



GÖTEBORGS UNIVERSITET  
HANDELSHÖGSKOLAN

# Determinanter och konsekvenser av lagstadgad hållbarhetsrapportering

En kvantitativ studie om svenska onoterade företags utveckling av  
hållbarhetsupplysningar mellan år 2017-2020

Kandidatuppsats i företagsekonomi  
Externredovisning  
Vårterminen 2022

**Studenter:**

Karl-Emil Vik  
Nils Andersson

**Handledare:** Niuosha Samani

**Sammanfattning:**

Kandidatuppsats i företagsekonomi redovisning VT 2022

Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet

**Författare:**

Karl-Emil Vik & Nils Andersson

**Handledare:**

Niousha Samani

**Titel:**

Determinanter och konsekvenser av lagstadgad hållbarhetsrapportering

**Bakgrund & problematisering:** Hållbarhetsrapportering är ett debatterat område med rådande bristande reglering vilket har lett till flertalet olika rapporteringsstandarder för stora noterade svenska företag. Avsaknaden av en gemensam standard har lett till att jämförelse av hållbarhetsrapporter är ytterst svårt vilket kommer att regleras under kommande år. Det är därav intressant att undersöka hur det rådande rapporteringslandskapet ser ut och vad som påverkar företag att utlämna mer eller mindre information.

**Syfte:** Syftet med denna uppsats är uppdelat i två områden. Det ena är att ge en deskriptiv bild av hur kvaliteten i stora svenska icke-noterade bolags hållbarhetsupplysningar har utvecklats under perioden 2017 till 2020. Det andra syftet är att studera vilka valda variabler utifrån ett agentperspektiv och intressentperspektiv som har signifikant inflytande över hållbarhetsupplysningars kvalitet.

**Metod:** Vi genomför en kvantitativ metod som består av två delar. Den första delen är en deskriptiv textanalys av företags hållbarhetsrapporter och årsredovisningar för att studera hur stor mängd hållbarhetsinformation som återfinns. Den andra delen är en regressionsanalys där vi studerar hur styrelsestorlek, branschtillhörighet och utvalda kontrollvariabler påverkar mängden information.

**Resultat & slutsats:** Resultatet från den deskriptiva analysen visade att det har skett en svag men positiv utveckling i mängden hållbarhetsinformation i samtliga förutom en av branscherna. Styrelsestorlek och branschtillhörighet visade även ett svagt men signifikant positivt samband på mängden hållbarhetsinformation. Det konstaterades därutöver att den

bristande regleringen är påtaglig då rapportering skedde på flertalet olika sätt vilket gjorde att studien krävde ett brett omfång för att möjliggöras.

**Förslag till vidare forskning:** Framtida forskning kan på nytt undersöka de rådande rapporteringslandskapet med likartat tillvägagångsätt som denna rapport. Att genomföra textanalys har sina brister men ger ändå intressant material för att studera detta relativt nya forskningsområde. Variablerna kan även undersökas återigen för att bidra med mer underlag till den rådande forskningen. Framförallt kan framtida studier studera effekten av kommande direktiv och striktare reglering då detta ser ut att träda i kraft under de kommande två åren. Att då genomföra en likartad studie och jämföra med denna kan då ge en indikation om regleringen gett effekt.

**Nyckelord:** Hållbarhetsredovisning, ESG, Redovisningskvalité, Upplyningskvalitet, Informationsasymmetri, Intressentteorin, Årsredovisningslagen, Direktiv 2014/95/EU

### **Förkortningslista**

CDP - Carbon Disclosure Project

CDSB - Climate Disclosure Standards Board

COP - Conference of the Parties

CSR - Corporate Social Responsibility

CSRD - Corporate Social Responsibility Disclosure

ESG - Environmental Social Governance

EFRAG - European Financial Reporting Advisory Group

GRI - Global Reporting Initiativ

IFRS - International Financial Reporting Standard

IIRC - International Integrated Reporting Framework

IPCC - International panel of climate change

ISO - International Organization of Standardization

NACE - Nomenclature of Economic Activities

NFRD - Non-financial reporting disclosure

SASB - Sustainability Accounting Standards Board

SIC - Standard Industrial Classification

TBL - Triple Bottom Line

ÅRL - Årsredovisningslagen

<b>1. Inledning</b>	<b>1</b>
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problemformulering	2
1.3 Syfte och frågeställningar	3
<b>2. Teoretisk referensram</b>	<b>4</b>
2.1 Informationsasymmetri & Principal-agentteorin	4
2.2 Intressentteorin	4
2.3 Hållbarhetsreglering	5
2.4 Upplysningskvalitet	5
2.5 Mätbarhet av hållbarhet	6
2.6 Tidigare forskning	8
2.7 Hypotesformulering	9
<b>3. Metod</b>	<b>10</b>
3.1 Urval & Datainsamling	10
3.2 Deskriptiv analys	11
3.3 Variabler	15
3.3.1 Beroende variabler	15
3.3.2 Oberoende variabler	15
3.3.3 Kontrollvariabler	16
3.4 Statistiska tester	17
3.5 Avgränsningar & metodkritik	18
<b>4. Resultat</b>	<b>19</b>
4.1 Deskriptiv statistik	19
4.1.1 Hållbarhetsrelaterade ord över bransch och år	19
4.1.2 Variabeldefinitioner och deskriptiv variabelstatistik	20
4.2 Pearsontabell	22
4.3 Regressionsanalys	22
4.3.1 Regression 1	23
4.3.2 Regression 2	24
<b>5. Analys</b>	<b>25</b>
5.1 Frågeställning 1	25
5.2 Frågeställning 2	27
5.2.1 Diskussion hypotes 1	27
5.2.2 Diskussion hypotes 2	27
5.2.3 Diskussion kontrollvariabler	28
<b>6. Slutsats</b>	<b>30</b>

# 1. Inledning

## 1.1 Bakgrund

Hållbarhet och hållbar utveckling har länge varit ett ledande ämne i den offentliga debatten, där händelser som klimatmötet COP26 i Glasgow har ökat medvetenheten bland människor om klimatförändringar. Förenta Nationernas klimatpanel IPCC har publicerat rapporter årligen om klimatförändringar, och som del av dem har de gett allmänheten en bättre insyn i vad som kan göras för att minska klimatpåverkan. Teknologisk utveckling skulle behöva förenas med minskade utsläpp, främst i form av förnybara energikällor, och uppmuntra till beteendeförändringar, samt att tillföra finansiering till progressiv beskattning, transparent reglering, multilateral styrning av hållbarhetsarbete och förbättra långsiktig riskhantering. Detta medför krav på företag att anpassa sina verksamheter mot att bli mindre utsläppsintensiva (IPCC, 2022).

Som en konsekvens av den ökade medvetenheten kring klimatförändringar har även efterfrågan ökat på att företag upprättar hållbarhetsrapporter (KPMG, 2020). När hållbarhetsrapportering först introducerades betraktades det mer som ett sätt för företag att förbättra sitt anseende genom PR och marknadskampanjer som då poängterade CSR. Detta förändrades dock över tid då kapitalmarknaderna har ändrat diskursen mot större efterfrågad transparens och krav kring klimatpåverkan till följd av flertalet skandaler relaterade till företags verksamheter som exempelvis arbetsvillkoren på Nike, Shells hantering av oljeriggar och farmaceutiska företags underlåtande att ingripa i AIDS-epidemin (Porter & Kramer, 2006). Denna nya riktning har i sin tur lett till ett förflyttat fokus till rapportering kring Environmental Social Governance, ESG, som är mer integrerad i företags finansiella prestation (KPMG, 2020).

I och med att hållbarhetsrapportering har blivit alltmer central med åren har även dess reglering blivit mer omfattande. Sedan Parisavtalet 2015 har det uppkommit olika rekommendationer kring hur finansiell rapportering av klimatrisker kan utformas med ett nytt regelverk, där det mest betydelsefulla är övergången från det gamla EU-direktivet Non-Financial Reporting Disclosure (NFRD) till det nya Corporate Sustainability Reporting Disclosure (CSRD). Detta kommer att specificera hur icke-finansiell information ska utformas och återges av företag, vilket kommer att ställa större krav på informationsutlämnande samt bli tvingande för alla företag med fler än 500 anställda inom

EU. Detta direktiv kommer dock att träda i kraft först år 2024 (Europeiska kommissionen, u.å.). Under NFRD har kraven på hållbarhetsrapportering lämnats öppna, vilket kommer att ändras då aktörer som IFRS Foundation och EFRAG har tagit steg mot att utforma regleringar för hållbarhetsredovisning. IFRS Foundations tidigare förslag har rört rekommendationer kring bildandet av en kommité för hållbarhetsstandarder (IFRS, 2020) medan EFRAG har genomgått en process för utgivande av nya direktiv som kommer gå in i en slutfas under år 2022 (Glantz, 2022). Ledande utgivare av standarder kring hållbarhet som GRI, CDP, CDSB, IIRC och SASB har därtill utgivit en rapport kring en planerad harmonisering av sina respektive standarder (Impact Management Project, 2020). Trots denna förflyttning och utveckling kvarstår ett problem med att tidigare rekommendationer antagits på frivillig basis, vilket har hindrat ett enhetligt regelverk för hållbarhetsredovisning att ha antagits (Aureli et al, 2019). Därför finns fortfarande ett stort utrymme för tolkningar och bedömningar inom hållbarhetsrapportering.

## 1.2 Problemformulering

Kravet på att upprätta hållbarhetsrapportering för svenska bolag trädde i kraft 1 januari 2017 (Bolagsverket, 2019), vilket var ett resultat av intresse från EU:s håll att möjliggöra harmonisering av icke-finansiella rapporter mellan medlemsländer (Aureli et.al 2019). Kravet gäller dock endast för företag som uppfyller särskilda kriterier angivna i 6 kap. §10 Årsredovisningslagen (ÅRL). Dessa kriterier anger att företaget har mer än 250 anställda, att balansomslutningen överstiger 175 miljoner kronor och att den redovisade nettoomsättningen är mer än 350 miljoner kronor (SFS 1995:1554). Företag som uppfyller två av tre kriterier under de senaste två räkenskapsåren blir därmed skyldiga enligt ÅRL att upprätta en hållbarhetsredovisning. Enligt 6 kap. §12 ÅRL ska en hållbarhetsrapport på ett generellt plan innehålla upplysningar om verksamhetens påverkan på miljön, sociala förhållanden, personal, respekt för mänskliga rättigheter och motverkande av korruption. Därtill har ytterligare kriterier för ekologisk miljöpåverkan tillkommit sedan år 2020 men dess innehåll skapar dock endast ett grovt ramverk och innefattar ingen detaljerad information, eftersom EU har lämnat stort utrymme för juridisk flexibilitet vid införande av de aktuella direktiven (Europeiska kommissionen, 2020).

Avsaknaden av detaljerad reglering lämnar rum för subjektiva bedömningar och tolkningar. Att subjektiva bedömningar ligger till grund för rapportarbete påverkar dess kvalitet negativt vilket därmed gör det svårare för externa aktörer att analysera dem (Finansinspektionen,

2018). Som följd av detta har lett till att harmoniseringen inte gett en önskad effekt, vilket förväntas åtgärdas i framtiden i form av striktare direktiv och därmed ett tydligare ramverk (Aureli et al, 2019), där CSRD bereder vägen för utförligare upplysningar. Att detta ramverk inte finns på plats i nuläget gör det däremot intressant att studera hur utförliga dessa företags hållbarhetsupplysningar är med rådande lagkrav.

En rådande lucka inom forskningen kring hållbarhetsredovisning är studier som innefattar onoterade företag (Hahn & Kühnen, 2013; Chi et al, 2020). Att då studera företag som ännu inte fått stor uppmärksamhet akademiskt och som därtill nyligen blivit tvungna att avge hållbarhetsredovisning enligt lagkrav bidrar med intressant forskning till området. Denna studie avser därmed att deskriptivt redogöra lägesbilden och utvecklingen av hållbarhetsrapporteringen i stora svenska icke-noterade företag under perioden 2017 till 2020. Anledningen bakom valet av tidsperiod är då år 2017 var då lagkravet i ÅRL först trädde i kraft och 2020 är den senaste perioden med tillgängliga årsredovisningar för de flesta observerbara företag. Som en del av detta syfte är det även centralt att studera vilka determinanter som är aktuella och kan ge en indikation på vad som driver onoterade företags hållbarhetsredovisning. Urvalet av dessa kommer att baseras i tidigare forskning och testas genom en regressionsanalys vilket bidrar med ny information till ett relativt outforskat område.

En vidare anmärkning är att icke-finansiella rapporter likt hållbarhetsredovisningar tenderar att drivas av samma ekonomiska krafter som finansiella rapporter. Som följd av bristande reglering har stor heterogenitet funnits inom och mellan branscher, vilket ytterligare försvårar jämförelser. En annan följd av detta blir att kvalitet av hållbarhetsredovisningar blir svårt att fastställa och definiera, eftersom olika koncept och information används mellan företag (Christensen et al, 2021). Att då definiera god upplysningskvalitet gällande hållbarhetsrapporter kommer att vara centralt för att studien ska kunna nå en slutsats. När definitionen väl är etablerad kan hållbarhetsrapporter studeras över tid för att se ifall lagändringen som infördes 2017 gav en märkbar effekt rörande kvaliteten (definitionen av upplysningskvalitet återfinns i avsnitt 2.3 Upplysningskvalitet).

### 1.3 Syfte och frågeställningar

Syftet med denna uppsats är uppdelat i två områden. Det ena är att ge en deskriptiv bild av hur kvaliteten i stora svenska icke-noterade bolags hållbarhetsupplysningar har utvecklats

under perioden 2017 till 2020. Det andra syftet är att studera vilka valda variabler utifrån ett agentperspektiv och intressentperspektiv som har signifikant inflytande över hållbarhetsupplysningars kvalitet.

Frågeställningarna är följande:

1. Hur har kvaliteten i stora noterade svenska företags hållbarhetsupplysningar utvecklats från 2017 till 2020?
2. Vilka av de utvalda determinanter har signifikant påverkan på stora noterade svenska företags hållbarhetsupplysningars kvalitet?

## 2. Teoretisk referensram

### 2.1 Informationsasymmetri & Principal-agentteorin

Den grundläggande problematiken utifrån ett principal-agent förhållande baserar sig som en delvis förklaring av fenomenet informationsasymmetri, vilket är att två aktörer har olika information som grund till sin beslutsfattning (Akerlof, 1970). Principal-agentteorin förklarar att detta orsakats av att det råder målinkongruens mellan två aktörer. Principalen har ett mål med tillhörande uppgift som den tilldelar agenten att utföra men agenten har i sin tur egna mål och incitament att agera för egen vinning. Detta gör att principalen måste införa incitament för agenten att agera målkongruent, agentkostnader, vilket kan vara i form av belöningar för utförd uppgift eller att övervaka agenten (Jensen & Meckling, 1976).

### 2.2 Intressentteorin

Ursprunget bakom begreppet intressent går att finna i Freemans (1984) definition. Enligt definitionen är en intressent en individ eller grupp med aktörer som kan styra eller bli påverkade av företags mål som avses att uppnås (Freeman, 1984, sid. 46). Denna definition stipulerar att ett företag aktivt påverkar och påverkas av sin omgivning, vilket medför att ett företag har ett flertal grupper eller individer som är relevanta för dem att förhålla sig till. Exempel på vanligt förekommande intressenter är investerare och aktieägare, anställda, kunder, leverantörer och publika intressenter i form av lagstiftare som styr reglering och icke-statliga organisationer. Detta skiljer sig från agentteorin som utgår från att det finns en central principal och agent som är beroende av varandra, då företagets intressesfär här även omfattar aktörer som är att betrakta som externa (Mitchell et al, 1997). Baserat på Freemans



definition har åtskilliga teoretiska ramverk utformats, där ett av det mest citerade är det så kallade salience framework, utformat av Mitchell et al (1997). Detta ramverk åsyftade att utforma en modell utifrån tidigare forskning för att utvärdera intressenters grad av inflytande på ett företag, vilket gjorde det lättare att jämföra intressenter av olika karaktär.

## 2.3 Hållbarhetsreglering

Den svenska lagstiftningen om upprättande av hållbarhetsredovisning står i 6 kap. §§10-14 ÅRL och baseras på direktiven 2014/95/EU. De svenska företag som är skyldiga att upprätta hållbarhetsredovisning anges i 6 kap. §10 ÅRL och ska under de två senaste räkenskapsåren ha haft ett medelantal på som minst 250 anställda, minst 175 miljoner kr i balansomslutning och minst 350 miljoner kr i nettoomsättning (250/175/350-regeln). Innehållet i en hållbarhetsrapport anges i 6 kap. §12 ÅRL och består av samma information som anges i punkterna för innehåll i direktiv 2014/95/EU:

- Verksamhetens påverkan på miljön,
- sociala förhållanden,
- personal,
- respekt för mänskliga rättigheter och
- motverkande av korruption.

Utöver dessa punkter angivna i EU-direktivet och ÅRL finns inget utarbetat ramverk för val och utformning av policy i hållbarhetsfrågor för att mäta ett företags prestation inom hållbarhet. Istället anges endast vilka miljömål som ska uppfyllas för att ett företag ska anses vara hållbart. Denna avsaknad av angivna metoder för mätning har skapat utrymme för tolkning om hur företag ska gå tillväga för att utforma sin hållbarhetsredovisning (Finansinspektionen, 2018).

## 2.4 Upplyningskvalitet

Redovisning handlar om att fånga skeenden och korrekt återge dem för att externa aktörer ska kunna använda informationen som underlag för välgrundade beslut (Marton et al 2020, s.123-125). När det dock gäller hållbarhetsredovisning och dess upplysningar har diskursen kring dess aktörer varierat. Det traditionella tankesättet med enskild väsentlighet (single materiality) syftar till att informationen enbart är väsentlig för aktieägare och investerare medan det senare, dubbel väsentlighet (double materiality), menar att informationen är

central för aktieägare, intressenter och de påverkade av företagets externaliteter. Beroende på vilket synsätt företag tillämpar kommer upplysningskvalitet för hållbarhetsredovisning därmed att variera (Christensen et al, 2021).

Spinner man vidare på diskursen inom hållbarhetsredovisning råder det delade meningar kring hur upplysningskvalitet ska definieras för att kunna uppmätas. Generellt inom forskningen har kvantitet och kvalitet satts som varandras motsats men detta behöver inte vara gällande inom redovisning. Framförallt då redovisning är till grund för externa aktörers beslut och att då inneha mycket information kan därav ge högre värde till redovisningsinformation, eftersom det hjälper användarna att bättre förstå skeenden som inträffat. Detta gör att kvantitet kan definieras som kvalitet (Marton et al, 2020 s. 123-125). Detta resonemang har dock kritiserats från olika håll. En kritik är att den bristande regleringen gör informationen så heterogen att jämförbarhet inte är möjligt, vilket då försämrar redovisningens kvalitet (Aureli et al, 2019; Runesson et al, 2022 s.147-151). En annan kritik är att den bristande regleringen leder till att informationen som publiceras inte kan kontrolleras och att den då används i stor kvantitet för att försköna företagets verksamhet, vilket benämns greenwashing (Christensen et al, 2021). Hållbarhetsredovisningar och dess upplysningar studeras därav ofta för att undersöka om greenwashing förekommer. Studier (Karaman et al, 2020) har ofta varit varierande eller begränsade till enskilda sektorer, vilket gör att det i nuläget är svårt att kunna konstatera orsak och förekomst bakom greenwashing.

## 2.5 Mätbarhet av hållbarhet

Mätning av hållbarhet är ett komplext område då det till följd av avsaknad gemensam standard gör att jämförbarhet mellan företag är ytterst svårt. Det som dock övergripande används för flertalet företag vid rapporteringen av CSR, ESG och GRIs hållbarhetsstandard (Runesson, Samani & Marton, 2022 s.147-151).

Generellt beskrivs ESG generellt utifrån hur företag presterar utifrån EU-direktivet 2014/95/EU vilket innefattar: miljömässigt skydd, socialt ansvarstagande, behandling av anställda, respekt för mänskliga rättigheter, antikorruption och mutor samt mångfaldig styrelse (Runesson, Samani & Marton, 2022 s.147-151). Andra exempel på sådana mått är för Environmental: utsläpp, förlust av biologisk mångfald, koldioxidutsläpp, förnybar energi och energieffektivitet; för Social: välmående, mångfald och jämlikhet; och för Governance: interna kontroller, rutiner, mångfald i styrelsen, informationstransparens och riskhantering

(Rahi, Akter & Johansson, 2021). Trots att ESG är ett väletablerat mått finns det olika tillämpningar av vad som mäts beroende på vilken organisation, generellt Bloomberg eller Refinitiv, som utger informationen (Refinitiv, u.å.; Bloomberg, u.å.). Det finns därav skillnader i tidigare forskning beroende på om databas forskarna använder Bloomberg (Lueg & Pesheva, 2021; Yuan et al, 2022; Li et al, 2018) eller Refintiv (Karaman et al, 2020; Bodhanwala & Bodhanwala, 2018).

GRI:s riktlinjer för hållbarhetsrapportering skiljer sig delvis från beskrivningen av ESG då det innefattar att företaget ska rapportera kring vardagliga aktivitetens ekonomiska, sociala och ekologiska inverkan. Rapporten ska även innehålla företagens värderingar och styrningsmodell samt hur dessa bildar en strategi som kan kopplas till en hållbar global ekonomi. Utöver detta kan rapporten även innehålla rapportering kring icke-finansiella mål som TBL och CSR (Runesson et al, 2022).

Begreppet CSR definieras enligt Europeiska kommissionen som en process där företag integrerar sociala, miljörelaterade och etiska frågor relaterade till deras kärnstrategi, verksamhet och finansiella prestation. Denna process ska ske i samarbete med företagets intressenter och ska maximera aktieägarnas och intressenters delade värdeskapande och minska ogynnsam påverkan på miljön (Europeiska kommissionen, 2016). När begreppet CSR tillämpas rör det sig om återgivning av kvantitativ och kvalitativ, men inte nödvändigtvis monetär, information, där CSR inom rapportering även omfattar hållbarhetsrapporter. Eftersom begreppet CSR inte är avgränsat till en gemensam definition finns det många sätt att utforma hållbarhetsrapportering, vilket gör att CSR överlappar med ämnen som hör till ESG. Detta har försämrat jämförbarheten mellan olika företags och branschens hållbarhetsrapportering (Christensen et al, 2021). För att mäta hur högt ett företags ESG- eller CSR-betyg blir använder sig företag även av olika certifieringar som GRI och ISO (Hahn & Kühnen, 2013). Ytterligare en aspekt av att mäta hållbarhet är genom koldioxidutsläpp och dess miljöpåverkan genom att identifiera företags aktiviteter som genererar utsläpp och hänföra dem till Scope 1, Scope 2 och Scope 3. Scope 1 och 2 är utsläpp som hör till ett företags interna verksamhet medan Scope 3 anger vilka utsläpp som uppstått externt från ett företags verksamhet (Greenhouse Gas Protocol, 2015). Sammantaget skapar alla olika mätmetoder otydligheter rörande mätbarheten av hållbarhet, vilket därav blir problematiskt då det lämnar rum för tolkning (Finansinspektionen, 2018).

## 2.6 Tidigare forskning

Tidigare forskning har använt Principal-agent förhållandet för att förklara sambandet mellan informationsasymmetri och hållbarhetsredovisning där det framkommit att mängden information i hållbarhetsredovisning reducerar informationsasymmetri (Yuan et al, 2022; Karaman et al 2020; Hickman, 2020). En tidigare förekommande variabel i forskning relaterad till hållbarhetsredovisning är styrelsestorlek (Rahi et al, 2021) eftersom det resoneras ge indikation på hur styrelsens inflytande, likt en principals, kan användas för att kontrollera att ledningen, agenten, agerar ändamålsenligt (Chi et al, 2021; Karaman et al 2020). Det råder dock oeniga svar kring om styrelsestorlek påverkar hållbarhetsinformation negativt eller positivt. Baserat på dessa artiklar resoneras styrelsestorlek vara intressant att studera eftersom det har använts i tidigare forskning därtill att det fortfarande är en förklaringsvariabel vars inflytande över hållbarhetsinformation är oklart. Rapportens första hypotes baseras i detta och formuleras under hypotesformulering.

Bland de externa drivkrafter bakom hållbarhetsrapportering har branschtillhörighet varit en central faktor. Den logik som tidigare forskning har använt bygger på intressentteorin och har varit att de branscher som har högre utsläpp har också ett högre externt tryck från sina intressenter att hållbarhetsrapportera. Tidigare litteraturstudier (Hahn & Kühnen, 2013; Christensen et al, 2021) har redogjort för tidigare forskning som gett liknande indikationer, vilka tydde på ett positivt samband mellan hur utsläppsintensiv den bransch som ett företag var aktiv i var och till vilken utsträckning som det hållbarhetsrapporterar. De redogjorde samtidigt för liknande resultat för onoterade företag, vilket har bestyrkts av andra studier. Bland annat undersökte Chi et al (2020) skillnader mellan taiwanesiska företag och kom fram till att onoterade företag tenderar att rapportera till mindre utsträckning än noterade. Lokuwaduge & Heenetigala (2017) undersökte i sin tur australiensiska gruvföretag och fann att deras tillhörighet till gruvsektorn, vars utsläppsintensitet var högre än i andra branscher, bidrog till en högre press på att hållbarhetsrapportera. Särskilt fokus låg där på hur graden av intressenters inflytande styrde mängden hållbarhetsrapportering som upprättades. Senare forskning har därtill funnit ett positivt samband mellan ett företags förhållande till sina intressenter och dess värdering (Li et al, 2018). Utifrån denna forskning kommer den andra hypotesen att studera branschtillhörighet där hypotesen formuleras under avsnittet hypotesformulering 2.7.

Det finns även andra variabler som varit vanligt förekommande inom tidigare forskning. Lönsamhet har studerats ha ett positivt samband mellan företagets lönsamhet och mängden hållbarhetsinformation (Dhaliwal et al, 2014; Bodhanwala & Bodhanwala, 2018; Khaled et al, 2021). Andra finner ett positivt samband mellan företagets storlek (Khaled et al, 2021; Chiu & Wang, 2015) där storlek framförallt har studerats utifrån totala tillgångar (Chi et al, 2020; Rahi, Akter & Johansson, 2021; Li et al, 2018). Det har även konstateras att det finns ett negativt samband mellan ökad skuldsättningsgrad och mängden hållbarhetsinformation (Chiu & Wang, 2015; Dhaliwal et al, 2014; Khaled et al, 2021). Variablernas relevans förklaras framförallt utifrån ett intressentperspektiv där lönsamhet förklaras vara ett resultat av hårdare ansträngning av anpassning för externa krav på hållbarhetsrapportering samtidigt som yttre krav ökar ju större företaget är till följd av att det har ett större antal intressenter. Vid undersökningar av skuldsättningsgrad har såväl positiva och negativa samband funnits och det har rätt delade förklaringar till variabeln som både inkluderar agentteorin och intressentteorin (Khaled et al, 2021). Ytterligare en vanligt förekommande variabel i tidigare forskning är företagets ålder (Yuan et al 2022; Zamil et al 2021; Erhemjamts & Huang 2019; Hahn & Kühnen 2013). Där ålder förklaras som att yngre företag är mer benägna till ökad hållbarhetsrapportering (Yuan et al, 2022), det förekommer dock ingen tydligare koppling till varken principal-agentteorin eller intressentteorin.

## 2.7 Hypotesformulering

Baserat i tidigare forskning med koppling till agentteorin och styrelsestorlek (Rahir et al, 2021; Chi et al, 2021; Karaman et al 2020) formuleras den första hypotesen till:

*H1: Det finns ett samband mellan styrelsestorlek och mängden information i företagens hållbarhetsredovisning.*

Baserat på den forskning som genomgått kring intressentteorin och branschtillhörighet (Hahn & Kühnen, 2013; Lokuwaduge & Heenetigala, 2017; Li et al, 2018; Chi, Wu & Zheng, 2020) formuleras följande hypotes:

*H2: Det finns ett samband mellan branschtillhörighet och mängden information i hållbarhetsupplysningar.*

## 3. Metod

### 3.1 Urval & Datainsamling

Urvalet av företag har grundats i rapportens syfte och i förslag från tidigare forskning (Li et al 2018; Chi et al, 2020; Lueg & Pesheva, 2021). Som en följd av detta baseras urvalet på följande villkor: svenska, onoterade företag som uppfyller ÅRL:s 250/175/350-regel. I och med att lagen trädde i kraft 2017 och att alla företag ska ha rapporterat in årsredovisning för 2020 inkluderas endast de som har uppfyllt kravet under perioden 2017-2020 för att skapa ett jämförbart dataset. Att inkludera företag innan lagkravet trädde i kraft eller ta med observationer som saknar giltig data hade försvårat jämförbarheten och försämrat studiens reliabilitet och validiteten.

Datainsamlingen har skett från Retriever Business, där information om noterade och onoterade svenska företag finns samlade. Insamlingen gjordes utifrån kriterierna som vi har beskrivit i ovanstående stycke med tillkommande bortfall i form av saknad koncernredovisning, branschtillhörighet och att vissa årsredovisningar inte kunde läsas in.

	<b>Urval</b>	<b>Bortfall</b>
Företag med fullständiga observationer (dvs företag från år 2017)	1830	
Upprättar koncernredovisning	698	1132
Uppfyller 250/175/350-regeln	557	141
Branschtillhörighet (har SIC-kod)	<b>502</b>	55
Läsbara pdf-dokument	<b>447</b>	55

*Tabell 3.1 Urval och bortfall*

Tabell 3.1 visar hur många företag som har inkluderats i studien. Först rensades de företag som inte upprättade egen koncernredovisning bort, då dessa företag tolkades vara dotterföretag utan egen koncernredovisning. Vi kan påpeka att vissa företag inom det valda urvalet är underkoncerner och därmed tekniskt sett dotterbolag, men eftersom de upprättar sin egen koncernredovisning valde vi in dem, då vi bedömer att de inkluderade företagen fortfarande är jämförbara med andra koncerner och likaledes följer 250/175/350-regeln. I nästa steg rensades de företag bort som inte uppfyllde alla villkoren i just 250/175/350-regeln. Även ifall ett svenskt företag inte uppfyller alla tre villkor ska det

fortfarande upprätta hållbarhetsredovisning ifall det uppfyller minst två av dem, vilket innebär att vissa företag fallit bort från urvalet, men eftersom detta skulle försvåra avgränsningen av företag valdes endast de som uppfyllde alla villkoren in. I nästa steg rensades de företag bort som saknade branschtillhörighet, vilket vi baserade på ifall företaget hade en SIC-kod. I det sista steget togs de företag med pdf:er vars textinläsning inte fungerade bort, vilket gav vår studie ett slutgiltigt antal företag på 447 stycken som totalt ger 1788 företag-år-observationer.

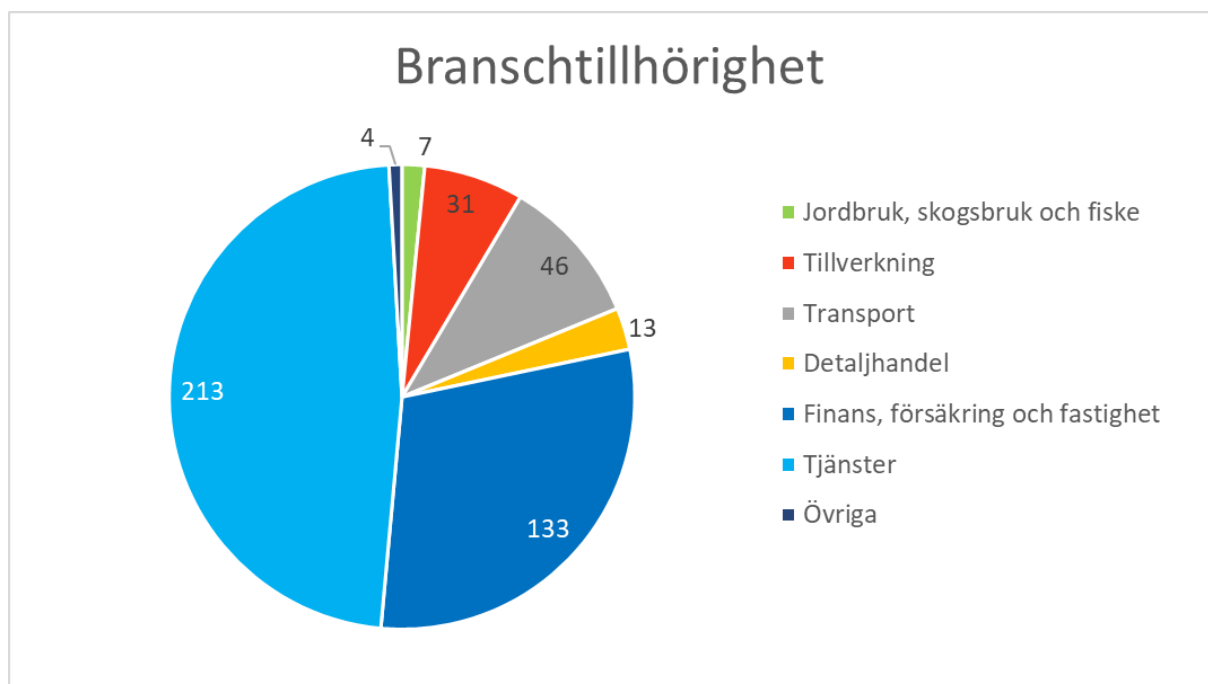


Diagram 3.1 Branschtillhörighet

Diagrammet ovan visar den branschtillhörighet som erhöles ur det urval som gjordes ovan. I detta urval kunde vi välja mellan SIC- och NACE-koder för respektive företag, där vi valde att använda SIC-koder. De anger vilken bransch och sektor som ett företag tillhör, oftast i form av en fyrsiffrig kod, och för att begränsa antalet branscher har endast den första siffran i respektive företags SIC-kod använts.

### 3.2 Deskriptiv analys

För att undersöka studiens första frågeställning av rådande upplysningskvalitet valdes det att göra en deskriptiv textanalys av företagens hållbarhetsrapportering. Rapporteringen som innefattas kan vara antingen företagens årsredovisningar eller hållbarhetsredovisningar beroende på vart information har lagts. Valet motiveras framförallt av tidigare forskning där

det efterlysts vara ett framtida tillvägagångssätt för onoterade företag där ESG- och Refinitiv-index inte finns tillgängligt (Hickman, 2020; Chi et al, 2020; Leug & Pesheva, 2021). Denna metod är därav till vår vetenskap unik eftersom vi inte återfunnit tillvägagångssättet i någon av den tidigare forskningen. Vidare genomförs textanalysen med hjälp av programvaran NVivo då det fanns tillgängligt via universitetet och det gjordes därav ett bekvämlighetsurval för att spara tid för arbetet.

Det som undersöks i den deskriptiva analysen är upplysningskvalitet, som diskuterades under teoretisk referensram, vilket för denna rapport definieras som mängden information i termer av antalet ord som är relaterade till hållbarhet. Vårt resonemang bygger på att kvalitet kan vara likställd med kvantitet då en ökad mängd information kan ge användaren ökad förståelse för verksamheten (Marton et al, 2020 s.123-125). Vi har även tagit i åtanke den rådande diskursen om huruvida nuvarande reglering möjliggör kvalitativ hållbarhetsinformation (Christensen et al, 2021; Runesson et al, 2022 s.147-151) och är medvetna att det finns en risk med valet. Trots detta resonerar vi att kvantiteten av information rörande hållbarhet är det mest optimala att undersöka då det i nuläget råder avsaknad ett standardiserat och jämförbart sätt att studera företags hållbarhetsredovisningar (Aureli et al, 2019).

De ord som kommer undersökas i NVivo, och därmed utgöra den deskriptiva analysen, är sammanställda som en ordlista och har baserats på den rådande mätbarheten av hållbarhet. I och med den bristande regleringen finns det flertalet standarder och tillvägagångssätt som används (Aureli et al, 2019). Därav har vi valt att ta med ett stort spann av ord från väletablerade och aktuella källor som berör hållbarhetsmätning och redovisning, vilket redogörs i mätbarhet av hållbarhet under teoretisk referensram, för att säkerställa att observationer inte missas. Källorna som orden har hämtats ifrån är ESG-indexen Bloomberg ESG och Refinitiv ESG, EU-direktivet 2014/95/EU, hållbarhetsstandarden från GRI och pilotstudier gjorda av oss.

Motiveringen för att vi valde ord från ESG-indexen är främst för att de har använts mest frekvent i den tidigare forskning (Khaled et al, 2021; Yuan et al, 2022; Li et al, 2017) som har varit aktuell för noterade bolag. Trots att vi undersöker onoterade bolag utgår vi från att onoterade stora företag kan efterlikna de större noterade bolags hållbarhetsredovisning och att dessa ord därmed är relevanta att inkludera. EU-direktivet lade i sin tur grund för de hållbarhetsupplysningar som företag varit tvungna att enligt lag utlämna, vilket gör att vi resonerar att deras punktlista även är relevant att inkludera. GRIs hållbarhetsstandarder är



även centrala eftersom de är en av de vanligaste standarder som företag följer vid utformning av hållbarhetsinformation (Runesson et al, 2022 s.147-151). De pilotstudier som genomförts av oss bestod av nedladdningar där årsredovisningar och hållbarhetsredovisningar granskades manuellt. Vi resonerade därav att fylla på med ord som vi inte hade funnit i de tidigare källorna men hävdade var relevanta för hållbarhet, vilket exempelvis var ord som ofta förekom när företag hade använt FN:s globala mål för att utforma sina hållbarhetsrapporter.

Avslutningsvis valdes det att respektive ord skulle undersökas på både svenska och engelska. Detta eftersom hållbarhetsrapportering i våra pilotstudier visat sig att ske på respektive språk. Att då ha översättningar för att säkerställa att det inte missas till följd av språkliga skillnader resoneras av oss vara lämpligt. Vissa ord valde vi att ta bort från respektive källa för att säkerställa att ord med flertalet innebörder och sammanhang inte togs med. Där rörde det sig till större del om ord från delarna om styrning (governance) i ESG, bland annat “styrning”, “strategi” och andra ord som lätt överlappar med finansiella mål. Därav gjordes detta urval efter subjektiva bedömningar av oss vilket gör att ordlistan är bearbetad och inte enbart består av helt direkta hänvisningar till respektive källa. Orden som undersöks är följande:

<b>Källa</b>	<b>Svenska</b>	<b>Engelska</b>
Bloomberg ESG	Luftkvalitet Klimatförändring Vattenhantering Energi Hälsa Säkerhet Mångfald	Air quality Climate Change Water management Energy Health Safety Diversity
Refinitiv ESG	ESG Resursanvändning Utsläpp Mänskliga rättigheter Samhälle CSR Kontroverser	ESG Resource Use Emissions Human Rights Community CSR Controversy
Direktiv 2014/95/EU	Miljömässiga frågor Sociala aspekter Anställdas aspekter Respekt Antikorruption Mutor	Environmental Matters Social Aspects Employee Aspects Respect Anti-corruption Bribery
Global Reporting Initiative	GRI	GRI

(GRI)	<p>Ekologisk Social TBL, Triple Bottom Line, Uppförandekod Intressent Intressenter Intressentgrupper Hållbarhetsstyrning Samhällsansvar Trygghet Jämställdhet Icke-diskriminering Diskriminering Skador Utsläppsintensitet Konkurrenshämmande Avfall Miljögranskning</p>	<p>Ecological Social Triple Bottom Line Code of conduct Stakeholder Stakeholders Stakeholder groups Environmental management Social responsibility Security Equality Non-discrimination Discrimination Injuries Emissions intensity Anti-competitive Waste Environment auditing</p>
Pilotstudier	<p>Globala mål  Väsentlighetsanalys Hållbar Hållbara Hållbarhet Miljö Klimat Visselblåsare Visselblåsarfunktion Slaveri Energiförbrukning Växthusgas Växthusgaser Koldioxid CO2 Svaveldioxid SO2 Kväveoxid NO2 Kolmonoxid CO Energieffektivisering Förnybar Förnybara Förnybart Biologisk mångfald ISO 14001 ISO 9001 LCA</p>	<p>Sustainable Development Goals Materiality analysis Sustainable Sustainable Sustainability Environment Climate Whistleblower Whistleblower function Slavery Energy consumption Greenhouse gas Greenhouse gases Carbon dioxide CO2 Sulfur dioxide SO2 Nitrogen dioxide NO2 Carbon monoxide CO Energy effectivization Renewable Renewable Renewable Biodiversity ISO 14001 ISO 9001 LCA</p>

	Scope 1 Scope 2 Scope 3	Scope 1 Scope 2 Scope 3
--	-------------------------------	-------------------------------

### 3.3 Variabler

#### 3.3.1 Beroende variabler

För att undersöka studiens andra frågeställning kommer vi att genomföra en regression, där den beroende variabeln baseras på den tidigare beskrivna deskriptiva analysen. Den beroende variabeln utformas därav som mängden hållbarhetsinformation som har angivits för respektive företag under perioden 2017-2020 och grundas återigen på resonemanget kring redovisningskvalitet (Marton et al, 2020). Vi har därav valt att mäta mängden hållbarhetsinformation i termer av mängden observerade ord från den tidigare nämnda ordlistan ovan. Detta tillvägagångssätt är delvis problematiskt eftersom nuvarande reglering gör hållbarhetsinformation svår att jämföra (Runesson et al, 2022 s.147-151) men vi resonerar att det är det mest lämpliga att göra under rådande reglering. Risken som resonemanget medför anses därav vara mindre än fördelen.

#### 3.3.2 Oberoende variabler

I likhet med vad som redogjordes för under teoridelen av rapporten består studiens oberoende variabler av styrelsestorlek och branschtillhörighet. Den oberoende variabeln styrelsestorlek mäter antalet styrelseledamöter i absoluta termer, vilket baseras på tidigare studier som har bedömt att denna mätmetod återger principal-agent-förhållanden på ett rättvisande sätt (Chi et al, 2021; Karaman et al 2020). Variabeln avser att studera hur principalen enligt principal-agentteorin kan indikeras i ett företag och att därigenom beroende på sin storlek påverka mängden hållbarhetsinformation. Om sambandet kan sägas vara positivt eller negativt har dock varit svårt att fastställa baserat på tidigare forskning.

Branschtillhörighet är utformad som en kategorisk dummyvariabel baserat på tidigare forskning, där det beskrivs påverka mängden information i företagen beroende på vilken bransch de preliminärt arbetar inom, då dess intressenter utgör större eller mindre externt tryck (Hahn & Kühnen, 2013). I likhet med tidigare studier (Hahn & Kühnen, 2013; Lokuwaduge & Heenetigala, 2017; Chi et al, 2020) utformas dummyvariabler för respektive bransch, vilka kommer att anta värdet 1 för den bransch som en företag-år-observation hör till, och 0 för de övriga branscherna. Först var det 9 dummyvariabler varefter några

konsoliderades, då de hade samma branschnamn men med olika branschkod. Detta minskade antalet till 7 dummyvariabler. För att vidareutveckla detta område valde vi sedan att göra en ny gruppering med endast två dummyvariabler, där den första bestod av de branscher som bedömdes ha en hög utsläppsintensitet och en med lägre utsläppsintensitet. Detta undersökte vi med bakgrund från tidigare resultat, där utsläppsintensiva branscher tenderade att utlämna utförligare hållbarhetsupplysningar (Lokuwaduge & Heenetigala, 2017).

### 3.3.3 Kontrollvariabler

För att göra kunna göra en mer robust analys och kunna förklara variationen i den beroende variabeln (Esaiasson et al, 2017) har det beslutats att inkludera kontrollvariabler. Detta gör att analysen inte enbart undersöker dess två hypoteser utan ser även valda variabler som en eventuella förklaring. De valda variablerna är företagets storlek, lönsamhet, skuldsättningsgrad och ålder.

Vid tidigare forskning har storlek konstaterats ha ett positivt samband på mängden hållbarhetsinformation som utges (Khaled et al, 2021; Chiu & Wang, 2015). Storlek kan dock definieras på olika sätt eftersom det kan välja att studera omsättning, totala tillgångar eller antalet anställda. För denna studie har det valts att storlek ska undersökas i termer av totala tillgångar då det har varit vanligt förekommande i tidigare studier. För att undvika att små och stora extremer mellan företag-år-observationer får ett för stort inflytande på resultatet kommer totala tillgångar därtill att logaritmeras (Chi et al, 2020; Rahi, Akter & Johansson, 2021; Li et al, 2017).

Lönsamhet har i tidigare forskning visats ha ett positivt samband för mängden hållbarhetsinformation som ett företag ger ut (Dhaliwal et al, 2014; Bodhanwala & Bodhanwala, 2018; Khaled et al, 2021). Definitionen av lönsamhet för denna rapport är räntabilitet på totalt kapital vilket valdes eftersom totala tillgångar används för att mäta företags storlek. Att då använda ett lönsamhetsmått med samma kapitalbas antas vara mest lämpligt för studien.

Skuldsättningsgrad var även vanligt förekommande i tidigare forskning där det konstateras finnas ett negativt samband mellan det och mängden hållbarhetsinformation (Chiu & Wang, 2015; Dhaliwal et al, 2014; Khaled et al, 2021). Skuldsättningsgrad som används för studien är totala skulder genom eget kapital eftersom detta resoneras vara det mest etablerade sättet att mäta skuldsättning.

Den sista kontrollvariabeln är företagsålder vilket även har stöd undersökts i flertalet tidigare studier (Chi et al, 2021; Yuan et al 2022; Zamil et al 2021; Erhemjamts & Huang 2019; Hahn & Kühnen 2013). Företagsålder enligt rapporten baseras utifrån respektive företags registreringsår och fram till 2021.

### 3.4 Statistiska tester

Efter att den deskriptiva analysen är genomförd kommer en Pearsontabell att redovisas. Den används för att testa det linjära sambandet mellan olika variabler, vilket mäts på en skala mellan -1 till 1, där -1 indikerar en perfekt negativ korrelation mellan två variabler och 1 anger en perfekt positiv korrelation.

Därefter kommer en regressionsanalys att genomföras i programmet STATA, vilken kommer att tillsammans med den deskriptiva analysen utgöra den största delen av studien. För att undersöka hypotes 1 och 2 kommer en multivariat linjär regression att tillämpas, eftersom denna studies beroende variabel hållbarhetsupplysning kan ta ett värde mellan 0 och oändligheten. Ifall den beroende variabeln vore en dummyvariabel hade en logistisk regressionsmodell passat bättre, men då detta inte är fallet bedöms en multivariat linjär regression vara det lämpligaste tillvägagångssättet. I studien har 2 multivariata regressionsmodeller utformats, där alla kontrollvariabler har inkluderats samtidigt i båda modellerna. De innehåller företag-år-observationer som har klumpats ihop årsvis i kluster för att kunna behandlas enhetligt, där branschtillhörighet blev uppdelad på en dummyvariabel per bransch i modell 1. I modell 2 grupperades branschvariablerna i två dummyvariabler, som tidigare nämnt ovan i 3.3.2 Oberoende variabler, där den kallas för "Utsläpp" i den andra ekvationen nedan. Enligt båda modellerna kommer följande formler att skrivas för regressionsanalysen:

#### Ekvation 1:

$$Kvalitet_{it} = \beta_0 + \beta_1 Styrelse_{it} + \beta_2 \sum_{i=1}^7 Bransch_{it} + \beta_3 \ln Tillg_{it} + \beta_4 WRT_{it} + \beta_5 WSE_{it} + \beta_6 \text{Ålder}_w_{it} + \varepsilon_{it}$$

#### Ekvation 2:

$$Kvalitet_{it} = \beta_0 + \beta_1 Styrelse_{it} + \beta_2 \sum_{i=1}^2 Utsläpp_{it} + \beta_3 \ln Tillg_{it} + \beta_4 WRT_{it} + \beta_5 WSE_{it} + \beta_6 \text{Ålder}_w_{it} + \varepsilon_{it}$$

*i = företag, t = år*

### 3.5 Avgränsningar & metodkritik

Kort innefattar studien att undersöka stora svenska onoterade företag som omfattas av kravet på att hållbarhetsredovisa. Därtill gjordes urvalet av att dessa bolag upprättar

koncernredovisning med tillhörande hållbarhetsrapport under perioden 2017-2020.

Avgränsningarna är därmed tydliga vilket är positivt för studiens reliabilitet och validitet.

Med det sagt tillkommer vissa bortfall som kan ha medfört en försämrad validitet avseende mängden företag. Urvalet av företag baserades på att det skulle finnas observationer för alla variabler och eftersom SIC-koder valdes framför ett annat system som NACE för att registrera branschtillhörighet skedde ett bortfall av företag som hade kunnat ha fullständiga observationer i de övriga variablerna. Det vore bra att inkludera dessa bolag för att få en större datamängd men eftersom de i så fall skulle följa olika branschsystem utgick vi från att det skulle ha en övergripande negativ effekt på studiens validitet, vilket gjorde att de beslutades att inte tas med. Ytterligare en svaghet med urvalet är att vissa företag har kunnat mätas med sina hållbarhetsrapporter istället för årsredovisningar medan andra inte har gjort det. Detta berodde på vårt tillvägagångssätt för avgränsningar där företagen var tvungna att ha hållbarhetsrapporter från alla fyra år för att inkluderas, annars valdes företagets årsredovisningar istället. Även ifall detta var positivt för studiens reliabilitet kan vi ha tappat värdefull information som hursomhelst kunnat vara relevant att undersöka.

Studiens metod innefattar både textanalys av årsredovisningar och hållbarhetsrapporter samt en regressionsanalys av utvalda variablers påverkan på mängden lämnad hållbarhetsinformation. Textanalysen kan kritiseras då det i brist på rådande gemensamt ramverk för vad en hållbarhetsrapport ska innehålla lämnar rum för stor tolkning kring hur värdefull kvaliteten som beskrivs i respektive företags års- eller hållbarhetsredovisningar är. Studien har inkluderat flertalet källor vid utformningen av textanalysens ordlista, vilket är positivt då det fångar upp flera områden inom fältet. Med det sagt har valet av ord utgått från huruvida källorna kommer från källor som är frekvent använda inom hållbarhetsanalys eller ej, vilket gjort bedömningsgrunderna beroende av våra subjektiva bedömningar. Det fanns inget annat tillgängligt tillvägagångssätt men det kan ändå ha påverkat vår studies validitet och reliabilitet negativt. De ord som fanns med i ordlistan kunde endast mätas utifrån deras antal observationer och inte jämföras gentemot varandra. Om det hade gått hade vi också kunnat strukturera en rangordning inom ordlistan över hur betydelsefull varje ord skulle vara i förhållande till varandra. Då detta inte var möjligt kan vi ha missat en potentiell nyansering

av de olika företagens upplysningskvalitet. Ytterligare ett problem som uppkom under textanalysen var bortfallet av företag vars pdf:er inte gick att läsa in med ord. De hade fullständig information i de andra variablerna i vår studie, men eftersom antalet ord inte gick att få ut för alla år var de inte tillämpliga på vår studie. Problemet uppkom genom att vissa företag inte hade skannat in sina årsredovisningar på korrekt sätt i Retriever Business och ifall de hade läst in texten korrekt hade vi kunnat få med fler företag i vårt urval, vilket skulle ha förstärkt studiens reliabilitet. Valet av variabler har baserats i tidigare forskning men det har skett ett aktivt val av oss bland vilka variabler som inkluderats, vilket sänker validiteten men ökar reliabiliteten, eftersom studien får ett mer fokuserat undersökningsområde. Hursomhelst bedömer vi att de variabler som tagits med är relevanta för området då de är valda baserat på deras förekomst i tidigare forskning.

## 4. Resultat

### 4.1 Deskriptiv statistik

#### 4.1.1 Hållbarhetsrelaterade ord över bransch och år

Nedan följer en sammanfattning av medelantalet, maximiantalet och minimiantalet ord för respektive bransch och år. Tabellen visar även medelvärdet, maximivärdet och minimivärdet för andelen ord i för respektive bransch och år.

Bransch	År	2017		2018		2019		2020	
	Mått	Antal ord	Andel ord	Antal ord	Andel ord	Antal ord	Andel ord	Antal ord	Andel ord
Jordbruk, skogsbruk och fiske	Medel	244,43	9,0%	299,26	10,5%	264,00	9,4%	315,29	9,9%
	Max	881	16,1%	990	20,1%	891	19,9%	995	18,7%
	Min	65	5,7%	82	6,3%	50	5,6%	74	6,2%
Tillverkning	Medel	232,10	9,1%	238,17	9,0%	215,34	8,7%	221,30	8,7%
	Max	1535	23,8%	1559	23,7%	1537	24,1%	1569	24,9%
	Min	75	5,6%	83	6,2%	28	5,2%	23	5,2%
Transport	Medel	173,00	8,6%	182,07	8,5%	159,17	8,9%	149,37	8,9%
	Max	692	24,6%	733	22,0%	900	25,4%	921	24,1%
	Min	58	5,2%	64	4,5%	16	4,4%	13	4,0%
Detaljhandel	Medel	197,17	7,5%	204,38	7,8%	150,15	7,4%	151,09	7,6%
	Max	769	10,0%	814	9,8%	872	9,5%	820	10,8%
	Min	66	5,8%	67	5,8%	25	4,8%	31	4,7%

Finans, försäkring & Fastigheter	Medel	154,13	7,6%	162,21	7,9%	124,00	7,5%	131,16	7,7%
	Max	766	25,3%	945	23,5%	1022	23,4%	1142	23,1%
	Min	29	3,9%	46	4,2%	16	3,8%	6	3,0%
Tjänster	Medel	168,00	7,3%	178,44	7,7%	131,06	7,6%	132,10	7,5%
	Max	1017	23,2%	1023	22,1%	1036	24,9%	1042	28,8%
	Min	49	3,8%	2	4,3%	6	3,6%	12	2,9%
Övriga	Medel	270,15	7,0%	243,50	6,5%	103,15	4,9%	224,50	9,9%
	Max	442	8,0%	421	7,5%	176	5,7%	405	22,1%
	Min	85	6,0%	98	5,3%	48	3,9%	89	4,8%

Tabell 4.1 Deskriptiv statistik över upplysningskvalitet fördelat över år och bransch

Vad som går att utläsa av den deskriptiva sammanfattningen i tabell 4.1 förekommer en trend av att årsredovisningarna och hållbarhetsrapporterna haft mindre antal hållbarhetsrelaterade ord men en större andel sådana ord. Med undantag för branschgruppen Jordbruk, skogsbruk och fiske har medelantalet ord minskat mellan år 2017-2020, och i alla branschgrupper förutom Tillverkning har medelandelens ökat. Detta kan tolkas som att företags årsredovisningar och hållbarhetsrapporter blivit kortare. Sett till andelen av dokumentens totala ordmängd har mer hållbarhetsrelaterad information ökat men samtidigt verkar också den sammanlagda mängden utlämnad information om företagen generellt ha minskat. Huruvida informationen har blivit mer koncis eller bristfällig framgår dock inte av forskningsunderlaget.

#### 4.1.2 Variabeldefinitioner och deskriptiv variabelstatistik

Nedan visas sammanställningen av regressionsmodellens variabler och deras betydelse.

Förkortning	Variabel	Beskrivning
Kvalitet	Upplysningskvalitet	Antalet observerade ord från studiens utformade ordlista
Styrelse	Styrelsestorlek	Antalet styrelsemedlemmar



lnTillg	Logaritmerade totala tillgångar	Logaritmerade totala tillgångar
WRT	Winsoriserad räntabilitet på totalt kapital	Winsoriserad (1%) räntabilitet på totalt kapital
WSE	Winsoriserad skuldsättningsgrad	Winsoriserad (1%) skuldsättningsgrad
Ålder_w	Winsoriserad företagsålder	Winsoriserade (1%) antal år som företaget varit registrerat av Bolagsverket

Tabell 4.2 Variabeldefinitioner

Variabel	N	Mean	Median	Std	Min	Max	p25	p75
Kvalitet	1788	159,416	103,5	166,803	2	1569	73,5	172,5
Styrelse	1788	7,107	6	4,065	2	28	4	9
lnTillg	1788	14,442	14,217	1,483	11,923	19,954	13,251	15,389
WRT	1788	7,503	6,1	9,698	-15,8	54,2	2,8	10,3
WSE	1788	2,688	1,625	5,024	-13,47	34,52	0,84	3,155
Ålder_w	1788	34,38	28	25,504	6	125	15	42

Tabell 4.3 Deskriptiv variabelstatistik

I tabell 4.3 står information om respektive variabel samlad med medelvärde, median och standardavvikelse, samt minimi- och maximivärden och den 25:e och 75:e percentilen. Logaritmerade tillgångar återger modifierade värden på de observerade tillgångarna i varje företag-år-observation, där tolkningen av denna variabel framgår i mer detalj under avsnitt 4.3 Regressionsanalys.

## 4.2 Pearsons tabell

För att kunna bedöma vilka variabler som är att betrakta som användbara i vår regressionsanalys jämför vi hur korrelerade varje variabel är med varandra i ett korrelationstest som presenteras i Pearsons tabellen nedan. De korrelationer som är markerade med en stjärna anger att det råder signifikans på 10% nivå, två stjärnor att det är signifikans på 5% nivå och tre stjärnor att det är signifikans på 1% nivå.

	Kvalitet	styrelse	lnTillg	WRT	WSE	Ålder_w
Kvalitet	1					
Styrelse	0,325***	1				
lnTillg	0,549***	0,442***	1			
WRT	-0,084***	-0,074**	-0,129***	1		
WSE	0,02	-0,023	0,044	-0,085***	1	
Ålder_w	0,133***	0,296***	0,206***	0,069**	-0,121***	1

Tabell 4.4 Pearsons tabell

I tabell 4.4 kan vi se att det finns en positiv korrelation mellan styrelse, lnTillg och Ålder\_w med kvalitet, vilket betyder att antalet redovisade hållbarhetsrelaterade ord tenderar att öka ju större antal styrelsemedlemmar och tillgångar företaget har, samt ju äldre företaget är. WRT uppvisar i sin tur en svag negativ korrelation med kvalitet medan WSE inte uppvisar en signifikant korrelation med någon annan variabel förutom WRT, där den dessutom varierar mellan att anta positiva och negativa korrelationer med respektive variabel. Det föreligger en viss risk för att multikollinearitet uppstod mellan variablerna Styrelse och lnTillg men eftersom korrelationen understiger 0,5 bedömde vi att båda variablerna fortfarande gick att använda.

## 4.3 Regressionsanalys

För att kunna besvara vår andra frågeställning och testa våra hypoteser utförde vi två regressionsanalyser där samtliga variabler är inkluderade. Båda modellerna använder sig av klustrade företagsobservationer med robusta resultat och standardfel.

### 4.3.1 Regression 1

Kvalitet	Coef.	St.Err.	p-value	Sig
Styrelse	3,141	1,05	0,003	***
lnTillg	60,338	4,287	0	***
WRT	-0,059	0,26	0,822	
WSE	-0,121	0,618	0,844	
Ålder_w	-0,299	0,163	0,067	*
Jordbruk, skogsbruk och fiske	0	.	.	
Tillverkning	-68,888	49,002	0,16	
Transport	-83,886	46,041	0,069	*
Detaljhandel	-93,547	49,46	0,059	*
Finans, försäkring och fastighet	-145,975	45,538	0,001	***
Tjänster	-120,63	45,261	0,008	***
Övriga	-76,379	52,797	0,148	
2018	4,292	8,395	0,609	
2019	-39,563	8,757	0	***
2020	-36,178	9,08	0	***
Constant	-587,687	73,461	0	***
Mean Kvalitet		159,416	Standard Deviation Kvalitet	166,803
Adj R-squared		0,344	N	1788

\*\*\*  $p < 0,01$ , \*\*  $p < 0,05$ , \*  $p < 0,1$

Tabell 4.5 Regressionstabell 1

I den första regressionsmodellen står variablernas koefficienter, standardfel och p-värden angivna, samt respektive variablers signifikansgrad där en stjärna visar en signifikans på 10% nivå, två stjärnor på 5% och tre stjärnor på 1%. Utifrån de ovanstående resultaten visar sig Styrelse ha en positiv påverkan på antalet hållbarhetsrelaterade ord, där koefficienten anger en ökning med 3,14 ord när antalet styrelsemedlemmar ökar med en person. Variabeln lnTillg

uppvisar också ett positivt samband. Eftersom lnTillg är logaritmerad ska dess koefficient tolkas som hur mycket Kvalitet ökar i procent med en procents ökning i lnTillg, vilket erhålls genom att dividera lnTillg:s koefficient med 100. Detta medför en ökning med 0,6% i Kvalitet när lnTillg ökar med 1%. Både Styrelse och lnTillg är signifikanta på 1% nivå. Ålder\_w indikerar en minskning med -0,27 antal ord när åldern på företaget ökar med ett år och är signifikant på 10% nivå. WRT och WSE är dock insignifikanta, där WSE uppvisar en negativ koefficient som inte överensstämmer med den positiva korrelation som fanns mellan Kvalitet och WSE i korrelationstabellen. Dummyvariablerna för branschtillhörighet jämfördes mot en basdummy, som i denna modell är Jordbruk, skogsbruk och fiske, där deras respektive koefficienter tolkas som antal ord. De indikerade att alla branscher tenderar att ha färre antal ord än Jordbruk, skogsbruk och fiske, men den branschen, Tillverkning och Övriga visade sig vara insignifikanta, vilket lär ha berott på att de hade för få företag-år-observationer. En kontroll för årspåverkan genomfördes också, där åren utformades som dummyvariabler. Basdummen i detta fallet är år 2017, vilket är varför den inte syns i tabell 4.5.

#### 4.3.2 Regression 2

Kvalitet	Coef.	St.Err.	p-value	Sig
Styrelse	3,625	1,039	0	***
lnTillg	59,225	4,286	0	***
WRT	-0,108	0,268	0,687	
WSE	-0,034	0,666	0,959	
Ålder_w	-0,27	0,164	0,099	*
IUI	0	.	.	
UI	55,854	10,698	0	***
2018	4,358	8,468	0,607	
2019	-39,425	8,797	0	***
2020	-35,991	9,143	0	***

Constant	-704,23	60,309	0	***
Mean Kvalitet		159,416	Standard Deviation Kvalitet	166,803
Adj R-squared		0,339	N	1788

\*\*\*  $p < 0,01$ , \*\*  $p < 0,05$ , \*  $p < 0,1$

Tabell 4.6 Regressionstabell 2

Den andra regressionsanalysens resultat går att avläsa i tabell 4.6. Denna regressionsanalys utfördes för att åtgärda det problem som uppstod i den första regressionsanalysen, vilket var att det fanns för få observationer i branscherna Jordbruk, skogsbruk och fiske samt Övriga. Det gick dock att urskilja ett samband mellan de branscher som gick att betrakta som mer utsläppsintensiva respektive de med mindre utsläpp. Därför grupperade vi branscherna Tillverkning, Transport och Övriga med Jordbruk, skogsbruk och fiske, eftersom de avvek mindre i ordmängd från Jordbruk, skogsbruk och fiske än de andra branscherna. Den grupperingen omvandlades i sin tur till dummyvariabeln "Utsläppsintensiv" som förkortas till UI i tabell 4.6. Detaljhandel, Finans, försäkring och fastighet och Tjänster grupperades sedan och omvandlades till dummyvariabeln "Inte utsläppsintensiv", vilken förkortas till IUI i tabell 4.6. Samma kontroll för år genomfördes i denna modell. Resultatet visar att ordmängden tenderar att öka med 55,854 ord ifall ett företag hör till en utsläppsintensiv bransch. För övrigt var resultaten i de oberoende och kontrollvariablerna lika den första regressionsmodellen, där Styrelse och lnTillg var signifikanta på 1% nivå, samt Ålder\_w på 10% nivå.

## 5. Analys

### 5.1 Frågeställning 1

För att besvara studiens första frågeställning har det gjorts en analys baserat på tabell 4.1. Resultatet visar att antalet ord för samtliga branscher med undantag för kategorin jordbruk, skogsbruk och fiske har minskat medan andelen ord på ett övergripande plan ökat över tid med undantag för tillverkningsbranschen. Redovisningskvalitet definieras för uppsatsen som att ökad mängd information ger ökad kvalitet då det bidrar med bättre underlag och därmed

minskar informationsasymmetri (Marton et al, 2020). Vid en första anblick av resultatet har utvecklingen varit övergripande svagt negativ om man enbart studerar antalet ord men övergripande svagt positiv om man ser till andelen hållbarhetsrelaterade ord i förhållande till resten av rapporten. Detta indikerar att hållbarhetsredovisningars upplysningskvalitet har ökat svagt och därmed sänkt informationsasymmetri, då rapporter på ett generellt plan över tid har utvecklats genom att utgöras av mer hållbarhetsinformation i förhållande till övrig information. Att det finns en rådande risk för kvarvarande informationsasymmetri (Runesson et al, 2022) och greenwashing (Christensen et al, 2020) kan dock fortfarande betraktas vara ett problem då studien inte undersökte detta i större utsträckning då det kräver en mer kvalitativ undersökning. Det kan således inte sägas med total säkerhet att den uppvisade positiva trenden har skett utan inflytandet av greenwashing. Däremot resoneras det att greenwashing numera är ett välkänt fenomen som granskas i större utsträckning vilket har minskat dess förekomst för somliga industrier som logistiksektorn (Karaman et al, 2020). Trots detta kan denna studien inte helt utesluta att det kan ha förekommit för de analyserade företagen.

Vidare resoneras tillvägagångssättet som resulterade i tabell 4.1 ge en bra bild över varför det endast skett en svag positiv utveckling av redovisningskvalitet. Studien har under sitt genomförande stött på flertalet olika rapporteringssätt och standarder vilket gav följden av den breda definitionen av upplysningskvalitet och den omfattande ordlistan eftersom analys annars inte hade varit möjlig. Studien har därav sett ett oklart rapporteringslandskap som saknar ett gemensamt och standardiserat tillvägagångssätt, vilket framförallt blev påtagligt i det stora bortfallet som redogjordes för under metodkapitlet då flera bolag föll bort för att de saknade material att undersöka. Denna observation som studien medförde resoneras överensstämma väl med den beskrivna rådande problematiken av bristande jämförbarhet (Lokuwaduge & Heenetigala, 2017; Finansinspektionen, 2018) och ett otydligt rapporteringslandskap som följd av bristande reglering (Aureli et al, 2019). För att uppnå en tydligare trend och förbättring inom området skulle en mer uniform reglering i kombination med striktare övervakning agera som en drivkraft till mer jämförbara hållbarhetsupplysningar. Med nuvarande olikartade reglering kan ett bristfälligt principal-agentförhållande uppstå (Jensen & Meckling, 1976) där staten är principalen som utformar reglering och företagen agenterna som ska följa regleringen. Den oklara rapporteringsmiljön med agenter som följer regleringen till varierande grad hänger samman med bristande kontroll från principalen, vilket går att koppla till hur frivillig och vagt

utformad hållbarhetsrapportering i Australien påverkade jämförbarheten mellan företags hållbarhetsrapportering negativt (Lokuwaduge & Heenetigala, 2017). Med det kan ett mer transparent förhållande mellan reglerare och företag uppstå.

## 5.2 Frågeställning 2

### 5.2.1 Diskussion hypotes 1

*H1: Det finns ett samband mellan styrelsestorlek och mängden information i företagens hållbarhetsredovisning.*

Resultatet i tabell 4.4, 4.5 och 4.6 visar att styrelsestorlek har en signifikant korrelation och samband med mängden information i företags hållbarhetsredovisningar. Studeras resultatet från regressionerna uppvisar det ett svagt positivt samband mellan styrelseledamöter och antalet ord. Företag med större styrelsestorlek tenderar därav att ge mer information i sina hållbarhetsredovisningar och tillhörande upplysningar. En tänkbar förklaring till detta är att styrelsen agerar i rollen som principal och att dess storlek gör dem mer maktfulla, vilket gör det lättare för dem att skapa målkongruent agerande hos sina agenter, ledningen, genom övervakning och ökad kontroll (Chi et al, 2020; Karaman et al, 2020). Detta ger belägg för att den ökade mängden information som bidrar till att minska informationsasymmetri är en konsekvens av en stark principal som vägleder och kontrollerar sina agenter. Detta ger därmed stöd till den ursprungliga principal-agentteorin (Jensen & Meckling, 1976). Tidigare forskning beskrev att styrelsestorlek har haft otydlig inflytande på företags hållbarhetsrapportering (Chi et al, 2020; Karaman et al, 2020) men detta resultat kan nu bidra med att det har signifikant inflytande även om det är svagt. Att det förekommer ett signifikant samband gör att vi därmed bekräftar hypotes 1.

### 5.2.2 Diskussion hypotes 2

*H2: Det finns ett samband mellan branschtillhörighet och mängden information i hållbarhetsupplysningar.*

Vi har utgått från tidigare forsknings val att undersöka samband mellan variabeln branschtillhörighet och mängden utlämnad hållbarhetsinformation. Utifrån det resultat som går att utläsa i tabell 4.4, 4.5 och 4.6 kunde ett positivt samband utläsas mellan mängden information och olika branscher, vilket bekräftar hypotes 2 om att det finns ett samband. Därmed innebär det att vi kan bekräfta hypotes 2. Våra resultat uppvisade ett signifikant

positivt samband mellan mängden ord och ifall branscherna hade hög utsläppsintensitet, vilket överensstämmer med liknande studiers resultat (Hahn & Kühnen, 2013; Lokuwaduge & Heenetigala, 2017; Christensen et al, 2021). Vår studies resultat går att förklara med hjälp av intressentteorin och de resultat som tidigare forskning har bidragit med om sambandet mellan branschtillhörighet och mängden utlämnande av hållbarhetsrelaterad information i sina upplysningar.

Intressentteorin handlar om att det finns flera externa aktörer som är relevanta för företag att ta hänsyn till och att vissa intressenter är mer inflytelserika än andra (Freeman, 1984; Mitchell et al, 1997). Kopplat till resultatet kan den andra hypotesen delvis förklaras av att mer utsläppsintensiva företag har ett större krav på sig att rapportera om sin påverkan på miljön. Vissa intressenter som i samband med hållbarhetsrapportering är mer inflytelserika än andra, främst exemplifierat av EU och den reglering i form av den tvingande lagstiftning som de utformar, har också en mer utvecklad förmåga att styra företag i den riktning de vill, vilket i detta fall är mer utförlig hållbarhetsrapportering.

Bland den tidigare forskning som har gjorts runt branschtillhörighet följer ett liknande mönster, där den forskning som tidigare har sammanställts (Hahn & Kühnen, 2013; Christensen et al, 2021) pekat på liknande slutsatser som vår studie kom fram till. Att företag blir pressade att hållbarhetsrapportera till större utsträckning som följd av sina utsläpp kan inte bara kopplas till hur inflytelserika deras intressenter är utan även att hållbarhetsfrågor blivit mer relevanta för företag att hantera (KPMG, 2020). Att de företag i vår studie som hörde till utsläppsintensiva branscher utlämnade mer upplysningar överensstämmer likaledes med Lokuwaduge & Heenetigalas (2017) resultat, där australiensiska gruvföretag som också var jämförelsevis utsläppsintensiva rapporterade mer än vad deras reglering krävde.

### 5.2.3 Diskussion kontrollvariabler

Förutom att studera styrelsestorlek och branschtillhörighet har andra variabler även studerats, både för att bygga en mer robust regressionsmodell och för att återkoppla till tidigare forskning. De två variablerna som visade signifikant påverkan på hållbarhetsinformation både ur korrelations och regressionssynpunkt var företagets storlek, i form av logaritmerade tillgångar, och företagets ålder, i form av winsoriserad ålder. Resultatet visade att det fanns ett signifikant svagt negativt samband mellan företagets ålder och mängden information i hållbarhetsredovisningen. Ålder har varit en förekommande variabel inom tidigare forskning



(Zamil et al 2021; Erhemjamts & Huang 2019; Hahn & Kühnen 2013) men dess inflytande har dock debatterats. Tesen kring att äldre företag hållbarhetsredovisar mindre (Yuan et al, 2022) kan baserat i resultatet ges ny fart även om påverkan inte är avsevärt stark. Det resoneras därav att tesen fångar upp en variabel som inte getts största fokus i tidigare forskning men att denna nu bör undersökas vidare då det kan ge ny och viktig information kring hur nystartade och äldre företag skiljer sig åt i sin hållbarhetsrapportering.

Företagets storlek visade även signifikant positivt samband för informationen i hållbarhetsredovisningen vilket överensstämmer med tidigare forskning som använts samma definition (Chi et al, 2020; Rahi, Akter & Johansson, 2021; Li et al, 2018). Resultatet kan även kopplas mot att noterade företag tenderar att vara större än onoterade företag vilket medför en större intressentgrupp (Chi et al, 2020). Detta ger en möjlig förklaring av att större företag till följd av en större intressentgrupp ger ökad press på att utge information vilket medför mer information i företagets hållbarhetsredovisning. Det omvända gäller då att ett mindre företag med mindre intressentgrupp vilket resulterar i sämre rapportering då pressen inte är lika påtaglig vilket i sin tur ger stöd från intressentteorin (Mitchell et al, 1997).

De två variabler som däremot inte visade sig signifikanta utifrån regressionsanalysen var räntabilitet på totalt kapital och skuldsättningsgrad. Räntabilitet på totalt kapital visade ingen signifikans utifrån regressionsresultaten men var signifikant utifrån korrelationstabellen. Detta strider mot tidigare forskning eftersom lönsamhet där varit en central determinant för mängden information (Dhaliwal et al, 2014; Bodhanwala & Bodhanwala, 2018; Khaled et al, 2021). Skuldsättningsgrad var inte bara signifikant, utan indikerade även olika samband med upplysningskvalitet – positivt i korrelationsanalysen och negativt i regressionsanalysen. Detta överensstämmer visserligen med tidigare forskning där det funnits oenigheter kring dess inflytande (Chiu & Wang, 2015; Dhaliwal et al, 2014; Khaled et al, 2021) men det kan samtidigt indikera att variabeln blivit utsatt för en hög grad av varians som kan ha försämrat variabelns användbarhet. Resultatet av saknad signifikans kan hursomhelst tolkas visa på att otydligheten och enigheten som funnits inom forskningen varit korrekt och att det då inte funnits ett tillräckligt relevant eller korrekt samband, vilket kan förklara oenigheterna. Att skuldsättningsgrad och lönsamhet nu visat sig insignifikant strider därför delvis mot de tidigare resultat som indikerat att icke-finansiell rapportering, som hållbarhetsredovisning, drivs av samma krafter som finansiell rapportering (Christensen et al, 2021). Denna tes bör nu, baserat på studiens resultat, överses då etablerade finansiella mått, som lönsamhet och skuldsättningsgrad, inte visat signifikant påverkan på hållbarhetsrapporteringens utformning.

Istället verkar det snarare som att mindre utforskade mått och områden, som styrelsestorlek och branschtillhörighet, är mer centrala determinanter för onoterade företags hållbarhetsrapportering.

## 6. Slutsats

Sammanfattningsvis har studien kommit fram till att det finns en stor problematik i att undersöka hållbarhetsredovisning i dagsläget. Den bristande regleringen (Aureli et al, 2019) skapar framförallt problem rörande hur hållbarhetsredovisning ska utformas vilket gör att jämförelser mellan företag, i detta fall onoterade stora svenska, varken blir lätt eller avsevärt pålitlig (Finansinspektionen, 2018; Lokuwaduge & Heenetigala, 2017). Trots detta verkar dock utformningen av hållbarhetsredovisningar och upplysningar haft en svagt positiv trend rörande dess kvalitet sedan införandet av direktiv 2014/95/EU vilket troligen hade varit mer avsevärd om regleringen varit tydligare och mer detaljerad.

Förutom utvecklingen bekräftas även studiens två hypoteser vilket innefattade att styrelsestorlek branschtillhörighet hade ett signifikant men svagt samband kring mängden hållbarhetsinformation. Styrelsestorlek som varit en tidigare oklar och omdiskuterad variabel (Rahi et al, 2021; Chi et al, 2021; Karaman et al 2020) kunde därav finna relevans och ge vidare förklaringsvärde till principal-agentteorin (Jensen & Meckling, 1976).

Branschtillhörighet bekräftade även tidigare studier kring dess relevans (Hahn & Kühnen, 2013; Lokuwaduge & Heenetigala, 2017; Li et al, 2018; Chi, Wu & Zheng, 2020) och kunde därtill visa på bra anknytning till intressentteorins (Mitchell et al, 1997) övergripande förklaring. Företagsstorlek visade sig ha ett starkt positivt samband med upplysningskvalitet, vilket också bekräftar tidigare studiers resultat (Hahn & Kühnen, 2013; Li et al, 2018; Hickman, 2020, m.fl.). Detta i kombination med att kontrollvariabler av finansiell karaktär som lönsamhet och skuldsättningsgrad inte visat sig signifikanta resoneras visa på att icke-finansiell rapportering drivs av andra krafter än de traditionellt ekonomiska som hävdats i tidigare forskning (Christensen et al, 2021). Baserat på detta bedöms icke-finansiell rapportering som hållbarhetsrapportering vara ett område som kommer att kräva stora juridiska förändringar för att skapa jämförbar och komplett rapportering. Det kommer även behöva tas i hänsyn att traditionella ekonomiska drivkrafter inte enbart kan användas vid denna utvecklande fas av juridik då studien konstaterat att variabler av finansiell karaktär faller i signifikans då hållbarhetsrapportering ska studeras.

Utöver de resultat som har erhållits från denna uppsats är vi samtidigt medvetna om att vår metodik är påverkad av vissa begränsningar. Ordlistan var baserad på ord som tillhörde de vanligast förekommande ESG-index, certifieringar och övriga ord som hittades i årsredovisningarna och hållbarhetsrapporterna. Även ifall vi valde ut ord från index och certifieringar som används av noterade företag gick det inte att sätta de observerade orden i förhållande till varandra. Vissa var mer eller mindre specifika och med en viktning för respektive ord skulle det kunna förbättras. Sedan uppstod problem med pdf-inläsningen som i vissa fall funkade bristfälligt och ibland inte alls, samt ej offentliggjorda rapporter, vilket orsakade ett stort bortfall. Med fler företag som skulle ha korrekt pdf-inläsning och offentliggjorda hållbarhetsredovisningar hade det gett ett robustare resultat. I regressionsanalyserna hade dummyvariablerna Jordbruk, skogsbruk och fiske och Övriga få observationer. Det löstes genom att gruppera branscherna men det bidrar fortfarande till en försämrad reliabilitet. Variabeln skuldsättningsgrad indikerade både positiva och negativa samband, vilket försvagar studiens slutsats. Med en större datamängd skulle den variabeln kunnat visa på ett pålitligare samband och öka modellens tillförlitlighet. En annan brist i studiens utformning var oförmågan att kunna jämföra onoterade svenska företag mot noterade företag, vilket hade kunnat ge en större datamängd.

Detta öppnar upp för framtida forskningsområden, där det nya EU-direktivet CSRD kommer att medföra ett mer utförligt och enhetligt ramverk i syfte att harmonisera EU:s reglering av hållbarhetsrapportering. I och med att det nya direktivet kommer att tillämpas först på alla stora och sedan små- och medelstora företag verksamma inom EU kommer även utförligare jämförelser såväl mellan svenska som övriga noterade och onoterade företag inom EU när det träder i kraft. Detta minskar även det problem att jämföra branscher som Christensen et al (2021) redogjorde för, vilket gör det möjligt att utföra studier mellan branscher med större datamängder. Samtidigt kommer dubbel väsentlighet att införas, vilket kommer öka komplexiteten ytterligare avseende hur mycket hållbarhetsrelaterad information som ska utlämnas. Avslutningsvis föreföll det intressant att det totala antalet ord i årsredovisningar och hållbarhetsrapporter sjönk, vilket kan vara ett potentiellt spår för framtida textanalys av årsredovisningar, då CSRD dessutom kommer ställa som krav på företag att skanna in sina rapporter för att kunna läsa av orden korrekt, vilket förbättrar förutsättningarna för att utforma textanalys drastiskt.

## Referenslista

- Akerlof, G. A. (1978). The market for “lemons”: Quality uncertainty and the market mechanism. In *Uncertainty in economics* (sid. 235-251). Academic Press.
- Aureli, S., Magnaghi, E., & Salvatori, F. (2019). The Role of Existing Regulation and Discretion in Harmonising Non-Financial Disclosure. *Accounting In Europe*, 16(3), 290-312. doi: 10.1080/17449480.2019.1637529
- Bloomberg (u.å.). *Environmental, Social & Governance (ESG): Bloomberg Professional Solutions*. Hämtad 26 april 2022 från <https://www.bloomberg.com/professional/solution/sustainable-finance/>
- Bodhanwala, S., & Bodhanwala, R. (2018). Does corporate sustainability impact firm profitability? Evidence from India. *Management Decision*, 56(8), 1734-1747. doi: 10.1108/md-04-2017-0381
- Bolagsverket (2022). *Hållbarhetsrapport*. Hämtad 7 April 2022, from <https://bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/arsredovisning/delar/hallbarhetsrapport-1.17962>
- Chi, W., Wu, S., & Zheng, Z. (2020). Determinants and consequences of voluntary corporate social responsibility disclosure: Evidence from private firms. *The British Accounting Review*, 52(6), 100939. doi: 10.1016/j.bar.2020.100939
- Chiu, T. K., & Wang, Y. H. (2015). Determinants of social disclosure quality in Taiwan: An application of stakeholder theory. *Journal of business ethics*, 129(2), 379-398.
- Christensen, H., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: economic analysis and literature review. *Review Of Accounting Studies*, 26(3), 1176-1248. doi: 10.1007/s11142-021-09609-5
- Dhaliwal, D., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2014). Corporate social responsibility disclosure and the cost of equity capital: The roles of stakeholder orientation and financial transparency. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(4), 328-355.
- Erhemjamts, O., & Huang, K. (2019). Institutional ownership horizon, corporate social responsibility and shareholder value. *Journal of Business Research*, 105, 61-79.

Europeiska kommissionen (2016). *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY: Recommendations to the European Commission by the subgroup on “CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY” of the Multi-Stakeholder Platform on the Implementation of the Sustainable Development Goals in the EU*. Hämtad 15 april 2022 från [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/recommendations-subgroup-corporate-social-responsibility\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/recommendations-subgroup-corporate-social-responsibility_en.pdf)

Europeiska kommissionen (2020). *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852 av den 18 juni 2020 om inrättande av en ram för att underlätta hållbara investeringar och om ändring av förordning (EU) 2019/2088*. Hämtad 2022-05-05 från <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=SV>

Europeiska Kommissionen (u.å.). *Corporate sustainability reporting*. Hämtad 2022-05-15 från [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en)

Esaiasson, P., Giljam M., Henrik O., Towns, A., Wägnerud, L. (2017). Om samband och förklaringar I: Metodpraktikan: Konsten att studera samhälle, individ och marknad. Norstedts juridik (s. 67-90).

Finansinspektionen (2018). *Integrering av hållbarhet i företagsstyrningen: En kartläggning baserad på finansiella företags publika hållbarhetsinformation*. Hämtad 15 april 2022 från <https://www.fi.se/contentassets/b631b84ddc5f4f03bd3085966328ff29/integrering-hallbarhet-foretagsstyrningen.pdf>

Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.

Glantz, S. (2022). ”Ska skapa världens bästa rapporteringsstandarder”. Hämtad 12 april 2022 från <https://www.tidningenbalans.se/artikel/ska-skapa-varldens-basta-rapporteringsstandarder>

Greenhouse Gas Protocol (2015). *The Greenhouse Gas Protocol: A Corporate Accounting and Reporting Standard*. Hämtad 15 april från <https://ghgprotocol.org/sites/default/files/standards/ghg-protocol-revised.pdf>

Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities

in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 59, 5–21.

Hickman, L. (2020). Information asymmetry in CSR reporting: publicly-traded versus privately-held firms. *Sustainability Accounting, Management And Policy Journal*, 11(1), 207-232. doi: 10.1108/sampj-12-2018-0333

IFRS (2020). *Consultation Paper on Sustainability Reporting*. Hämtad 9 april 2022 från <https://cdn.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/sustainability-reporting/consultation-paper-on-sustainability-reporting.pdf>

Impact Management Project (2020). *Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Reporting*. Hämtad 12 april 2022 från <https://29kjwb3armds2g3gi4lq2sx1-wpengine.netdna-ssl.com/wp-content/uploads/Statement-of-Intent-to-Work-Together-Towards-Comprehensive-Corporate-Reporting.pdf>

IPCC (2022). *Climate Change 2022: Mitigation of Climate Change - Summary for Policymakers*. Hämtad 20 april 2022 från [https://report.ipcc.ch/ar6wg3/pdf/IPCC\\_AR6\\_WGIII\\_SummaryForPolicymakers.pdf](https://report.ipcc.ch/ar6wg3/pdf/IPCC_AR6_WGIII_SummaryForPolicymakers.pdf)

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.

KPMG (2020). *The Time Has Come: The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020*. Hämtad 7 april 2022 från <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2020/11/the-time-has-come.pdf>

Karaman, A., Kilic, M., & Uyar, A. (2020). Green logistics performance and sustainability reporting practices of the logistics sector: The moderating effect of corporate governance. *Journal Of Cleaner Production*, 258, 120718. doi: 10.1016/j.jclepro.2020.120718

Li, Y., Gong, M., Zhang, X., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *The British Accounting Review*, 50(1), 60-75. doi: 10.1016/j.bar.2017.09.007

Lokuwaduge, C. S. D. S., & Heenetigala, K. (2017). Integrating environmental, social and governance (ESG) disclosure for a sustainable development: An Australian study. *Business Strategy and the Environment*, 26(4), 438-450.

Lueg, R., & Pesheva, R. (2021). Corporate sustainability in the Nordic countries – The curvilinear effects on shareholder returns. *Journal Of Cleaner Production*, 315, 127962. doi: 10.1016/j.jclepro.2021.127962

Marton, J., Runesson, E. & Sandell, N. (2020). Företagsanalys: Från redovisning till värdering. 1:a uppl. Lund: Studentlitteratur.

Mitchell, R., Agle, B., & Wood, D. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts. *Academy Of Management Review*, 22(4), 853-886. doi: 10.5465/amr.1997.9711022105

Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). Strategy & Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78–92.

Rahi, A., Akter, R., & Johansson, J. (2021). Do sustainability practices influence financial performance? Evidence from the Nordic financial industry. *Accounting Research Journal*, 35(2), 292-314. doi: 10.1108/arj-12-2020-0373

Refinitiv (u.å.). *Refinitiv ESG company scores*. Hämtad 26 april 2022 från <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores>

Runesson, E., Samani, N. & Marton, J. (2020). *Financial Accounting Theory: An Accounting Quality Approach*. 2:a uppl. Lund: Studentlitteratur.

SFS 1995:1554. Årsredovisningslag. Stockholm. Justitiedepartementet.

Yuan, X., Li, Z., Xu, J., & Shang, L. (2022). ESG disclosure and corporate financial irregularities – Evidence from Chinese listed firms. *Journal Of Cleaner Production*, 332, 129992. doi: 10.1016/j.jclepro.2021.129992

Zamil, I., Ramakrishnan, S., Jamal, N., Hatif, M., & Khatib, S. (2021). Drivers of corporate voluntary disclosure: a systematic review. *Journal Of Financial Reporting And Accounting*. doi: 10.1108/jfra-04-2021-0110