



GÖTEBORGS UNIVERSITET

HANDELSHÖGSKOLAN

Minskar kvinnor i styrelsen earnings management?

En studie på svenska börsbolag

Kandidatuppsats
Externredovisning VT 19

Handledare:
Savvas Papadopoulos

Författare:
Johanna Kristensson
Evelina Premberg

Förord

Vi vill rikta ett stort tack till vår handledare Savvas Papadopoulos som delat med sig av värdefulla råd, kunskap och erfarenhet som varit till stor hjälp för oss. Vi vill även tacka alla medverkande i vår seminariegrupp för all givande feedback vi fått.

Handelshögskolan vid Göteborgs universitet

26 juni, 2019

Evelina Premberg

Johanna Kristensson

Sammanfattning

Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, Kandidatuppsats, Externredovisning VT 19

Författare: Johanna Kristensson och Evelina Premberg

Handledare: Savvas Papadopoulos

Titel: Minskar kvinnor i styrelsen earnings management? - En studie på svenska börsbolag

Bakgrund och problem: Redovisning regleras av två huvudsakliga anledningar. Ena anledningen är att ta fram ett så tillförlitligt informationsunderlag som möjligt och den andra anledningen är att minska informationsasymmetri mellan företag och intressenter. För att förhindra att ledningen utnyttjar sin ställning med informationsövertag tillsätts en bolagsstyrelse som agerar med en slags kontrollfunktion. Tidigare studier har funnit en negativ relation mellan kvinnor i styrelsen och earnings management med förklaring av att kvinnor är mer benägna att upptäcka earnings management för att undvika risker. I kombination av kvinnors lägre riskbenägenhet och Sveriges strävan efter en mer jämställd bolagsstyrelse är det därför intressant att undersöka hur en högre representation av kvinnliga styrelseledamöter kan förändra styrelsens agerande i svenska börsnoterade bolag.

Syfte: Denna studie syftar till att undersöka hur kvinnliga styrelseledamöter påverkar förekomsten av earnings management i svenska börsbolag.

Metod: Studien grundar sig i huvudsak på kvantitativa data. Urvalskriterierna i studien är att bolaget är svenskt och varit börsnoterat någon gång mellan 2005 och 2015. De observerade företagen delas in i olika branscher och har studerats som paneldata. Valet av modell är den modifierade Jones-modellen då den använts i stor utsträckning i tidigare forskning och anses vara den bästa modellen för att upptäcka earnings management.

Resultat och slutsatser: I denna studie finner vi inget samband mellan andelen kvinnor i styrelsen och earnings management. Vi undersöker även, enligt critical mass theory, om ett samband mellan förekomsten av två eller fler kvinnor och earnings management existerar, men finner inga samband. Däremot finner vi, i likhet med vad tidigare studier påvisat, ett negativt samband mellan earnings management och företagsstorlek i termer av totala tillgångar samt earnings management och räntabilitet på totalt kapital.

Nyckelord: earnings management, diskretionära periodiseringar, kvinnliga styrelseledamöter, critical mass theory

Abstract

Degree in Business Administration, University of Gothenburg: School of Business, Economics and Law, Bachelor thesis, Financial Accounting ST19

Authors: Johanna Kristensson and Evelina Premberg

Supervisor: Savvas Papadopoulos

Title: Do women on boards reduce earnings management? - A study in Swedish listed companies

Background: Accounting is regulated for two main reasons. First reason is to provide as reliable information as possible and the second reason is to reduce information asymmetry between companies and stakeholders. In order to prevent management from using its position with information advantage, a company board is appointed which acts as a control function. Previous studies have found a negative relationship between women on the board and earnings management, explaining that women are more likely to discover earnings management in order to avoid risks. In combination with women's lower risk propensity and Sweden's pursuit of a more equal board of directors, it is therefore interesting to examine if a higher representation of female board members can change the board's actions in Swedish listed companies.

Purpose: The purpose of this study is to examine how female board members affect the occurrence of earnings management in Swedish listed firms.

Methodology: This study is mainly based on quantitative data. The selection criteria in the study are that the company is Swedish and has been listed sometime between 2005 and 2015. The observed companies are divided into different industries and have been studied as panel data. The choice of model is the modified Jones-model since it has been widely used in previous research and is considered the best model for discovering earnings management.

Findings and conclusion: In this study we find no relationship between the proportion of women on the board and earnings management. We also examine the relationship between the presence of two or more women and earnings management, according to the critical mass theory, but find no relationship. However, as previous studies have shown, we find a negative correlation between earnings management and company size based on total assets, and also between earnings management and return on assets.

Keywords: earnings management, discretionary accruals, women on boards, critical mass theory

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problemdiskussion	2
1.3 Syfte	3
1.4 Problemformulering	3
1.5 Bidrag	3
2. Tidigare litteratur och hypotesutredning	4
2.1 Earnings management	4
2.1.1 Konsekvenser av earnings management	5
2.2 Agent-principal problem	5
2.3 Bolagsstyrelse	5
2.3.1 Kvinnor i styrelse	6
2.3.2 Kvinnor och risk	6
2.4 Critical mass theory	7
3. Metod	8
3.1 Val av metod	8
3.2 Val av modeller	8
3.2.1 Modifierade Jones-modellen	8
3.2.2 Kothari-modellen (Robusthetstest)	9
3.2.3 Tillämpning av modeller	10
3.3 Urval och datahantering	12
3.4 Tillvägagångssätt	13
3.5 Modell för hypotesprövning	13
3.5.1 Modell för hypotes 1	13
3.5.2 Modell för hypotes 2	14
4. Resultat och analys	16
4.1 Beskrivande statistik	16
4.2 Korrelationstest	17
4.3 Regressionsanalyser	18
4.3.1 Regressionsanalys hypotes 1	18
4.3.2 Regressionsanalys hypotes 2	20
4.4 Robusthetstest	23
5. Slutsats	25
5.1 Reflektioner över studiens genomförande	25
5.2 Förslag till vidare forskning	26
5.3 Begränsningar	26
Källförteckning	27

1. Inledning

Studiens första kapitel introducerar ämnet earnings management med bakgrund som följs av problemdiskussion, studiens syfte, problemformulering och studiens bidrag.

1.1 Bakgrund

En händelse som har kommit att påverka omvärlden under lång tid framöver är Enronskandalen. Förutom att Enron, som var det sjunde största börsnoterade företaget i USA, gick i konkurs år 2001, så förlorade befintliga aktieägare enorma belopp. Det utdömdes hårda fängelsestraff för den ansvariga styrelsen, varav en styrelseledamot dömdes till fängelse i 24 år och fyra månader (SvD, 2006). Händelsen kom i utlopp på grund av att Enron lämnade felaktig redovisning för att dölja bland annat skulder upp mot 35 miljarder dollar, hemliga affärer och stora förluster (BBC, 2002). Vad som blir tydligt från Enronskandalen är att ledningens sätt att göra hemliga affärer, manipulera resultat och redovisa felaktig information är att det inte enbart kom att påverka ledningen själva, utan även andra intressenter. Bland annat blev många arbetslösa och ruinerade, men även staden Houston, som Enron baserades i, skadades ekonomiskt (Fokus, 2006).

Redovisning regleras av två huvudsakliga anledningar. Ena anledningen är att ta fram ett så tillförlitligt informationsunderlag som möjligt och den andra anledningen är att minska informationsasymmetri mellan företag och användare. Redovisningen och företagets finansiella rapporter ska kunna användas som beslutsunderlag för intressenter, så som investerare och långgivare, och ska därför avspegla företagets finansiella ställning (Marton, Lundqvist & Pettersson, 2018). Gröjer (2002) menar på att det inte ska vara möjligt att fatta beslut som innebär att en part omedvetet lider ekonomiskt på grund av att informationen antingen varit missvisande eller irrelevant.

För att förhindra att ledningen utnyttjar sin ställning med informationsövertag tillsätts en bolagsstyrelse som agerar som en slags kontrollfunktion (FAR online, 2019). Dess huvudsakliga uppgift är att kontrollera, leda och styra företag i rätt riktning, som bland annat rör bokföringen och de ekonomiska förhållandena i företaget (PwC, 2017). På det sättet fungerar styrelsen som en mellanhand mellan ägare och ledning (Företagande, 2010). Richardson (2000) visar dock på att det förekommer situationer då informationsasymmetri uppstår mellan ledning och ägare, och det har visat sig att i takt med att earnings management, svenskt översatt till resultatmanipulering, ökar så ökar även informationsasymmetrin. När det sker mister investerare sin insyn i bolagets verksamhet och har därför inte samma förmåga att tolka det manipulerade resultatet (Richardson, 2000; Park & Shin, 2004). Detta kan medföra att investerare riskerar att investera i företag som använder sig av earnings management vilket kan leda till att investeringen genererar lägre avkastning än investerarna hoppats på (Wu, Lin & Fang, 2012; Park & Shin, 2004). I genomsnitt sjunker aktiekursen nio procent och kapitalkostnaden i företaget ökar när det påstås att företaget ifråga ägnat sig åt earnings management (Dechow, Sloan & Sweeney, 1996).

Lakhal et al. (2015) har studerat franska börsbolag och har funnit en negativ relation mellan kvinnor i styrelsen och earnings management med förklaring av att kvinnor är mer benägna att upptäcka earnings management för att undvika risker. Det presenteras också en gränsdragning i att det krävs minst tre kvinnor i styrelsen för effekten ska ta sig i uttryck. Vad gäller Sverige finns det ännu ingen lag som kräver en viss andel av kvinnor i börsbolagens styrelser. Sveriges regering hotade med lag om kvotering både 2006 och 2016, då om att andelen kvinnor skulle bestå av 25 respektive 40 procent av bolagsstyrelsen (Sydsvenskan, 2017; Veckans Affärer, 2016). Det gick aldrig så långt att hoten blev lag, däremot förmodas det första hotet ha varit en bidragande orsak till att andelen kvinnliga styrelseledamöter ökade från fem till nästan 15 procent på de efterföljande fyra åren. År 2017 var andelen kvinnor drygt 30 procent (Sydsvenskan, 2017). Enligt Arbetsvärlden (2017) var svenska Large cap-bolagsstyrelser nära en 40 procentig representation av kvinnor vilket skulle innebära att Sverige kunde bli det första land som når andelen utan införande av kvoteringslag.

1.2 Problemdiskussion

Earnings management som i alla fall inte kan anses vara en olaglig handling diskuteras däremot som en oetisk handling. Bolagsledningen i företaget har en avgörande roll vad det gäller det etiska klimatet i organisationen, och om företaget agerar oetiskt skulle företagets rykte kunna ta skada (Shafer, 2015). Om investerare får svårigheter att skapa sig rätt uppfattning av företagets faktiska ställning som en konsekvens av earnings management kan även förtroendet på aktiemarknaden ta skada. Användare av de finansiella rapporterna utsätts för risker och fattar ofrivilligt felaktiga beslut då väsentlig information är annat än korrekt återgivande. Banker och andra kreditinstitut riskerar således att lån och krediter inte betalas tillbaka, medan investerare riskerar att förlora insatt kapital i bolaget.

Trots att sysslorna i företaget delegeras i olika led är det viktigt att styrelsen bibehåller och lever upp till det övergripande ansvar de har. Om styrelsen inte kontrollerar ledningen på det sätt de ska finns det en risk att informationen från ledningen till ägarna bli missvisande. Aktieägare, som en av de huvudsakliga användarna av redovisningen, tar skada av att informationen i rapporteringen inte stämmer överens med den faktiska ställningen och prestationen i företaget. Det ligger i ägarnas intresse att styrelsen ansvarar för att kontrollera ledningens bedömningar i syfte att redovisningen ska vara rättvis och korrekt (Parveen et al., 2016; SFS 2005:551, 8:4).

Tidigare forskning visar att kvinnor är mindre riskbenägna än män (Powell, Schubert & Gysler, 2001; Powell & Ansic, 1997; Schubert, 2006), och som flera studier, bland annat Lakhal et al. (2015), påvisar har kvinnor en negativ effekt på förekomsten av earnings management. Norge är ett av de länder i världen som infört en kvoteringslag, och med denna regel ska börsbolagens styrelser bestå av minst 40 procent kvinnor. Studier har dock visat att lönsamheten har försämrats av den ökade andelen kvinnor i börsbolagens styrelser (Sydsvenskan, 2017). En intressant fråga utifrån detta är om den studerade försämringen av lönsamheten beror på faktiskt försämrade resultat eller om det är en effekt av kvinnors handlingskraft och sitt sätt att se på risk. Den försämrade lönsamheten i norska börsbolag skulle snarare kunna vara en effekt av att earnings management används i mindre utsträckning.

Det finns anledning att tro att högre representation av kvinnliga styrelseledamöter skulle ha en påverkan på förekomsten av earnings management. I kombination av kvinnors lägre riskbenägenhet och Sveriges strävan efter en mer jämställd bolagsstyrning (Sydsvenskan, 2017; Veckans Affärer, 2016) är det därför intressant att undersöka hur en högre representation av kvinnliga styrelseledamöter kan förändra styrelsens agerande i svenska börsnoterade bolag och om det skulle visa sig att kvinnliga styrelseledamöter minskar utövandet av earnings management som tidigare forskare har kunnat påvisa.

1.3 Syfte

Denna studie syftar till att undersöka hur kvinnliga styrelseledamöter påverkar förekomsten av earnings management i svenska börsbolag. Genom att undersöka huruvida kvinnliga styrelseledamöter påverkar förekomsten av earnings management bidrar denna uppsats med kunskap om hur könsfördelningen i styrelsen har en effekt på redovisningskvaliteten. Detta kan vara till hjälp för beslutsfattare för att upprätthålla en effektiv kapitalmarknad.

1.4 Problemformulering

Med utgångspunkt i studiens syfte har följande problemformulering tagits fram:

- Vad har kvinnliga styrelseledamöter för påverkan på förekomsten av earnings management?

1.5 Bidrag

Det finns många faktorer som påverkar förekomsten av earnings management och vi har valt att fokusera på hur könsfördelningen i bolagsstyrelser kan påverka detta. Denna studie ämnar därför till att öka kunskapen om kvinnliga styrelseledamöters påverkan på earnings management inom svenska börsnoterade bolag. Vi har funnit tidigare studie inom området men valde att genomföra denna studie över en längre tidsperiod för att säkerställa att sambandet mellan kvinnliga styrelseledamöter och earnings management existerar.

Att studera hur styrelseledamöter agerar och påverkar förekomsten av earnings management anser vi är intressant men även viktigt då de har en betydande och inflytelserik roll i ett företag. Studiens resultat är relevant för både aktieägare som huvudsakliga användare av de finansiella rapporterna, men även för lagstiftare som har inflytande på styrelsens uppbyggnad och roll.

2. Tidigare litteratur och hypotesutredning

I detta avsnitt presenteras teorier och tidigare forskning om earnings management, agentteorin, kvinnors syn på risk och deras påverkan som styrelsemedlemmar samt critical mass theory. Detta ligger till grund för studiens hypotesutredning.

2.1 Earnings management

Earnings management är ett uttryck som ofta nämns och ett beteende som frekvent studeras inom företagsekonomi. En vanlig definition av earnings management är den Healy och Wahlen (1999) presenterar. De definierar följaktligen att earnings management är bedömningar i redovisningen samt hantering av transaktioner som görs av ledningen. Detta görs för att påverka de finansiella rapporterna i syfte att undanhålla eller justera väsentlig information som ska ligga till grund för intressenters beslut. Det finns en flexibilitet i redovisningen som gör att ledningen kan välja att uppskatta bedömningsbara poster på olika sätt, och i samband med earnings management görs uppskattningar som vanligt kommer att maximera vinsten på kort sikt (Sundgren, Nilsson & Nilsson, 2013). Att göra sådana bedömningar behöver inte innebära att ledningen bryter mot redovisningsstandarder (Sundgren et al., 2013), men Levitt (1998) menar däremot att möjligheten många gånger utnyttjas.

Det finns ett flertal tillvägagångssätt att utöva earnings management på. Det vanligaste sättet att utöva earnings management på förklaras av Mohanram (2003) som menar att detta sker genom periodiseringar, men behöver inte alltid ske i justeringar av redovisningen. Vidare förklaras det att earnings management även kan uppstå till följd av uppmuntrad försäljning genom att rabatterade priser eller förmånliga kreditvillkor till kunder. En anledning till att periodiseringar är det som används mest inom earnings management menar Bjurman och Weihagen (2013) är att periodiseringar i sin utformning innehåller uppskattningar och bedömningar, vilket gör dem exemplariska för ledningen att påverka.

Periodiseringar kan definieras som skillnaden mellan inkomst och kassaflöde från den löpande verksamheten. Tidigare forskning delar ofta upp periodiseringarna i onormala och normala periodiseringar vilket också kan benämnas diskretionära periodiseringar respektive icke-diskretionära periodiseringar (Mohanram, 2003). Icke-diskretionära periodiseringar definieras av Ronen och Yaari (2008) som förklarar att de normalt uppstår från transaktioner orsakat av den löpande verksamheten under en viss period. Dessa skiljer sig på så vis från de diskretionära periodiseringarna då de diskretionära uppstår som en följd av att ledningen på något sätt vidtar åtgärder inom redovisningen som kan komma att påverka företagets resultat.

Det har blivit uppmärksammat att det kan finnas incitament till att manipulera ett företags resultat för att antingen maximera företagets värde eller att uppnå vissa mått på bekostnad av aktieägare (Beneish, 2001). Förekomsten av earnings management kan enligt Petra och Dorata (2008) även ske som en konsekvens av att ledningen agerar för kortsiktig vinning vilket står i konflikt med aktieägarnas intressen på lång sikt. Situationer då detta kan uppstå är bland annat när ledningen sätts under press vilket är vanligt i samband med att företaget sluter avtal med externa finansörer samt

bonusprogram baserat på hur företaget presterat under året (Nilsson, Martikainen & Isaksson 2002; Dechow et al., 1996; Sundgren et al., 2013).

2.1.1 Konsekvenser av earnings management

Det har visat sig att utövandet av earnings management kan orsaka konsekvenser som påverkar företags intressenter. Bland annat visar Dechow et al. (1996) att en direkt effekt av att företag har ägnat sig åt earnings management är att kapitalkostnaden ökar vilket i sin tur leder till att aktiekursen i genomsnitt sjunker med nio procent. Det beror på att investerares förtroende minskar och tron om företags framtida ekonomiska utsikter försämras. Ett företag tar alltid en risk när earnings management utövas. Så länge det inte upptäcks så kan de utnyttja de låga kapitalkostnaderna, men i samband med att det upptäcks drabbas företag normalt av motsatsen (Dechow et al., 1996).

2.2 Agent-principal problem

I fall med earnings management är agentteorin i viss mån tillämpbar då Jensen och Meckling (1976) förklarar teorin som förhållandet mellan principaler och agenter. Just inom fall med förekomst av earnings management kan teorin appliceras på förhållandet mellan aktieägarna och ledningen. Principalen i förhållandet lämnar ifrån sig en beslutsfattande makt till agenten som ska utföra tjänster åt principalens vägnar. Sundgren et al. (2013) menar att utformningen av avtalen ska ge agenten incitament till att agera för principalens intresse och att detta ska maximera avtalsparternas framgång. Incitamenten kan även fungera som ett sätt att begränsa att handlingar avviker från kontraktets utformning (Jensen & Meckling, 1976).

I ett företag kan aktieägare klassificeras som principalen och tillsatt ledning som agenten. Det är ägarna som med insatt kapital skapat resurser för företaget. Av denna anledning utformar aktieägarna incitament som bland annat kan innebära att företaget ska uppnå specifika budgetmål (Zimmerman, Gould & Mandolini, 1977). Jensen och Meckling (1976) menar att principalen med dessa incitament ska kunna begränsa att agenten handlar på ett sätt som inte ligger i principalens intresse. Det kan dock förekomma situationer då agenten och principalen har olika målsättningar. Dessa situationer kan det leda till att konflikter uppstår mellan parterna eftersom agenten agerar på ett sätt som inte är önskvärt från principalen (Eisenhardt, 1989). Det finns risker att ledningen döljer information från principalen, bland annat att ledningen gör bedömningar i redovisningen som ska dölja ett sämre resultat (Beatty & Harris, 1999). Richardson (2000) menar att det finns en större risk att informationsasymmetri uppstår mellan principalen och agenten i företag där aktieägarna (som vanligtvis är principalen) saknar tillräckliga resurser, incitament eller tillgång av relevant information för att övervaka ledningens åtgärder.

2.3 Bolagsstyrelse

Av anledning att företag växte och blev större utvecklades agentteorin. Det uppstod en problematik för aktieägarna att kontrollera företaget själva vilket bidrog till en separation mellan ägande och ledning (Wang & Coffey, 1992). Som agentteorin lyder

så anställer företaget en företagsledning som ska bedriva verksamheten enligt ägarnas krav i syfte att uppnå särskilda resultat, men för att övervaka och kontrollera att ledningen och ägarnas mål är desamma tillsätter aktieägarna en styrelse (PwC, 2017). På grund av separationen mellan aktieägare och ledning kan konflikter uppstå mellan parterna då ledningen har auktoritet och kan ha incitament till att utöva earnings management för egen vinning vilket sker på ägarnas bekostnad (Parveen et al., 2016). För att undvika att aktieägarna tar skada av ledningens beslut är det därför viktigt att styrelsen tar ansvaret att övervaka företagets ekonomiska situation och se till så att bedömningar och utformningen av bolagets ekonomiska förhållanden sker på ett korrekt sätt (SFS 2005:551, 8:4).

2.3.1 Kvinnor i styrelse

På många platser i världen strävas det efter att uppnå högre jämställdhet mellan kvinnor och män i bolagsstyrelser. En orsak till denna strävan beror på att kvinnors deltagande har visat sig ha en positiv inverkan på styrelsens funktion vilket påverkar företagets resultat positivt (Abdullah, Ismail & Nachum, 2016). Jämnare könsfördelade styrelser tyder på hårdare kontroll enligt Adams och Ferreira (2009) vilket skulle vara positivt i avseende på redovisningskvalitet. Även Srinidhi, Gul & Tsui (2011) menar på att ett högre kvinnligt deltagande i styrelsen resulterar i förbättringar i resultatqualität till en följd av att kvinnor är mer övervakande i sin roll.

Tidigare resultat visar dock på blandade resultat då Dargnies (2012) funnit företag där kvinnor har begränsad erfarenhet i ledarpositioner vilket gett en mindre drivkraft att prestera vilket minskat effektiviteten som styrelseledamöter. Adams och Ferreira (2009) menar på att högre andel kvinnliga styrelseledamöter kan innebära att företagets värde påverkas negativt, åtminstone när det handlar om välstyrda företag. Därför kan företag få en stark konsekvens om mandatkvoter skulle införas. Däremot tydliggör de för att en jämnare könsfördelning kan komma att förbättra finansiella prestationer i företag med svag bolagsstyrning.

2.3.2 Kvinnor och risk

Tidigare forskning har upptäckt att det finns vissa könsskillnader och i en generell stereotyp väljer kvinnor att fatta mindre riskfyllda beslut än män och att kvinnor överlag är mer motvilliga till att ta risker. Detta är i enlighet med vad Powell et al. (2001) samt Powell och Ansic (1997) presenterar om att kvinnor gärna undviker risker i finansiella beslutsfattningar. Det kan tas i uttryck hur vinster hanteras. Schubert (2006) visar på att kvinnor är mer pessimistiska till vinster, och att män tar större risker i hanteringen av dessa.

Lakhal, et al. (2015) påvisar en koppling mellan earnings management och högre andel kvinnor i styrelsen, och att denna relation är negativ, åtminstone i franska börsbolag. De förklarar att kvinnor är mer benägna att upptäcka att earnings management sker för att undvika risker i högre grad samt undvika ett försämrat rykte. Att kvinnor är mindre riskbenägna kan vara en anledning till att det kvinnliga beteendet uppvisar mer trovärdighet än män. Hemingway (2007) menar att kvinnor tenderar till att tolka det ekonomiska utbytet mer gemensamt och empatiskt vilket

resulterar i större grad av förtroende med trovärdighet som i sin tur leder till lägre sannolikhet att manipulering sker.

Med föregående diskussion om att en högre andel kvinnliga styrelseledamöter har visat sig minska förekomsten av earnings management har därför följande hypotes formulerats:

H1: Det finns ett negativt samband mellan andelen kvinnliga styrelseledamöter och earnings management i svenska börsbolag.

2.4 Critical mass theory

Många studier tillämpar critical mass theory för att bland annat undersöka sambandet mellan kvinnliga styrelseledamöter och förekomsten av earnings management. Granovetter (1978) förklarar critical mass theory som att en grupp beteende influeras av att det finns ett visst tröskelvärde. Vid undersökning om kvinnliga styrelseledamöters inflytande och hur det påverkar earnings management har Lakhali et al. (2015) samt Konrad, Kramer och Erkut (2008) undersökt ett tröskelvärde om minst tre styrelseledamöter och kunde finna ett negativt samband till förekomsten av earnings management.

Enligt Konrad et al. (2008) tenderar kvinnliga styrelseledamöter i att leda till förbättringar oavsett om det är en, två eller fler kvinnor, men att företag med tre eller fler kvinnor tenderar i störst nytta. Detta beror på att kvinnornas inverkan blir mer uttalad vid ett visst tröskelvärde, i detta fall tre kvinnor. Lückerath-Rovers (2013) förklarar att kvinnor känner sig friare till att diskutera sina åsikter och umgås i en blandad grupp. Detta resulterar i att tre utnämnda kvinnliga styrelseledamöter leder till en mer dynamisk och samarbetande styrelse.

Med föregående diskussion om att tre eller fler kvinnliga styrelseledamöter minskar förekomsten av earnings management leder detta till följande hypotes¹:

H2: Det finns ett negativt samband mellan två eller fler kvinnor i styrelsen och earnings management i svenska börsbolag.

¹ Tidigare studier, bland annat Lakhali et al. (2015) och Konrad et al. (2008), har påvisat ett negativt

3. Metod

I detta avsnitt presenteras studiens tillvägagångssätt och inleds med val av metod och presentation av urval och datahantering. Vidare beskrivs modifierade Jones-modellen samt Kothari-modellen och deras funktioner samt en beskrivning av utförandet av regressioner.

3.1 Val av metod

Studien grundar sig i huvudsak på kvantitativa data. En kvantitativ metod fokuserar på att mätbara data ska kunna bearbetas och analyseras vilket görs med hjälp av statistiska verktyg (Patel & Davidsson, 2011). Denna studie ämnar till att undersöka om det finns ett signifikant samband mellan variabeln earnings management och andel kvinnliga styrelseledamöter i svenska börsnoterade bolag mellan åren 2005 och 2015, vilket görs genom en kvantitativ metod.

Undersökningen är en deduktiv ansats då befintliga teorier ligger till grund för insamlade data, hur data ska tolkas och hur resultaten av data ska relateras till de redan befintliga teorierna (Patel & Davidsson, 2011). En problematik som förekommer med deduktiv ansats är att de tidigare och befintliga teorierna kan påverka forskaren vilket kan komma att rikta och påverka forskningen så att nya upptäckter inte görs (Patel & Davidsson, 2011). Däremot anses deduktivt arbetssätt som ett objektiva arbetssätt genom att utgångspunkten tas i redan befintlig teori. Detta är någonting som tas i beaktande med undersökningens gång med förhoppning om att processen ska skapa objektiva uppfattningar.

3.2 Val av modeller

3.2.1 Modifierade Jones-modellen

Det finns olika tillvägagångssätt för att undersöka earnings management. Enligt Runesson, Samani och Marton (2018) har det forskats mycket kring hög och låg periodiseringskvalitet där den senare också kan kallas för onormal periodisering. För att mäta periodiseringskvaliteten kan man använda sig av flera olika modeller. En väletablerad modell för att undersöka detta är Jones (1991) modell, modellen går ut på att fånga upp onormala, eller som Jones benämner det, diskretionära periodiseringar.

En vidareutveckling av Jones-modellen framtogs av Dechow, Sloan och Sweeney (1995). I deras forskning kom de fram till att den modifierade Jones-modell är det bästa alternativet för att undersöka earnings management. Skillnaden mellan modellerna är att den modifierade tar hänsyn till förändringar av kundfordringar vilket den tidigare modellen inte gjorde. Detta för att Dechow et al. (1995) menade på att det är lättare att utöva earnings management på kreditförsäljning än kontantförsäljning och därav gör man antagandet att alla förändringar i kundfordringar är resultatet av earnings management.

Denna studie baseras på earnings management genom periodisering och modellen används för att upptäcka diskretionära periodiseringar. De diskretionära periodiseringarna används som måttet av earnings management vilket är nödvändigt för att studera om det finns något samband till hur många kvinnliga styrelseledamöter det finns. Genom den modifierade Jones-modellen uppskattas de diskretionära periodiseringarna som residualen mellan totala periodiseringar och icke-diskretionära periodiseringar. Det är då det absoluta värdet av de diskretionära periodiseringarna som kommer vara måttet för earnings management i studien. Jones (1991) förklarar att högre värden av diskretionära periodiseringar innebär utövande av earnings management sker i högre grad.

Valet av modell är den modifierade Jones-modellen då den använts i stor utsträckning i tidigare forskning, bland annat av Lakhal et al. (2015) och Konrad et al. (2008), där samband mellan kvinnliga styrelseledamöter och förekomsten av earnings management undersökts. Denna modell anses vara den bästa modellen för att upptäcka earnings management enligt Dechow et al. (1995).

$$\frac{TA_{it}}{AT_{it-1}} = \alpha_1 \left[\frac{1}{AT_{it-1}} \right] + \alpha_2 \left[\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{AT_{it-1}} \right] + \alpha_3 \left[\frac{PPE_{it}}{AT_{it-1}} \right] + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

TA_{it} = totala periodiseringar för företag i år t

AT_{it-1} = totala tillgångar år t-1

ΔREV_{it} = Förändring i totala intäkter från år t till t-1 för företag i år t.

ΔREC_{it} = Förändring i kundfordringar från år t till år t-1 för företag i år t

PPE_{it} = Nettovärde av anläggningstillgångar för företag i år t

ε_{it} = error term

3.2.2 Kothari-modellen (Robusthetstest)

Som komplement till regressionsanalyserna har ett robusthetstest utförts genom Kothari-modellen som utvecklats av Kothari, Leone och Wasley (2005) för att stärka våra resultat. Kothari-modellen baseras på den modifierade Jones-modellen men i denna modell används räntabilitet på totalt kapital (ROA) som en matchningsvariabel då Kothari et al. (2005) menar på att det finns en matchning mellan företagsprestation och diskretionära periodiseringar.

$$\frac{TA_{it}}{AT_{it-1}} = \alpha_1 \left[\frac{1}{AT_{it-1}} \right] + \alpha_2 \left[\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{AT_{it-1}} \right] + \alpha_3 \left[\frac{PPE_{it}}{AT_{it-1}} \right] + \alpha_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

TA_{it} = totala periodiseringar för företag i år t

AT_{it-1} = totala tillgångar år $t-1$

ΔREV_{it} = Förändring i totala intäkter från år t till $t-1$ för företag i år t .

ΔREC_{it} = Förändring i kundfordringar från år t till år $t-1$ för företag i år t

PPE_{it} = Nettovärde av anläggningstillgångar för företag i år t

ROA_{it} = räntabilitet på totalt kapital för företag i år t

ε_{it} = error term

Robusthetstestet utförs genom att summan av de diskretionära periodiseringarna enligt Kothari-modellen ersätter de diskretionära periodiseringarna beräknade enligt den modifierade Jones-modellen i regressionerna.

3.2.3 Tillämpning av modeller

Vi har tillämpat nödvändig data enligt ovan presenterade modeller. De observerade företagen delas in i olika branscher och har studerats som paneldata. Paneldata är en kombination av tvärsnitt och tidsserie vilket är en lämplig metod att använda när data kombineras från olika företag under flera år. Vid användning av paneldata kan man även ta hänsyn till så kallade fixed effects och på så sätt tar vi hänsyn till år och bransch som konstanta variabler i våra regressionsanalyser (Arellano, 2003). Bryman och Bell (2017) menar att panelstudier ger kunskap om tidsmässigt förhållande mellan olika variabler då urval görs minst två gånger. I denna studie appliceras detta genom att urval har gjorts under tidsserie mellan år 2005 och 2015. Data kategoriseras enligt branscher och i studien ingår ett antal på 42 branscher som har kategoriserats till sju huvudbranscher.

Av anledning att variablerna för beräkningen av de diskretionära periodiseringarna har dividerats med totala tillgångar från tidigare år har data från 2004 använts för beräkningen för 2005. I tabell 1 presenteras alla variablers definitioner som används samt dess mått.

Tabell 1

Variabler	Definition	Mått
DA	Diskretionära periodiseringar genom den modifierade Jones-modellen	Absoluta värdet av residualer beräknat med användning av den modifierade Jones-modellen
DA_K	Diskretionära periodiseringar genom Kothari-modellen	Absoluta värdet av residualer beräknat med användning av Kothari-modellen
TA†	Totala periodiseringar	Totala periodiseringar för företag i år t beräknad som totala nuvarande periodiseringar (dvs. Δ Omsättningstillgångar – Δ Kortfristiga skulder – Δ Kassa + Δ Kortfristiga lån + Δ Bolagsskatt) – Avskrivning och nedskrivning. [Compustat: ACT, LCT, CHE, DLC, TXP, and DP]
AT	Totala tillgångar	Totala tillgångar för företaget i år t-1. [Compustat: AT]
Δ REV†	Förändring i totala intäkter	Förändring i totala intäkter från år t till t-1 för företag i år t. [Compustat: SALE]
Δ REC†	Förändring i kundfordringar	Förändring i kundfordringar från år t till år t-1 för företag i år t. [Compustat: RECT]
PPE†	Anläggningstillgångar	Nettovärde av anläggningstillgångar för företag i år t. [Compustat: PPENT]
Andel Kvinnor	Andelen kvinnor i styrelsen	Antal kvinnliga styrelsemedlemmar/totalt antal medlemmar
Två eller fler kvinnor	Två eller fler kvinnliga styrelsemedlemmar	En dummyvariabel för två eller fler kvinnliga styrelsemedlemmar. Två eller fler kvinnor=1, annars 0
LEV	Skuldsättningsgrad	Totala långfristiga skulder/totala tillgångar. Skuldsättningsgrad för företag i år t, beräknad som: $(\text{Totala långfristiga skulder} + \text{Kortfristig andel av långfristiga skulder}) / \text{Totala tillgångar}$. [Compustat: DLTT, DLC, and AT]
ROA	Räntabilitet på totalt kapital	Rörelseresultat/totala tillgångar. [Compustat: EBIT, AT]
SIZE	Logaritm av totala tillgångar	Naturlig logaritm av totala tillgångar för företag i år t. [Compustat: AT]

Tabell 1. Presenterar detaljerade definitioner för alla variabler. Tabellen tillhandahåller även information om källor och datakod för varje variabel. Extremvärdena för de variabler som används i beräkningen av de diskretionära periodiseringarna är winsorized på 1 % och 99 % distributionsnivå. Även kontrollvariablerna LEV och ROA är winsorized på 1 % och 99 % distributionsnivå. † innebär dividerat med föregående års totala tillgångar.

3.3 Urval och datahantering

Studien har ett icke slumpmässigt urval av bolag som är noterade på Stockholmsbörsen. Urvalskriterierna i studien är att bolaget är svenskt och varit börsnoterat någon gång mellan 2005 och 2015. Detta för att få ett brett underlag med anledning att kunna presentera aktuella och tillförlitliga slutsatser. Just detta urval har även gjorts för att jämföra företag som följer samma redovisningsstandarder, som i detta fall är IFRS.

All kvantitativa data som används i studien är sekundärdata vilket delvis har hämtats manuellt från årsredovisningar och delvis inhämtats från databasen Compustat - Capital IQ. Data har inhämtats i två separata filer där ena filen innehåller information om 293 stycken bolagsstyrelser med dess könsfördelning och storlek. Den andra filen innehåller nödvändig data för dessa bolag från årsredovisningarna enligt den modifierade Jones-modellen som presenterats i avsnitt 3.2.1.

De företag som inte publicerat årsredovisningar för de år undersökningen baseras på har rensats bort eftersom årsredovisningarna innehåller de variabler som behövs för att utföra beräkningarna. Detta har skett då företag försatts i konkurs, byte av branschriktning samt på grund av konsolidering och fusion. Av dessa orsaker sker ett bortfall om 18 observationer. För några av företagen saknades data från Compustat för enstaka år och därav har 58 observationer tagits bort. Företag tillhörande bank och finansiella institutioner samt fastighetsbolag med SIC koder 6000-6799 har exkluderats från undersökningen, då de lyder under andra redovisningsprinciper. Totalt bortfall av denna orsak uppgår till 388 observationer. Företagen med SIC-kod 9900 har efter en manuell kontroll tagits bort då dessa visat sig vara investmentbolag, detta gav ett bortfall på 24 observationer. Totalt baseras denna studie på 1929 observationer från 236 företag.

Tabell 2
Urvalsprocessen

Urvalskriterier	Företag	Observationer
Svenska börsnoterade bolag 2005-2015	293	2417
Bortfall:		
SIC-kod 6000-6799	(45)	(388)
Saknad av data från Compustat – Capital IQ	(7)	(76)
SIC-kod 9900	(5)	(24)
Slutligt urval	236	1929

Tabell 2. Presenterar detaljer om urvalsprocessen. Tabellen redovisar de steg som har gjorts för att få fram det slutliga urvalet.

3.4 Tillvägagångssätt

Utifrån den hämtade datan från Compustat - Capital IQ har beräkningar gjorts i Excel för att erhålla de variabler som behövs för att kunna utföra beräkningen av diskretionära periodiseringar i STATA enligt den modifierade Jones-modellen. För att begränsa förekomsten av extremvärden gjordes sedan en winsorization i STATA på alla variabler som ingick i beräkningen av de diskretionära periodiseringarna på 1 % och 99 % nivå. Genom beräkningen fick vi fram error term vilket motsvarar de diskretionära periodiseringarna. Denna variabel tillsammans med de oberoende variablerna och kontrollvariabler har använts i regressionerna för respektive hypotes som har utförts i STATA.

För att kontrollera korrelationen mellan de olika variablerna utfördes ett korrelationstest, som presenteras i tabell 4. Detta gjordes för att säkerställa variablernas korrelation till varandra och på så sätt begränsa risken att multikollinearitet uppstår mellan variablerna. Enligt Hair et al. (2014) är 0,9 en vanlig högsta gräns att använda, och de värden som överstiger indikerar i att multikollinearitet uppstår. Problemet med att det skulle uppstå är att multikollinearitet kan bidra till att signifikanta samband bli insignifikanta och tvärtom.

Korrelationstestet stärktes med ett VIF-test, variance inflation factor, som presenteras i tabell 5. Med hjälp av ett VIF-test kvantifieras risken att multikollinearitet uppstår. På så sätt ges ett index som mäter hur mycket variansen av en uppskattad regressionskoefficient ökar på grund av kollinearitet. Låg VIF eftersträvas, enligt James et al. (2013) anses ett värde upp till antingen fem eller tio vara vanliga gränsvärden. I denna studie har vi valt att acceptera värden som understiger fem.

Slutligen har ett robusthetstest utförts enligt Kothari-modellen av Kothari et al. (2015). Robusthetstestet gjordes för respektive hypotes för att stärka de erhållna resultaten och se att de även håller vid användning av en annan modell.

3.5 Modell för hypotesprövning

3.5.1 Modell för hypotes 1

För att kontrollera om ett negativt samband existerade mellan andelen kvinnliga styrelseledamöter och earnings management i svenska börsbolag har en regressionsanalys gjorts. Analysens beroende variabel är earnings management och den oberoende variabeln är andelen kvinnliga styrelseledamöter. Förhållandet mellan dessa variabler har studerats, men för att säkerställa att sambandet har även kontrollvariabler tagits hänsyn till av anledning att andelen kvinnliga styrelseledamöter inte är den enda påverkande faktorn på förekomsten av earnings management.

Följande regressionsanalys har använts för att undersöka om det finns ett negativt samband mellan kvinnliga styrelseledamöter och earnings management:

$$DA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(\text{Andelkvinnor})_{it} + \alpha_2LEV_{it} + \alpha_3SIZE_{it} + \alpha_4ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

DA_{it} = diskretionära periodiseringar; Absoluta värdet av residualer beräknat med användning av den modifierade Jones-modellen
 $(Andelkvinnor)_{it}$ = Andelen kvinnor i styrelsen; Antal kvinnliga styrelsemedlemmar/totalt antal medlemmar
 LEV_{it} = Skuldsättningsgrad för företag i år t ; Totala långfristiga skulder/totala tillgångar
 $SIZE_{it}$ = Naturlig logaritm av totala tillgångar för företag i år t
 ROA_{it} = räntabilitet på totalt kapital; Rörelseresultat/totala tillgångar
 ε_{it} = residual

Efter en genomgång av tidigare studier har följande kontrollvariabler inkluderats i studien. Skuldsättningsgrad (LEV) tas med som en kontrollvariabel i denna studie på grund av att tidigare studier visar på att detta kan ha en effekt på förekomsten av earnings management. Bland annat visar Lazzem och Jilani (2018) att en högre skuldsättningsgrad kan ge incitament till att ledningen utövar earnings management. Även Lakhali et al. (2015) har denna kontrollvariabel men har påvisat att det finns ett negativt samband mellan skuldsättning och earnings management.

Av anledning att Dechow och Dichev (2002) visar på en koppling mellan lägre redovisningskvalitet och mindre företag används företagsstorlek (SIZE) som en kontrollvariabel, mätt genom en naturlig logaritm av totala tillgångar. De menar på att en förklaring till detta är att större företag kontrolleras hårdare av bland annat revisorer och andra intressenter. Denna kontrollvariabel har även använts i studier gjorda av Lakhali et al. (2015), Srinidhi et al. (2011) samt Adams och Ferreira (2009).

Adams och Ferreira (2009) menar även på att det finns en koppling mellan företagsprestation och earnings management. För att ta med en eventuell effekt av detta tas även måttet räntabilitet på totalt kapital (ROA) med som en kontrollvariabel. Det förväntas dessutom finnas ett negativt samband mellan ROA och diskretionära periodiseringar (Barua et al. 2010) vilket också påvisas av Lakhali et al. (2015). Ett bolag som presterar bättre har alltså en tendens att redovisa resultat med högre kvalitet.

Sammanfattningsvis är de valda kontrollvariablerna i denna studie skuldsättningsgrad, räntabilitet på totalt kapital och företagsstorlek genom en naturlig logaritm av totala tillgångar, för definitioner av variablerna se tabell 1. För att begränsa förekomsten av extremvärden gjordes en winsorization av kontrollvariablerna ROA och LEV på en 1 % och 99 % nivå.

Regressionerna som utförs är "fixed effects-regression" där vi tar hänsyn till år och bransch som konstanta variabler.

3.5.2 Modell för hypotes 2

Vid hypotesprövning av hypotes 2 kontrollerar vi om det finns ett negativt samband mellan två eller fler kvinnliga styrelseledamöter och earnings management i svenska börsbolag. En andra regressionsanalys har gjorts. Analysens beroende variabel är

earnings management och den oberoende variabeln är kvinnliga styrelsemedlemmar som är kodad med "1" vid två eller fler kvinnor i styrelsen, annars "0". Vid denna regressionsanalys har även kontrollvariabler tagits hänsyn till då kvinnliga styrelseledamöter inte är den enda påverkande faktorn på uppkomsten av earnings management.

De valda kontrollvariablerna är skuldsättningsgrad, räntabilitet på totalt kapital och företagsstorlek genom en naturlig logaritm av totala tillgångar. Vid beräkningen i regressionsanalysen har winsorization av kontrollvariablerna ROA och LEV på en 1 % och 99 % nivå gjorts för att förhindra förekomsten av extremvärden. Regressionsanalysen är "fixed effects-regression" och tar på så sätt hänsyn till år och bransch som konstanta variabler.

Följande regressionsanalys användes för att undersöka om det finns ett negativt samband mellan två eller fler kvinnliga styrelseledamöter och earnings management:

$$DA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(Tvåellerflerkvinnor)_{it} + \alpha_2LEV_{it} + \alpha_3SIZE_{it} + \alpha_4ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

DA_{it} = diskretionära periodiseringar; Absoluta värdet av residualer beräknat med användning av den modifierade Jones-modellen

(Tvåellerflerkvinnor)_{it} = Två eller fler kvinnliga styrelsemedlemmar; En dummyvariabel för två eller fler kvinnliga styrelsemedlemmar. Två eller fler kvinnor=1, annars 0

LEV_{it} = Skuldsättningsgrad för företag i år t; Totala långfristiga skulder/totala tillgångar

SIZE_{it} = Naturlig logaritm av totala tillgångar för företag i år t

ROA_{it} = räntabilitet på totalt kapital; Rörelseresultat/totala tillgångar

ε_{it} = residual

4. Resultat och analys

I detta avsnitt presenteras undersökningens resultat tillsammans med en analys av resultaten. Avsnittet inleds med beskrivande statistik och korrelationstest. Vidare presenteras de regressionsanalyser som använts för att utreda undersökningens hypoteser.

4.1 Beskrivande statistik

I tabell 3 presenteras den beskrivande statistiken som ligger till grund för följande regressionsanalyser. I denna undersökning består företagens styrelser av tre till tolv styrelseledamöter, de kvinnliga styrelseledamöterna varierar mellan noll och fyra. Tabellen visar även att andelen kvinnliga styrelseledamöter är som lägst 0 % och som högst 80 %.

Tabell 3
Beskrivande statistik

Panel A	Obs.	Medelvärde	Std. Av.	Min	Max
DA	1929	0,054	0,062	0,001	0,712
DA_K	1929	0,050	0,053	2,78e-17	0,537
Storlek styrelse	1929	6,458	1,440	3	12
Kvinnliga styrelsemedlemmar	1929	0,897	0,857	0	4
Andelen kvinnor	1929	0,135	0,127	0	0,8
LEV	1929	0,186	0,160	0	0,629
ROA	1929	0,046	0,156	-0,722	0,379
SIZE	1929	3,217	0,851	1,377	5,583

Panel B		Frekvens	Procent
Två eller fler kvinnor	0	1543	79,99
	1	386	20,01

Tabell 3. Presenterar översikt över beskrivande statistik för oberoende variabel, beroende variabel samt kontrollvariabler. Definitioner av variabler presenteras i tabell 1. I panel A presenteras värden av beroende variabel och kontrollvariabler i antal observationer, medelvärde, standardavvikelse, minimumvärde och maximumvärde. I panel B presenteras oberoende variabel som dummyvariabel med värdet 0 eller 1 med frekvens och procent. Extremvärdena för de kontinuerliga kontrollvariablerna LEV och ROA är winsorized på 1 % och 99 % distributionsnivå.

I panel B redovisas fördelningen av kvinnliga styrelseledamöter. Av observationerna är det 20,01 % som har två eller fler kvinnliga styrelseledamöter och 79,99 % har antingen endast en eller saknar helt kvinnor i styrelsen.

4.2 Korrelationstest

I tabell 4 redovisas de valda variablerna som ingår i studiens två regressionsanalyser. För att begränsa risken att multikollinearitet uppstår mellan variablerna har vi begränsat oss och accepterat korrelationer till högst 0,9 vilket förklaras av Hair et al. (2014) som en rimlig gräns. I detta korrelationstest har variablerna satts i relation till varandra och som visas i tabellen understiger alla korrelationer detta värde. Skulle värdena överstiga 0,9 finns det en risk att multikollinearitet uppstår vilket kan orsaka att signifikanta samband istället blir insignifikanta, men även tvärtom. I detta fall understiger alla korrelationerna värdet 0,9 och kan därför konstatera att risken att multikollinearitet uppstår är lägre.

Tabell 4
Korrelation

	DA	DA_K	Andel kvinnor	Två eller fler kvinnor	LEV	ROA	SIZE
DA	1,000						
DA_K	0,837*	1,000					
Andel kvinnor	-0,055*	-0,044	1,000				
Två eller fler kvinnor	-0,081*	-0,072*	0,749*	1,000			
LEV	-0,071*	-0,074*	0,053*	0,040	1,000		
ROA	-0,141*	-0,113*	0,147*	0,145*	-0,050*	1,000	
SIZE	-0,227*	-0,232*	0,152*	0,199*	0,375*	0,340*	1,000

*Tabell 4. Korrelationen för samtliga variabler i regressionerna för H1 och H2. Definitioner av variabler presenteras i tabell 1. Extremvärdena för de kontinuerliga kontrollvariablerna LEV och ROA är winsorized på 1 % och 99 % distributionsnivå. Slutligen * anger statistisk signifikans vid 5 %.*

Vidare genomfördes ett VIF-test som presenteras i tabell 5. Som redovisat i tabellen är högsta värdet 1,60. Vid låga värden av VIF begränsas risken att multikollinearitet uppstår. I detta fall kan konstateras att problemen med multikollinearitet är begränsade på grund av variablernas värde på VIF.

Tabell 5

VIF

Variabler	H1		H2	
	VIF	1/VIF	VIF	1/VIF
Andel kvinnor	1,12	0,894	.	.
Två eller fler kvinnor	.	.	1,11	0,900
LEV	1,28	0,779	1,29	0,794
ROA	1,26	0,791	1,26	0,778
SIZE	1,58	0,635	1,60	0,624

Tabell 5. VIF för oberoende variabel och kontrollvariabler i regressionerna för hypotes 1 och hypotes 2. Definitioner av variabler presenteras i tabell 1. Extremvärdena för de kontinuerliga kontrollvariablerna LEV och ROA är winsorized på 1 % och 99 % distributionsnivå

4.3 Regressionsanalyser

4.3.1 Regressionsanalys hypotes 1

I hypotesprövningen för hypotes 1 är beroende variabel diskretionära periodiseringar och de oberoende är andelen kvinnliga styrelseledamöter, skuldsättningsgrad, räntabilitet på totalt kapital och företagsstorlek genom en naturlig logaritm av totala tillgångar. Hypotesen avser att utreda om andelen kvinnor har någon betydelse på förekomsten av earnings management.

I tabell 6 redovisas regressionsanalysen för hypotes 1. Med utgångspunkt i tidigare studier undersökte vi om negativa samband kunde hittas mellan earnings management och andelen kvinnliga styrelseledamöter, företagsstorlek, räntabilitet på totalt kapital samt positivt eller negativt samband med skuldsättningsgrad.

Tabell 6

Regression av andelen kvinnor i styrelsen

Variabler	Koefficient
Andel kvinnor	-0,006 (-0,555)
SIZE	-0,013*** (-7,638)
ROA	-0,034*** (-2,943)
LEV	0,001 (0,065)
Industri FE	Ja
ÅR FE	Ja
Observationer	1929
R-squared	0,078

*Tabell 6. Presenterar de regressionsresultat som används för att testa hypotes 1. Robust t-statistik visas i parenteser. Industri FE och år FE anger industri fasta effekter och år fasta effekter vardera. Definitioner av variabler presenteras i tabell 1. Extremvärdena för de kontinuerliga kontrollvariablerna LEV och ROA är winsorized på 1 % och 99 % distributionsnivå. Slutligen, *** anger statistisk signifikans vid respektive 1 %.*

Resultaten i denna studie skiljer sig till viss del från de resultat som tidigare studier visat på. I denna hypotesprövning utreds det i huvudsak om ett negativt samband existerar mellan earnings management och andelen kvinnliga styrelseledamöter. I detta fall går inte att finna ett säkerställt negativt samband mellan variablerna och kan därför inte konstatera att förekomsten av earnings management påverkas av hur stor andel av styrelsen som är kvinnor. Eftersom resultatet gällande andelen kvinnor i styrelsen inte har något signifikant samband med förekomsten av earnings management, varken positivt eller negativt, motsätter detta resultat de som presenterats av Lakhali et al. (2015), Adams och Ferreira (2009) samt Srinidhi et al. (2011). De har utifrån studier kunnat se negativa samband mellan kvinnors deltagande i styrelsen och förbättring gällande redovisningskvalitet. Resultaten pekar på att jämnare könsfördelning i styrelser tyder på hårdare kontroll av ledningen.

Vid en jämförelse av vår studie och Lakhali et al. (2015) är den grundläggande datan lika varandra sett till fördelningen mellan manliga och kvinnliga styrelseledamöter i de svenska och franska börsbolagen. Lakhali et al. (2015) redovisar att andelen kvinnor i styrelser är mellan 0 och 75 %, med en genomsnittlig andel kvinnor på 12,69 %. Detta liknar sig med vår data om kvinnor och styrelser då denna studie visar på att kvinnliga styrelseledamöter varierar mellan 0 och 80 % med ett genomsnitt på 13,52 %.

Varför Lakhall et al. (2015) har resultat som skiljer sig från denna studie kan bero på många saker. Dels baseras vår studie på fler observerade företag men även över en längre tidsperiod då de studerar 170 företag över en fyraårsperiod. En annan anledning till varför resultatet skiljer sig kan bero på kvinnors riskbenägenhet och att kvinnor i svenska börsbolag kan anses vara lika riskbenägna som män. Alternativt att andelen kvinnor i en bolagsstyrelse inte har någon påverkan eller inflytande vid riskfyllda beslut trots deras syn på risk.

Däremot indikerar resultaten i att ett negativt samband mellan earnings management och räntabilitet kan existera vilket kan liknas med de resultat Barua et al. (2010) redovisar. I denna studie finner vi samband mellan variablerna på 1 % signifikansnivå. Vilka exakta förklaringsfaktorer som finns i detta är svåra att svara på, men vi tror att en förklaring till resultatet är i enlighet med Barua et al. (2010) som menar på att företag som presterar bättre tenderar i att utöva earnings management i mindre utsträckning.

Ett negativt samband på 1 % signifikansnivå visas mellan earnings management och företagsstorlek vilket är i enlighet med resultaten som Dechow och Dichev (2002) funnit. De förklarar detta samband som en följd av att större företag kontrolleras hårdare av bland annat revisorer vilket även skulle kunna vara fallet för svenska börsbolag. På så sätt kan det vara svårare för företagen att utöva earnings management för att förbättra sina resultat.

Både Lakhall et al. (2015) och Adams och Ferreira (2009) diskuterar kring politiska åtgärder, som att införa kvoteringsregler, utifrån resultaten eftersom de kan visa på negativa samband. I förhållande till resultaten i denna studie kring andelen kvinnors påverkan på förekomsten av earnings management går det inte att konstatera att det är gynnsamt med kvoteringsregler i detta avseende eftersom signifikanta samband saknas. Att införa kvoteringsregler skulle kunna ge andra positiva effekter som inte tas upp i denna studie och kan därför inte kommenteras.

4.3.2 Regressionsanalys hypotes 2

I hypotesprövningen för hypotes 2 är beroende variabel diskretionära periodiseringar och de oberoende är kvinnliga styrelseledamöter med en tröskel om två eller fler kvinnliga styrelseledamöter, skuldsättningsgrad, räntabilitet på totalt kapital och företagsstorlek. I denna regressionsanalys utreds hypotesen om denna tröskel har någon betydelse på förekomsten av earnings management i likhet med att Lakhall et al. (2015) och Konrad et al. (2008) utrett en tröskel, dock om tre eller fler kvinnor.

I tabell 7 redovisas resultaten för de olika hypoteserna. I denna regressionsanalys går det att utläsa ett negativt samband mellan earnings management och två eller fler kvinnliga styrelseledamöter, företagsstorlek samt räntabilitet på totalt kapital. För skuldsättningsgrad kan ett positivt samband utläsas.

Tabell 7

Regression av förekomsten av två eller fler kvinnor i styrelsen

Variabler	Koefficient
Två eller fler kvinnor	-0,004 (-1,537)
SIZE	-0,013*** (-7,259)
ROA	-0,033*** (-2,949)
LEV	0,000 (0,021)
Industri FE	Ja
År FE	Ja
Observationer	1929
R-squared	0,079

*Tabell 7. Presenterar de regressionsresultat som används för att testa hypotes 2. Robust t-statistik visas i parenteser. Industri FE och år FE anger industri fasta effekter och år fasta effekter vardera. Definitioner av variabler presenteras i tabell 1. Extremvärdena för de kontinuerliga kontrollvariablerna LEV och ROA är winsorized på 1 % och 99 % distributionsnivå. Slutligen, *** anger statistisk signifikans vid respektive 1 %.*

Vi jämför denna hypotesprövning med critical mass theory och Lakhal et al. (2015) som funnit en tröskel från tre eller fler kvinnliga styrelseledamöter. Vi avvek dock från den hypotesutredning som Lakhal et al. (2015) gjorde och valde istället att studera sambandet mellan två eller fler kvinnliga styrelseledamöter och earnings management. I vår studie är det endast 4,74 % av företagen som har tre eller fler kvinnliga styrelseledamöter och en förklaring till att säkerställda samband inte kan finnas vid en tröskel på tre eller fler kvinnor i detta fall kan därmed bero på att det är ett för litet antal företag med tre eller fler kvinnor².

I denna studie kan vi inte finna något signifikant samband mellan två eller fler kvinnliga styrelseledamöter och earnings management, och kan av den anledningen inte konstatera att två eller fler kvinnor påverkar förekomsten av earnings management på något vis. Någon tröskel kan alltså inte utläsas vid två eller fler kvinnor. Med dessa resultat kan vi dock inte konstatera att kvinnor helt saknar inflytande som styrelseledamöter. Det är möjligt att tidigare studiers tröskel vid tre eller fler kvinnor även skulle kunna vara en tröskel i svenska börsbolag men för att konstatera detta krävs ett större urval med tre eller fler kvinnor i styrelsen. Det är även

² En regressionsanalys av sambandet mellan tre eller fler kvinnliga styrelseledamöter och earnings management i likhet med Lakhal et al. (2015) har gjorts. Till skillnad från Lakhal et al. (2015) kunde vi i denna studie inte finna ett säkerställt samband mellan variablerna.

möjligt att kvinnor i svenska börsbolag påverkar företagsprestationer positivt i andra avseenden, men vi saknar resultat som säkerställer att just förekomsten av earnings management minskar i samband med att två eller fler kvinnor sitter i styrelsen.

Att signifikanta samband saknas kan dels bero på att kvinnor saknar helt inflytande i detta utövande, och att earnings management förekommer oavsett och kvinnor sitter i styrelsen eller inte, oberoende av antal och andel. Dock skulle resultaten även kunna bero på motsatsen. Även om kvinnor sitter i styrelsen och har en starkt inflytande på beslutsfattningen och kontrolleringen förekommer earnings management ändå, och förekomsten då skulle kunna bero på att inställningen till risk inte skiljer sig mellan kvinnor och män i detta avseende. Tidigare studier, gjorda av bland annat Powell et al. (2001), visar att män är mer riskbenägna än kvinnor och som Schubert (2006) förklarar så är kvinnor mer pessimistiska till vinster. Utifrån våra resultat saknar vi bevis på att detta stämmer och kan därför inte konstatera att detta även är fallet i svenska börsbolag.

Att resultatet i denna studie skiljer sig från tidigare studier inom samma ämne kan bero på flera saker. Bland annat ligger olika mängd data till grund för studiernas genomförande, men andra skillnader som kulturella skillnader finns också och kan ha påverkat resultaten olika. Sverige har kommit långt vad gäller jämställdhet, och även om vi inte studerat i detalj vad kvinnor har för inflytande som styrelseledamot, kan vi ta i beaktande att det kan finnas skillnader mellan mäns och kvinnors syn på risk. Som tidigare diskuterat kan det även finnas en möjlighet att det inte existerar någon skillnad alls i inställningen till risk, och vad fallet än är så tror vi att det kan finnas skillnader mellan mäns och kvinnors agerande i olika länder.

Så länge vi inte kan finna en tröskel om två eller fler kvinnliga styrelseledamöter eller andelen kvinnliga styrelseledamöter kan resultatet inte enas med Schubert (2006) och Levitt (1998) som menar att kvinnor är mer pessimistiska till vinster vilket kan hindra ledningen till att fatta vissa riskfyllda beslut om bland annat att maximera vinsten på kort sikt. Återigen kan detta vara fallet även i svenska börsbolag, men ingenting som ger utslag på kvinnors påverkan på förekomsten av earnings management.

Däremot kan vi i denna studie finna samband mellan förekomsten av earnings management och företagsstorlek på 1 % signifikansnivå vilket är i enlighet med Dechow och Dichev (2002). Detta samband är negativt vilket innebär att större företag utövar earnings management i mindre utsträckning. Även räntabilitet på totalt kapital har ett samband på 1 % signifikansnivå till förekomsten av earnings management. Högre räntabilitet på totalt kapital innebär med andra ord mindre utövande av earnings management vilket kan liknas med Barua et al. (2010) som förklarar att företag som presterar bra saknar nytta i att manipulera sina resultat.

Något signifikant samband mellan earnings management och skuldsättningsgrad kan inte utläsas. Detta motsätter resultaten som Lazzem och Jilani (2018) redovisar och som de förklarar med att högre skuldsättningsgrad kan ge incitament till att ledningen utövar earnings management. I vårt fall kan vi inte konstatera att graden av skuldsättningen i ett företag har någon påverkan på utövandet av earnings management.

4.4 Robusthetstest

I tabell 8 kan vi se att resultatet gällande hypotes 1 och variabeln andel kvinnor är likt resultatet som gavs när beräkningen av diskretionära periodiseringar utförts genom den modifierade Jones-modellen. Variabeln är vid båda regressionerna inte signifikant och båda har en negativ koefficient.

Vidare är kontrollvariabeln företagsstorlek fortsatt signifikant på 1 % nivå och har ett negativt samband samt att skuldsättningsgrad fortsatt inte är signifikant med ett positivt samband. Det som skiljer regressionerna åt är med kontrollvariabeln räntabilitet på totalt kapital där vi i regressionen med diskretionära periodiseringar beräknat genom den modifierade Jones-modellen fick precis som nedan ett negativt samband men på en 1 % nivå och här får vi en signifikans på 10 % nivå.

Gällande hypotes 2 och variabeln två eller fler kvinnor har vi likt tidigare regression ett negativt samband men enligt Kothari-modellen är det på en 10 % signifikansnivå. Då detta anses som en för hög signifikans nivå görs ingen djupare analys kring denna signifikans och varför det skiljer sig mellan regressionerna.

Även här är kontrollvariabeln företagsstorlek fortsatt signifikant på 1 % nivå och har ett negativt samband samt att skuldsättningsgrad fortsatt inte är signifikant med ett positivt samband. Precis som för hypotes 1 så kan vi även här se att räntabilitet på totalt kapital endast är signifikant på 10 % nivå jämfört med tidigare 1 % nivå.

Tabell 8
Robusthetstest

Variabler	H1 Koefficient	H2 Koefficient
Andel kvinnor	-0,007 (-0,781)	.
Två eller fler kvinnor	.	-0,005* (-1,893)
SIZE	-0,012*** (-7,695)	-0,011*** (-7,362)
ROA	-0,016* (-1,757)	-0,016* (-1,741)
LEV	0,001 (0,065)	0,000 (0,007)
Industri FE	Ja	Ja
År FE	Ja	Ja
Observationer	1929	1929
R-squared	0,084	0,085

*Tabell 8. Presenterar de regressionsresultat av robusthetstesten för respektive hypotes där de diskretionära periodiseringarna har beräknats enligt Kothari modellen. Robust t-statistik visas i parenteser. Industri FE och år FE anger industri fasta effekter och år fasta effekter vardera. Definitioner av variabler presenteras i tabell 1. Slutligen, *** och * anger statistisk signifikans vid 1 % respektive 10 %.*

5. Slutsats

I detta avsnitt presenteras studiens resultat, reflektioner över studiens genomförande, förslag till tidigare forskning samt faktorer som begränsat studiens omfattning och genomförande.

Syftet med denna studie var att undersöka hur kvinnliga styrelseledamöter påverkar förekomsten av earnings management i svenska börsbolag, mer specifikt om det finns ett negativt samband. Baserat på 1929 observationer från 236 företag mellan 2005 och 2015 finner vi inget signifikant samband mellan andelen kvinnor i styrelsen och earnings management. Inte heller genom Kothari-modellen finner vi något signifikant samband. Detta resultat tyder på att införande av kvoteringsregler inte kan konstateras vara gynnsamt med avseende att minska earnings management. Resultatet tyder också på att kvinnor i svenska börsbolag kan anses vara lika riskbenägna som män. Alternativt att andelen kvinnor i en bolagsstyrelse inte har någon påverkan eller inflytande vid riskfyllda beslut trots deras syn på risk.

Vi finner inget signifikant samband mellan förekomsten av två eller fler kvinnor och earnings management. Vid robusthetstestet enligt Kothari-modellen fås ett negativt samband vid 10 % signifikansnivå, men då denna nivå anses för hög för att dra några statistiska slutsatser görs ingen vidare analys kring detta. Utifrån våra resultat finns möjligheten att resultaten från tidigare studier som funnit ett tröskelvärde vid tre eller fler kvinnliga styrelseledamöter även skulle kunna gälla i Sverige. Att Sverige kommit långt vad det gäller jämställdhet ger enligt vår studie inga resultat i kvinnors påverkan på earnings management, varken i ett tröskelvärde eller andel. Det är därför svårt att konstatera hur kvinnors syn på risk skiljer sig från män och hur det i sådana fall tas i uttryck i avseende att minska utövandet av earnings management.

5.1 Reflektioner över studiens genomförande

Denna studie motiverades av att antalet kvinnliga styrelseledamöter förväntas öka i svenska börsbolag. Trots att vi kan se tidigare studier kring detta ämne, både i andra länder men även Sverige, genomförde vi denna studie. Genomförandet av studien skiljer sig från tidigare då vi kunde täcka fler år och företag. Hanteringen av data skiljer sig även åt från de svenska studier vi kunde hitta då paneldata använts i denna studie.

Utifrån resultat i denna studie kunde vi inte finna något signifikant samband mellan andelen kvinnliga styrelseledamöter och earnings management. Vi kunde inte heller finna signifikant samband mellan två eller fler kvinnliga styrelseledamöter och förekomsten av earnings management. I tidigare studier har man funnit en tröskel enligt critical mass theory om tre eller fler kvinnliga styrelseledamöter, och att detta antal minskar förekomsten av earnings management. Då enbart 4,74 % av de svenska börsbolagen i urvalet innehöll tre eller fler kvinnliga styrelseledamöter mellan åren 2005 och 2015 saknades underlag för att studera sambandet till earnings management. Det går inte att förutse hur utfallet hade blivit om ett högre antal svenska börsbolag hade haft tre eller fler kvinnor, men som resultaten indikerar i detta fall motsätter sig resultatet till Lakhal et al. (2015).

5.2 Förslag till vidare forskning

Vi anser det intressant att genomföra en studie inom samma ämnesområde, men från år 2015 och framåt, med förutsättning att utvecklingen om mer jämställda styrelser fortsätter i samma riktning.

Vi undersöker under en längre tidsperiod än vad som gjorts i tidigare studier. Att Lakhal et al. (2015) undersöker relationen mellan kvinnors deltagande i styrelse och earnings management under en tidsperiod om fyra år kan vara en orsak till att resultatet skiljer sig från våra resultat. Det skulle vara intressant att undersöka hur earnings management utövas i skillnad mellan hög- och lågkonjunktur.

5.3 Begränsningar

Till denna studie har data hämtats från Compustat - Capital IQ för att få tillgång till de poster som behövts enligt modifierade Jones-modellen. Data om könsfördelning har handplockats från årsredovisningar manuellt. Data från ett antal företag saknades i Compustat - Capital IQ och detta har medfört ett visst bortfall då de företagen har exkluderats från studien. Trots att antalet inte varit exceptionellt i förhållande till studiens totala observationer är vi medvetna om risken att dessa företag kunnat komma att påverka resultaten om de inkluderats med nödvändig data.

Valet av modell har även påverkat resultaten i denna studie. Det finns flera modeller att använda för att beräkna diskretionära periodiseringar, men för denna studie valdes just den modifierade Jones-modellen då den använts i stor utsträckning och ansetts vara den bästa för att beräkna just diskretionära periodiseringar. Skulle annan modell tillämpats finns möjligheten att resultatet kunnat bli annorlunda. Även val av kontrollvariabler påverkar resultaten. De kontrollvariablerna som använts i regressionsanalyserna i denna studie är noggrant utvalda och jämförda med tidigare studier som undersökt earnings management.

Källförteckning

- Abdullah, S.N., Ismail, K.N.I.K. & Nachum, L., 2016. Does having women on boards create value? The impact of societal perceptions and corporate governance in emerging markets. *Strategic Management Journal*, 37(3), pp.466–476.
- Adams, R. B. & Ferreira, D., 2009. Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), pp.291–309.
- Arbetsvärlden, 2017. *Börsbolag kan få draghjälp av mindre företag med jämställdheten*. <https://www.arbetsvarlden.se/borsbolag-kan-fa-draghjalp-av-mindre-foretag-med-jamstalldheten/> [2019-04-10]
- Arellano, M., 2003. *Panel Data Econometrics*. Oxford: Oxford University Press.
- Barua, A. et al., 2010. CFO gender and accruals quality. *Accounting Horizons*, 24(1), pp.25–39.
- BBC, 2002. *Enron scandal at-a-glance*. <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/1780075.stm> [2019-04-09]
- Beatty, A. & Harris, D., 1999. The Effects of Taxes, Agency Costs and Information Asymmetry on Earnings Management: A Comparison of Public and Private Firms. *Review of Accounting Studies*, 4(3), pp.299–326.
- Beneish, M.D., 2001. Earnings management: a perspective. *Managerial Finance*, 27(12), pp.3–17.
- Bjurman, A. & Weihagen, E., 2013. *How reliable are earnings? -A study about real activities manipulation and accrual-based management in Europe*. Magisteruppsats, Samhällsvetenskapliga fakulteten. Umeå: Umeå universitet.
- Bryman, A. & Bell, E., 2017. *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 3 uppl. Stockholm: Liber.
- Dargnies, M.-P.P., 2012. Erratum: Men too sometimes shy away from competition: The case of team competition (Management Science (2012)). *Management Science*, 58(11), p.2000.
- Dechow, P. & Dichev, I., 2002. The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *Accounting Review*, 77(sS), pp.35–59.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. & Sweeney, A. P., 1995. Detecting Earnings Management. *Accounting Review*, 70(2), pp.193–225.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. & Sweeney, A. P. (1996), Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC*. *Contemporary Accounting Research*, 13, pp.1-36.

- Eisenhardt, K., 1989. Agency Theory - An Assessment and Review. *Academy Of Management Review*, 14(1), pp.57–74.
- FAR online, 2019. *Oberoende styrelseledamot - independent board member*. https://www.faronline.se/dokument/rattserien/ratt-bolagsratt/o/rb_oberoendestyrelseledamot/ [2019-04-18]
- Fokus, 2006. *Enron: Skandalen som förändrade världen*. <https://www.fokus.se/2006/02/enron-skandalen-som-forandrade-varlden/> [2019-04-10]
- Företagande, 2010. *Aktiebolagets styrelse och dess roll och ansvar*. https://www.foretagande.se/aktiebolagets-styrelse-och-dess-roll-och-ansvar/?accept_cookies=1 [2019-04-18]
- Granovetter, M., 1978. Threshold Models of Collective Behavior. *American Journal of Sociology*, 83(6), pp.1420–1443.
- Gröjer, J-E., 2002. *Grundläggande redovisningsteori*. 5. upplagan. Lund, Studentlitteratur.
- Hair, J., Black, W., Babin, B., & Anderson, R., 2014. *Multivariate data analysis* Seventh edition, Pearson new international., Harlow: Pearson Education Limited.
- Healy, P. & Wahlen, J., 1999. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), pp.365–383.
- Hemingway, J. M., 2007. Sex, trust, and corporate boards. *Hastings Women's Law Journal*, 18(2), pp.173–197.
- James, G., Witten, D., Hastie, T. & Tibshirani, R., 2013. *An introduction to statistical learning: with applications in R*. New York: Springer.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H., 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp.305–360.
- Jones, J., 1991. Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), pp.193-228.
- Konrad, A.M., Kramer, V. & Erkut, S., 2008. Critical mass: The impact of three or more women on corporate boards. *Organizational dynamics*, 37(2), pp.145–164.
- Kothari, S.P., Leone, A.J. & Wasley, C.E., 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), pp.163–197.
- Lakhal, F., Aguir, A., Lakhal N. & Malek, A., 2015. Do Women On Boards And In Top Management Reduce Earnings Management? Evidence In France. *Journal of Applied Business Research*, 31(3), pp.1107.

- Lazzem, S. & Jilani, F., 2018. The impact of leverage on accrual-based earnings management: The case of listed French firms. *Research in International Business and Finance*, 44, pp.350–358.
- Levitt, A., Jr. 1998, The Numbers Game, *The CPA Journal* 68, pp.14–19.
- Lückerath-Rovers, M., 2013. Women on boards and firm performance. *Journal of Management & Governance*, 17(2), pp.491–509.
- Marton, J. Pettersson, A.K. & Lundqvist, P., 2018. *IFRS: i teori och praktik*. 5 uppl. Stockholm: Sanoma utbildning.
- Mohanram, P. S., 2003. How to manage earnings management?. *Accounting World*, 10, pp.1-12.
- Nilsson, H., Martikainen, T. & Isaksson, A., 2002. *Företagsvärdering: med fundamental analys*. Lund: Studentlitteratur.
- Park & Shin, 2004. Board composition and earnings management in Canada. *Journal of Corporate Finance*, 10(3), pp.431–457.
- Parveen, S., Malik, N., Mahmood, Y., & Jan, F. A., 2016. Impact of Ownership Structure on Earnings Management: Evidence from Pakistani Banking Sector. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 23, pp.24-34.
- Patel, R. & Davidson, B., 2011. *Forskningsmetodikens grunder: att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. 4 uppl. Lund: Studentlitteratur.
- Petra, S.T. & Dorata, N.T., 2008. Corporate governance and chief executive officer compensation. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 8(2), pp.141–152.
- Powell, M. & Ansic, D., 1997. Gender differences in risk behaviour in financial decision-making: An experimental analysis. *Journal of Economic Psychology*, 18(6), pp.605–628.
- Powell, M., Schubert, R. & Gysler, M., 2001. How to predict gender-differences in choice under risk: a case for the use of formalized models. *Working paper series/WIF*, 2001(21).
- PwC, 2017. *Tydlig rollfördelning mellan ägare, styrelse och VD – så gör ni!*. <https://blogg.pwc.se/foretagarblogger/tydlig-rollfordelning-mellan-agare-styrelse-och-vd> [2019-04-18]
- Richardson, V., 2000. Information Asymmetry and Earnings Management: Some Evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 15(4), pp.325–347.
- Ronen J. & Yaari V., 2008. *Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*. Boston, MA: Springer US.

- Runesson, E., Samani, N. & Marton, J., 2018. *Financial accounting theory: an accounting quality approach*. 1 uppl. Lund: Studentlitteratur.
- Schubert, R., 2006. Analyzing and managing risks - on the importance of gender differences in risk attitudes. *Managerial Finance*, 32(9), pp.706–715.
- SFS 2005:551. *Aktiebolagslag*. Stockholm: Justitiedepartementet
- Shafer, W., 2015. Ethical Climate, Social Responsibility, and Earnings Management. *Journal of Business Ethics*, 126(1), pp.43–60.
- Srinidhi, B., Gul, F.A. & Tsui, J., 2011. Female Directors and Earnings Quality*. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), pp.1610–1644.
- Sundgren, S., Nilsson, H. & Nilsson, S., 2013. *Internationell redovisning : teori och praxis*. 3 uppl. Lund: Studentlitteratur.
- SvD, 2006. *Enrons svindlande affärer*. <https://www.svd.se/enrons-svindlande-affarer-2fLE> [2019-04-09]
- Sydsvenskan, 2017. *Hot om kvotering funkade - fler kvinnor i bolagsstyrelserna*. <https://www.sydsvenskan.se/2017-05-06/hot-funkade-om-kvotering-till-bolagsstyrelser> [2019-04-07]
- Veckans Affärer, 2016. *Regeringen: Nu kommer lag om könskvotering*. <https://www.va.se/nyheter/2016/09/09/lag-om-kvotering/> [2019-04-08]
- Wang, J. & Coffey, B., 1992. Board composition and corporate philanthropy. *Journal of Business Ethics*, 11(10), pp.771–778.
- Wu, S.-W., Lin, F. & Fang, W., 2012. Earnings Management and Investor's Stock Return. *Emerging Markets Finance and Trade*, 48, pp.129–140.
- Zimmerman, J.L., Gould, J. P. & Mandolini, A., 1977. The municipal accounting maze an analysis of political incentives. *Journal of accounting research*, pp.107–144.