationaliserats genom företagets totala tillgångar som sedan logaritmerats enligt naturlig logaritm (2.72). **Företagsålder** innefattar när företaget bildats med differens till och med år 2019. **Bransch** är en dummyvariabel där värdet 1 är företag som verkar inom branscherna industri och råvaror. Siffran inom parentes anger standardfelen. \*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$ .

I Tabell 7 går det att se att koefficienten för *Kritisk massa* är signifikant positiv i samtliga modeller. Tabellen visar att det ursprungliga sambandets effekt främst påverkas vid kontroll för styrelsestorlek. Koefficienten sjunker från 16,30 till 8,832 och går från en signifikansnivå på 0.001 till en 0.01 nivå. Styrelsestorlek har i detta fall en signifikant positiv korrelation med både den beroende och den oberoende variabeln och det går därför att observera att effekten krymper och att styrelsens storlek är en del av förklaringen till variationen i den beroende variabeln. Detta går likväl att observera genom att tolka det justerade  $R^2$ -värdet som går från 0,174 i



modell 1 till 0,277 i modell 2. Således går det att utläsa att kritisk massa tillsammans med styrelsestorlek kan förklara ungefär 28 procent av variationen i den beroende variabeln, vilket är en ökning med drygt 10 procent från det ursprungliga sambandet (Teorell & Svensson, 2007). Vidare visar den multipla regressionsanalysen i *Tabell 7* att *Företagsålder* och *Bransch* har en positiv signifikant effekt på ett företags ESG-score medan variabeln ROA, således företags lönsamhet, inte uppvisar någon signifikant effekt. Följaktligen, när jag kontrollerar för styrelsestorlek, företagsstorlek, företagsålder, ROA samt bransch, är effekten av kritisk massa 8.765 och statistisk signifikant, vilket innebär att ett företag med tre kvinnor eller fler i styrelsen nästan har ett 9 procent högre ESG-score än bolag vars styrelser omfattar två eller färre kvinnliga ledamöter.

Både *Tabell 6* och *Tabell 7* visar viktiga resultat för att kunna uppfylla studiens syfte samt besvara uppsatsens hypoteser. När vi jämför tabellerna med varandra går det att observera att H2 om *Kritisk massa* får stöd av den statistiska analysen medan H1 om *Andel kvinnor* inte får något stöd. Följaktligen går det anta, i enlighet med tidigare forskning, att en bolagsstyrelse bör bestå av minst tre kvinnor för att den kvinnliga representationen ska ha en signifikant positiv effekt på ett företags hållbarhetspolicy. Åtminstone är det avgörande för börsbolag i Sverige, eftersom företag som har två eller färre kvinnor i styrelsen har ett synnerligen lägre genomsnittligt ESG-score<sup>8</sup>.

## 5. Diskussion och slutsats

Uppsatsens huvudsakliga syfte har varit att undersöka skillnaden mellan effekten av *andelen kvinnor* och effekten av *kritisk massa* i svenska börsbolagsstyrelser, på ett företags hållbarhetspolicy och bidrar därmed till en ökad förståelse för vilka effekter en ökad kvinnlig representation inom bolagsstyrelser kan medföra. Resultatet visar att andelen kvinnor inte har en direkt effekt på ett företags hållbarhetsarbete utan att den numeriska representationen av kvinnor är avgörande för att sambandet ska vara statistiskt signifikant. Det går dock inte tala om att det rör sig om en kausal effekt eftersom det finns mycket annat som eventuellt kan påverka sambandet som studien inte kontrollerat för men också för att det är oerhört svårt att bevisa att ett samband faktiskt är kausalt och därmed kan sambandet också gå i motsatt riktning,

---

<sup>8</sup> Resultatet från den bivariata regressionsanalysen mellan den oberoende variabeln *två kvinnor* och ett bolags ESG-score visar ett negativt samband. Koefficienten uppvisar -12.71 och är statistiskt signifikant med ett p-värde på 0,000. Företag med två kvinnor i styrelsen har således en negativ effekt på ett företags ESG-score, tillskillnad från en bolagsstyrelse med tre eller fler som har en mycket positiv effekt i utbyte.

som Sila et al. (2016) diskuterar. Det går heller inte utesluta att andelen kvinnor har en effekt på ett företags beslutsfattande men att det verkar som att kritisk massa har en starkare effekt, eftersom börsbolag vars styrelser omfattar minst tre kvinnliga styrelseledamöter uppvisar ett signifikant högre ESG-score än företag med två eller färre kvinnor. Den statistiska analysen ger följaktligen stöd för en av uppsatsens två hypoteser och ställer sig bakom tidigare forskning som betonar vikten av att studera *antalet* kvinnor i bolagsstyrelser för att förstå vilka effekter en ökad andel kvinnliga styrelseledamöter kan medföra (Kanter, 1977; Torchia et al., 2011; Konrad et al., 2008; Fernandez-Feijoo et al., 2013; Arayssi et al., 2016). Det finns således goda skäl att anta att det föreligger en tröskeleffekt, där närvaron av minst tre kvinnor i svenska börsbolagsstyrelser måste uppnås för att ha en påvisad effekt på ett företags hållbarhetspolicy. Det skulle därför gå att antyda att kritisk massa är en *interaktionsvariabel* (Esaiasson et al., 2017), då den styr hur stark effekt andelen kvinnor får på ett företags hållbarhetspolicy. Vilket uttrycktes i *Modell 1. Mekanismer*.

Det är också viktigt att betona att teorin inte var lika svårapplicerad på Sverige som jag tidigare argumenterade för. Detta eftersom resultatet visar att andelen kvinnor, vid en viss tröskeleffekt, har en inverkan på företags hållbarhetspolicy, även i Sverige. Det går således att anta att könsskillnaden beträffande hållbarhetsfrågor är ett faktum i börsbolagsstyrelser, till skillnad från inom politiken där könsskillnaderna jämnats ut (Sundström & McCright, 2014). Bolagsstyrelserna kan därför utgöra en egen fora som fungerar på ett annat sätt, eller att skillnaden har sin grund i att svenska bolagsstyrelser i sin helhet inte är lika jämställda som de offentliga institutionerna. Jag argumenterar fortsatt för att Sverige i huvudsak är ett kritiskt fall som utsätter teorin för hård prövning då Sverige är ett synnerligen jämställt land och det finns därför skäl att tro att det inte bör existera någon könsskillnad gällande hållbarhetsfrågan i bolagsstyrelser. Således går det att förutsätta att andelen kvinnor inom bolagsstyrelser i allmänhet och kritisk massa i synnerhet har en större effekt i andra länder, där det inte är lika jämställt. Följaktligen bidrar denna uppsats inte enbart till att förklara variationen i andel kvinnor i börsbolagsstyrelser och vilka effekter en ökad andel kvinnor faktiskt medför i Sverige, utan resultatet kan förhoppningsvis säga något om hur sambandet förefaller i andra delar av världen likaså. Studien bidrar därmed till att öka kunskapen om hur en ökad kvinnlig representation på toppositioner inom börsbolag påverkar företagets hållbarhetsarbete och i förlängningen bolagets hållbarhetspolicy positivt. Uppsatsens bidrag skapar också ett värde i form av att utveckla rollen för kvinnliga styrelseledamöter, och belyser bristen i att inte utse kvinnliga kandidater till styrelseuppdrag.

Vidare finns det också begränsningar med den utförda metoden som försämrar slutsatser om orsak och verkan. Studien är en tvärsnittsstudie som undersöker sambandet mellan andelen kvinnor och ett företags hållbarhetspolicy, på många analysenheter vid ett enskilt tillfälle. Det hade varit fördelaktigt att göra en longitudinell studie i utbyte för att granska analysenheterna över tid och därmed undersöka utvecklingstrender. Genom att använda sig av paneldataanalys och undersöka analysenheterna flera gånger och förändringar över tid är det enklare att säkerställa ett orsak-verkanförhållande. Tvärsnittsdata däremot ger inga möjligheter till att dra några slutsatser om vad som har hänt över tid utan denna studie kan enbart uttala sig om sambandets styrka år 2019. Ändock hade det på grund av studiens snäva tidsramar varit svårt att utföra en paneldataanalys, i synnerhet när datamängden för denna uppsats har samlats in manuellt och det skulle vara alldeles för tidskrävande att samla in paneldata för samtliga 150 analysenheter.

### **5.1.Framtida forskning**

Uppsatsen har funnit stöd för att det finns ett positivt samband mellan tre eller fler kvinnor i börsbolagsstyrelser och ett företags hållbarhetspolicy. Diskussionen kring uppsatsens metod öppnade dock upp för vidare forskning inom området, då en studie som undersöker fenomenet över tid skulle vara att föredra. Framtida forskning bör således fokusera på att studera det svenska fallet över tid i avsikt att skapa en djupare förståelse för kvinnliga styrelseledamöters effekt på företags hållbarhetsarbete men likväl gå ifrån Sverige och undersöka fler länder över tid för att pröva resultatets externa validitet.

Tidigare studier har även genomfört intervjuer, vilket skulle vara ett intressant tillvägagångssätt för att komma närmre frågan om varför mönstret ser ut som det gör. Genom att intervjua kvinnliga styrelseledamöter skulle det vara enklare att förstå och säga något om kvinnliga styrelseledamöters agerande i styrelserummet. *Anser kvinnor själva att de arbetar för särskilda frågor i högre utsträckning, exempelvis hållbarhet? Upplever kvinnliga styrelseledamöter att det föreligger en märkbar effekt när närvaron av kvinnor ökar i styrelserummet, i synnerhet när antalet kvinnor övergår till att vara tre?*

## 6. Litteraturförteckning

All bright. (2021). *Mycket gjort. Mest kvar*. Stockholm: Allbright.

Almi. (2021). *Utvecklingen står stilla – långt till jämställda styrelser*. Almi .

Alonso-Almeida, M. d., Perramon, J., & Bagur-Femenias, L. (2017). Leadership styles and corporate social responsibility management: Analysis from a gender perspective. *Business Ethics: A European Review*, ss. 147-161.

Arayssi, M., Dah, M., & Jizi, M. (2016). Women on boards, sustainability reporting and firm performance. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, ss. 376-401.

Arfken, D. E., Bellar, S. L., & Helms, M. M. (2004). The Ultimate Glass Ceiling Revisited: The Presence of Women on Corporate Boards. *Journal of Business Ethics*, ss. 177-186.

Bolagsverket. (2019). *Hållbarhetsrapport*. Hämtat från bolagsverket.se: <https://bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/arsredovisning/delar/hallbarhetsrapport-1.17962>

Esaisson, P., Gilljam, M., Oscarsson, H., Towns, A., & Wängnerud, L. (2017). *Metodpraktikan*. Stockholm: Nordstedts förlag.

European Institute for Gender Equality. (2021). *Gender Statistics Database*. Hämtat från [eige.europa.eu](https://eige.europa.eu): [https://eige.europa.eu/gender-statistics/dgs/indicator/wmidm\\_bus\\_bus\\_\\_wmid\\_comp\\_compbm](https://eige.europa.eu/gender-statistics/dgs/indicator/wmidm_bus_bus__wmid_comp_compbm)

Europeiska Kommissionen. (2021). *Corporate social responsibility & Responsible business conduct*. Hämtat från [ec.europa.eu](https://ec.europa.eu): [https://ec.europa.eu/growth/industry/sustainability/corporate-social-responsibility\\_en](https://ec.europa.eu/growth/industry/sustainability/corporate-social-responsibility_en)

Fernandez-Feijoo, B., Romero, S., & Ruiz-Blanco, S. (den 28 Juni 2013). Women on Boards: Do They Affect Sustainability Reporting? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, ss. 351–364.

- Gallén, M. L., & Peraita, C. (den 10 April 2017). The Relationship between Femininity and Sustainability Reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, ss. 496–508.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *Academy of Management Review*, ss. 193-206.
- Joecks, J., Pull, K., & Vetter, K. (2013). Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance: What Exactly Constitutes a “Critical Mass”? *Journal of business ethics*, ss. 61–72.
- Kanter, R. M. (1977). *Men and Women of the Corporation*. New York: Basic Books.
- Konrad, A. M., Kramer, V., & Erkut, S. (2008). The Impact of Three or More Women on Corporate Boards. *Organizational Dynamics*, ss. 145–164.
- KPMG. (2019). *I vilken riktning går hållbarhetsrapporteringen?* Stockholm: KPMG.
- KPMG. (2021). *Granskning av hållbarhetsredovisning* . Hämtat från home.kpmg: <https://home.kpmg/se/sv/home/tjanster/hallbart-foretagande/granskning/hallbarhetsredovisning.html>
- KPMG. (2021). *Vad är hållbarhet?* Hämtat från home.kpmg: <https://home.kpmg/se/sv/home/tjanster/hallbart-foretagande/vad-ar-hallbarhet.html>
- Li, J., Zhao, F., Chen, S., Jiang, W., Liu, T., & Shi, S. (2017). Gender Diversity on Boards and Firms’ Environmental Policy. *Business Strategy and the Environment*, ss. 306–315.
- Liao, L., Luo, L., & Tang, Q. (2015). Gender diversity, board independence, environmental committee and greenhouse gas disclosure. *The British Accounting Review*, ss. 409-424.
- Nasdaq, Inc. (2021). *Nasdaq*. Hämtat från [nasdaqomxnordic.com](http://www.nasdaqomxnordic.com): <http://www.nasdaqomxnordic.com/>

- Nielsen, S., & Huse, M. (2010). The Contribution of Women on Boards of Directors: Going beyond the Surface. *Corporate Governance: An International Review*, ss. 136–148.
- Nordea. (2021). *Vad är ESG?* Hämtat från nordea.com: <https://www.nordea.com/sv/hallbarhet/hallbar-verksamhet/vad-ar-ESG/>
- Phillips, A. (1995). *The Politics of Presence*. Oxford : Oxford University Press.
- Post, C., Rahman, N., & Mcquillen, C. (2015). From board composition to corporate environmental performance through sustainability-themed alliances. *Journal of Business Ethics*.
- Refinitiv. (2021). *Environmental, Social and Governance (ESG) Scores from Refinitiv*. London: Refinitiv .
- Refinitiv Eikon. (2019). Hämtat från eikon.thomsonreuters.com: <https://eikon.thomsonreuters.com/index.html>
- Retriever Business. (2019). Hämtat från <https://web-retriever-info-com.ezproxy.ub.gu.se/services/businessinfo.html?>
- Setó-Pamies, D. (den 19 December 2013). The Relationship between Women Directors and Corporate Social Responsibility. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, ss. 334–345.
- Sila, V., Gonzalez, A., & Hagendorff, J. (2016). Women on board: Does boardroom gender diversity affect firm risk? *Journal of Corporate Finance* , ss. 26-53.
- Sundström, A., & McCright, A. M. (2014). Gender differences in environmental concern among Swedish citizens and politicians. *Environmental Politics*, ss. 1082–1095.
- Teorell, J., & Svensson, T. (2007). *Att fråga och att svara: Samhällsvetenskaplig metod*. Malmö: Liber.

Torchia, M., Calabro, A., & Huse, M. (den 25 Februari 2011). Women Directors on Corporate Boards: From Tokenism to Critical Mass. *Journal of Business Ethics*, ss. 299–317.

Uribe-Bohorquez, M. V., Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I.-M. (Januari/Februari 2019). Women on boards and efficiency in a business-orientated environment. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, ss. 82-96.

Wängnerud, L. (2009). Women in Parliaments: Descriptive and Substantive Representation. *Annual Reviews*, ss. 51-69.

Velte, P. (2016). Women on management board and ESG performance. *Journal of Global Responsibility*, ss. 98-109.

## 7. Appendix A – Företagsnamn

AAK AB (publ)  
AB SKF  
AcadeMedia AB  
Addtech AB  
AF Pöyry AB  
Alfa Laval AB  
Alimak Group AB (publ)  
Ambea AB (publ)  
Arjo AB (publ)  
Atlas Copco AB  
Atrium Ljungberg AB  
Attendo AB (publ)  
Autoliv Inc  
Avanza Bank Holding AB  
Axfood AB  
Beijer Ref AB  
Bergman & Beving AB  
Betsson AB  
Bilia AB  
BillerudKorsnäs AB (publ)  
BioArctic AB  
Biogaia AB  
Biotage AB  
Boliden AB  
Bonava AB (publ)  
Boozt AB  
Bravida Holding AB  
Bufab AB (publ)  
Bure Equity AB  
Castellum AB  
Catena AB  
CellaVision AB  
Cibus Nordic Real Estate AB (publ)  
Cloetta AB  
Collector AB  
CTT Systems AB  
Dios Fastigheter AB  
Dustin Group AB  
Electrolux AB  
Electrolux Professional (publ) AB  
Elekta AB (publ)  
Embracer Group AB  
Eniro AB  
Epiroc AB  
Essity AB (publ)  
Evolution Gaming Group AB (publ)  
Fabege AB  
Fastighets AB Balder  
Fingerprint Cards AB  
Fortnox AB  
Getinge AB  
Gränges AB  
Gunnebo AB  
H & M Hennes & Mauritz AB  
Haldex AB  
Hansa Biopharma AB  
Hexagon AB  
Hexpol AB  
HMS Networks AB  
Hoist Finance AB (publ)  
Holmen AB  
Hufvudstaden AB  
Humana AB  
Husqvarna AB  
ICA Gruppen AB  
Industrivarden AB  
Indutrade AB  
Instalco AB  
Intrum AB  
Investment AB Latour  
Investment Öresund AB  
Investor AB  
Inwido AB (publ)  
JM AB  
John Mattsson Fastighetsforetagen AB (publ)  
K-Fast Holding AB  
Karo Pharma AB  
Kinnevik AB  
Klöver AB  
Kungsleden AB  
L E Lundbergforetagen AB (publ)  
Leovegas AB (publ)



Eltel AB  
Loomis AB  
Lundin Energy AB  
Mekonomen AB  
MIPS AB  
Modern Times Group MTG AB  
Munters Group AB  
Mycronic AB (publ)  
NCC AB  
Nederman Holding AB  
NetEnt AB (publ)  
New Wave Group AB  
Nibe Industrier AB  
Nobia AB  
Nobina AB (publ)  
Nolato AB  
Nordic Entertainment Group AB  
Nyfosa AB  
Oncopeptides AB  
Padox AB  
Paradox Interactive AB (publ)  
Peab AB  
Powercell Sweden AB (publ)  
Probi AB  
Ratos AB  
RaySearch Laboratories AB (publ)  
Recipharm AB (publ)  
Resurs Holding AB (publ)  
Saab AB  
Sagax AB  
Samhällsbyggnadsbolaget I Norden AB  
Sandvik AB  
SAS AB  
Scandi Standard AB (publ)  
Scandic Hotels Group AB  
Sectra AB  
Securitas AB  
Sedana Medical AB (publ)  
Sinch AB (publ)  
Skandinaviska Enskilda Banken AB  
Lifco AB (publ)  
Lindab International AB  
Skanska AB  
SkiStar AB  
SSAB AB  
Stillfront Group AB (publ)  
Storytel AB (publ)  
Svedbergs i Dalstorp AB  
Svenska Cellulosa SCA AB  
Svenska Handelsbanken AB  
Sweco AB (publ)  
Swedbank AB  
Swedish Match AB  
Swedish Orphan Biovitrum AB (publ)  
Tele2 AB  
Telefonaktiebolaget LM Ericsson  
Telia Company AB  
Thule Group AB  
Tobii AB  
Trelleborg AB  
Troax Group AB (publ)  
VBG Group AB (publ)  
Veoneer Inc  
Vitrolife AB  
Volati AB  
Volvo AB  
Wallenstam AB  
Wihlborgs Fastigheter AB