Redovisning av humankapital:

En kvantitativ undersökning av sambandet mellan lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning

Av: Zakaria Abdou, Elma Hadziabdic och Karla Stjepanetic

Handledare: Natallia Pashkevich

Södertörns högskola | Institutionen för samhällsvetenskap

Kandidatuppsats 15 hp

Redovisning | Höstterminen 2025

SÖDERTÖRNS HÖGSKOLA | STOCKHOLM
sh.se

Förord

Ett särskilt tack riktas till vår handledare Natallia Pashkevich för klar vägledning och insiktsfulla kommentarer som väsentligt har stärkt studien. Vi vill även uttrycka vår uppskattning för det goda samarbete vi haft sinsemellan under uppsatsprocessen.

Stockholm, 2025

Zakaria Abdou | Elma Hadziabdic | Karla Stjepanetic

Sammanfattning

Denna studie undersöker sambandet mellan företags finansiella lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning i svenska börsnoterade företag. Intresset för humankapital som värdeskapande resurs har ökat i takt med att immateriella tillgångar fått en allt större betydelse för företagens värdering, men redovisningen av dessa resurser är fortfarande frivillig och varierar mellan företag. Syftet med studien är tvådelat. Först utvecklas ett eget humankapitalredovisningsindex baserat på tidigare forskning. Därefter undersöks det omvända sambandet, om företag med högre finansiell lönsamhet tenderar att redovisa mer omfattande information kopplad till humankapital i sina års- och hållbarhetsrapporter.

Studien har en kvantitativ ansats och baseras på data från 89 företag noterade på Nasdaq Stockholm Large Cap under räkenskapsåret 2023. För att mäta omfattningen av humankapitalredovisning utvecklades ett eget index, inspirerat av tidigare forskning, som tillämpades på företagens offentliga rapporter. Lönsamhet mättes med nyckeltalen ROA och ROE, samt att data analyserades med hjälp av korrelations- och regressionsanalyser.

Resultatet visar att det inte finns något statistiskt signifikant samband på 5%-nivån mellan finansiell lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning. Däremot fann studien ett negativt signifikant samband på 10%-nivån för ROE. Därmed får ingen av hypoteserna stöd. Resultatet indikerar att andra faktorer än lönsamhet, såsom institutionella normer, branschpraxis och företagens strategiska vilja att framstå som legitima, kan ha större betydelse för rapporteringens omfattning.

Slutsatsen är att finansiella faktorer i sig inte förklarar variationen i företags redovisning av humankapital, utan rapporteringen framstår istället som ett resultat av hur företagen vill uppfattas samt vilka normer och förväntningar som råder i deras omgivning. Detta får stöd i legitimitetsteorins antaganden om att företag anpassar sin redovisning för ligga i linje med samhällets normer och intressenters förväntningar vilket förklarar den observerade höga graden homogenitet inom humankapitalredovisning i svenska Large Cap-företag. Studien bidrar med en fördjupad förståelse av hur svenska företag redovisar sitt humankapital och belyser behovet av fortsatt forskning kring andra drivkrafter bakom frivillig rapportering.

Nyckelord: Humankapital, humankapitalredovisning, finansiell lönsamhet, ROA, ROE.

Abstract

This study examines the relationship between companies' financial profitability and the extent of human capital disclosure in Swedish listed companies. The interest in human capital as a value-creating resource has increased as intangible assets have become increasingly important for company valuation, yet the disclosure of such resources remains voluntary and varies across firms. The study has a twofold aim. First, a human capital disclosure index is developed based on previous research. Second, the reverse relationship is examined, whether companies with higher financial profitability tend to disclose more extensive information about human capital in their annual and sustainability reports.

The study applies a quantitative approach and is based on data from 89 companies listed on Nasdaq Stockholm Large Cap for the financial year 2023. To measure the extent of human capital disclosure, a self-developed index inspired by previous research was applied to the companies' public reports. Profitability was measured using the key financial ratios, ROA and ROE, and the data were analyzed using correlation and regression analyses.

The results show that there is no statistically significant relationship at the 5% level between financial profitability and the extent of human capital disclosure. However, the study identified a negative significant relationship at the 10% level for ROE. Thus, neither of the hypotheses is supported. The results indicate that other factors than profitability, such as institutional norms, industry practices, and companies' strategic intent to appear legitimate, may have a greater influence on the extent of disclosure.

The conclusion is that financial factors alone do not explain variations in companies' reporting of human capital. Instead, the disclosure seems to reflect how companies wish to be perceived, as well as the norms and expectations in their environment. This is supported by the assumptions of the legitimacy theory, which argue that firms adapt reporting practices to align with societal norms and stakeholders expectations. This helps explain the observed high degree of homogeneity in human capital disclosure among Swedish Large Cap companies. The study contributes to understanding how Swedish companies report their human capital and highlights the need to examine additional drivers behind voluntary disclosure.

Keywords: Human capital, human capital disclosure, financial performance, ROA, ROE.

Innehållsförteckning

1. Inledning **1**
1.1 Bakgrund 1
1.2 Problemformulering 3
1.3 Syfte 5
1.4 Forskningsfråga 5
1.5 Avgränsning 5
1.6 Disposition 6
2. Teoretisk referensram **7**
2.1 Intellektuellt kapital 7
2.1.1 Humankapital 9
2.2 Humankapitalredovisning 12
2.3 Index som mätverktyg för humankapitalredovisning 14
2.4 Mått på finansiell lönsamhet 16
2.4.1 ROA 16
2.4.2 ROE 17
2.5 Skuldsättningsgrad 18
2.6 Sambandet mellan ROA, ROE och skuldsättning (hävstång) 19
2.7 Teoretiska utgångspunkter 22
2.7.1 Resursbaserad teori som grund till omvänd relation 22
2.7.2 Legitimitetsteorin i relation till sambandet mellan lönsamhet och humankapitalredovisning 23
2.7.3 Signalteorin i relation till företags redovisning av humankapital 24
2.8 Tidigare forskning 26
2.8.1 Rapportering som signal på finansiell styrka 26
2.8.2 Rapportering som hantering av legitimitet 27
2.8.3 Forskning med fokus på den omvända relationen 27
2.9 Forskningslucka och hypotesformulering 28
3. Metodavsnitt **31**
3.1 Forskningsdesign 31
3.2 Population och urval 32
3.2.1 Population 32
3.2.2 Urval 33
3.3 Datainsamling 34
3.4 Dataanalys 35
3.4.1 Korrelationsanalys 35
3.4.2 Regressionsanalys 36
3.4.3 Antaganden för regressionsanalys 36
3.5 Operationalisering 38
3.5.1 Oberoende variabel 39

3.5.2 Beroende variabel 40
3.5.3 Kontrollvariabler 43
3.6 Reliabilitet 44
3.7 Validitet 45
3.7.1 Begreppsvaliditet 45
3.7.2 Ytvaliditet 46
3.7.3 Intern validitet 46
3.7.4 Extern validitet 48
3.8 Metodkritik 48
4. Resultat och analys 50
4.1 Deskriptiv statistik 50
4.2 Korrelationer 52
4.3 Resultat från regressionsanalys 54
4.3.1 Kompletterande analys med extremvärden 56
4.4 Resultat av hypotesprövning 58
5. Diskussion och slutsats 59
5.1 Diskussion 59
5.2 Slutsats 63
6. Vidare forskning 65
Källförteckning
Bilagor

Tabellförteckning

Tabell 1. Population och urval…….32
Tabell 2. Antaganden för regression……..……..37
Tabell 3. Omfattningsfaktorer……..42
Tabell 4. Översikt av kontrollvariabler……44
Tabell 5. Deskriptiv statistik för studiens variabler...……..51
Tabell 6. Deskriptiv statistik branschfördelning……...……...52
Tabell 7. Korrelationsmatris……...…….54
Tabell 8. Regressionsanalys med filter…...…….56
Tabell 9. Kompletterande regressionsanalys utan filter……...57
Tabell 10. Resultat av hypoteser…….…….……58

Figurförteckning

Figur 1. Modell för studiens disposition…….……..6
Figur 2. Intellektuellt kapital och dess tre huvudkomponenter...……..7
Figur 3. Täthetsdiagram över fördelningen av HD-poäng, ROA och ROE per bransch…….51

Formelförteckning

Formel 1. Förenklade DuPont-modellen……...……..20
Formel 2. Utökade DuPont-modellen……..……...21
Formel 3. Pearson's r…….…….……...…..35
Formel 4. Linjär regression ……36
Formel 5. Avkastning på totalt kapital (ROA)…….……...39
Formel 6. Avkastning på eget kapital (ROE)…….……40

Begreppslista

Humankapital - De kunskaper, färdigheter, erfarenheter och kompetenser som företagets anställda besitter (Tejedo-Romero & Araujo, 2022).

Humankapitalredovisning - Avser information företag frivilligt offentliggör om sina anställda. Den används som strategisk kommunikation för att visa deras bidrag till värdeskapande, men är komplex eftersom det saknar enhetliga mätningsstandarder (Lin et al., 2012; Raimo et al., 2020; Tejedo-Romero & Araujo, 2022).

Human Disclosure Index (HD-Index) - Ett egenkonstruerat index för att kvantifiera omfattningen av företagens redovisning av humankapital (Tejedo-Romero & Araujo, 2022).

ROA (Return on Assets) - Nyckeltal som mäter hur effektivt företag använder sina totala tillgångar för att generera vinst i den operativa verksamheten (Sampong et al., 2021)

ROE (Return on Equity) - Nyckeltal som mäter ett företags förmåga att generera avkastning på det egna kapitalet, det vill säga det kapital som ägarna har investerat (Islam, 2021).

Large Cap - Kategori på Nasdaq Stockholm (Avanza u.å).

Disclosure - Term som används för att beskriva den information som företag offentliggör i sina rapporter (Dainelli, Bini & Giunta, 2013).

Förkortningslista

IFRS - International Financial Reporting Standards

IIRC - The International Integrated Reporting Council

1. Inledning

Avsnittet inleds med bakgrunden till humankapitalets betydelse för företags värdeskapande och den teoretiska grunden för studien. Därefter presenteras studiens syfte att analysera sambandet mellan finansiell lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning, vilket mynnar ut i studiens forskningsfråga.

1.1 Bakgrund

Under de senaste decennierna har immateriella tillgångar utgjort en allt större andel av företagens totala värde (Mitchell, Ker & Lesher, 2021; Persson, Edmark, Norbäck & Prawitz, 2024; Ocean Tomo, u.å.). Enligt Ocean Tomo (u.å.) är denna utveckling framför allt tydlig på större marknader, där immateriella tillgångar beräknas utgöra cirka 90 procent av marknadsvärdet för företag noterade på S&P 500. Även i Sverige har immateriella investeringar ökat i förhållande till förädlingsvärdet, från ungefär 12 procent till drygt 16 procent under de senaste decennierna (Persson et al., 2024). Utvecklingen visas genom den ökande skillnaden mellan företagens marknads- och bokföringsvärden (ibid., 2024). I dag har denna utveckling, där tillgångar som data (Mitchell, Ker & Lesher, 2021) samt kunskap och kompetens, det vill säga humankapital, fått en allt mer central roll (Persson et al., 2024), ökat intresset för hur dessa faktorer redovisas som en del av företagens värdeskapande (ibid., 2021; 2024).

I en ekonomi i ständig förändring som kräver stor kunskap har humankapital lyfts fram som en viktig strategisk resurs för företag (Gallagher, Odom, Trieckel & Borgida, 2023). Humankapital handlar inte enbart om vilka som är anställda i ett företag, utan även om deras erfarenheter, kompetenser och förmåga att bidra till innovation (IFRS Foundation, 2025). Gallagher et al. (2023) framhåller att den rådande kompetensbristen gör humankapital till ett affärskritiskt område, med direkt koppling till företagens långsiktiga värdeskapande. Humankapitalet utgör samtidigt en central del av företags intellektuella kapital och är avgörande för både externa relationer och intern effektivitet (Tejedo-Romero & Araujo, 2022). Därmed ses det intellektuella kapitalet som en central strategisk drivkraft som bidrar till långsiktigt värdeskapande (Edvinsson & Malone, 1997, s. 22). Intellektuellt kapital består av humankapital, strukturellt kapital och relationellt kapital. Det strukturella kapitalet utgörs av system och processer, medan det relationella kapitalet avser kundkapital och externa

relationer, vilket tillsammans främjar organisationens värdeskapande (Edvinsson & Malone, 1997, s. 34-36; Nirino, Ferraris, Miglietta & Invernizzi, 2022). I denna studie ligger fokus på humankapitalet eftersom det betraktas som den mest dynamiska och svårmätta delen av företags intellektuella kapital samt har en direkt koppling till värdeskapande (Edvinsson & Malone, 1997, s. 123; Guthrie & Petty, 2000; Tejedo-Romero & Araujo, 2022).

Detta har medfört ett ökat intresse för hur företag redovisar information om humankapital. The International Integrated Reporting Council (IIRC) (2016) betonar hur viktigt humankapital är för hållbarhet, innovation och tillväxt. Detta understryker vikten av att företag på ett transparent sätt redovisar hur de använder, utvecklar och investerar i sitt humankapital. Då redovisning av humankapital i nuläget till stor del är frivillig och saknar enhetliga standarder, skiljer sig omfattning och innehåll åt mellan olika företag (IIRC, 2016; Tejedo-Romero & Araujo, 2022; Gallagher et al., 2023). Tejedo-Romero, Tejada Ponce, Ramírez och López Pérez (2023) lyfter att avsaknaden av standardisering gör att företag själva kan styra vilken information som redovisas, vilket riskerar att skapa informationsasymmetri gentemot intressenter. Tidigare forskning visar att företag, trots det ökade intresset för humankapital, fortfarande prioriterar finansiell rapportering framför humankapitalredovisning, vilket ofta medför begränsad eller selektiv information om personalens kompetens och utveckling (Guthrie & Petty, 2000, Mouritsen, 2006, Rodrigues, Tejedo-Romero & Craig, 2017)

Omfattningen av humankapitalredovisning syftar enligt Lin, Huang, Du och Lin (2012) på företags strategiska kommunikation av information som rör personalens kompetens, erfarenhet och förmåga att bidra till värdeskapande. Samtidigt har forskning visat variation i företags omfattning av humankapitalredovisning, vilket kan förklaras av avsaknad av reglering, olika förutsättningar för resurser och varierande rapporteringsstrategier (Guthrie & Petty, 2000; Demers, Wang & Wu, 2024). Skillnaderna i rapportering har bidragit till att forskningen utvecklat olika index för att systematiskt mäta omfattningen av humankapitalredovisning. Dessa index möjliggör jämförelser mellan företag och används för att identifiera rapporteringsmönster kopplade till exempelvis storlek, bransch eller lönsamhet (Lin et al., 2012; Tejedo-Romero & Araujo, 2022).

Enligt Dainelli, Bini och Giunta (2013) brukar företags finansiella lönsamhet lyftas som en viktig förklaring till frivillig rapportering, eftersom ekonomiskt starka företag har större

möjligheter att investera resurser i kommunikation med sina intressenter. Lönsamhet mäts ofta med interna prestationsmått som avkastning på tillgångar (ROA) och avkastning på eget kapital (ROE), vilka visar hur effektivt företag använder sina resurser för att generera resultat (Dainelli, Bini & Giunta, 2013; Jorgji et al., 2024). Dessa mått är särskilt relevanta i forskning om redovisning av humankapital eftersom investeringar i personal betraktas som interna strategiska beslut och därmed har betydelse för företagets värdeskapande på lång sikt (Gerhart & Feng, 2021). Tidigare forskning, såsom Joshi, Ubha och Sidhu (2012) samt Sampong et al. (2021), har dessutom kopplat olika typer av frivillig redovisning till företagens marknadsvärde med mått som exempelvis Tobin's Q. Denna studie fokuserar istället på sambandet mellan redovisningens omfattning och finansiell prestation, mätt med ROA och ROE, som bättre speglar företagens interna effektivitet än marknadsbaserade indikatorer som påverkas av externa faktorer. Dessa mått anses därför vara mer relevanta för att analysera de interna ekonomiska drivkrafter som påverkar frivillig humankapitalredovisning.

I syfte att undersöka detta utvecklar denna studie ett eget kvantitativt index för att mäta omfattningen av humankapitalredovisning i svenska börsnoterade företags års- och hållbarhetsrapporter. Detta systematiska tillvägagångssätt är lämpligt då det ökar jämförbarheten mellan företag och minskar risken för endogenitetsproblem i analysen av sambandet mellan lönsamhet och rapportering (Wintoki, Linck & Netter, 2012). Indexet, som utvecklats med stöd från tidigare forskning, syftar till att på ett strukturerat och mätbart sätt tydliggöra hur företag redovisar information om personal, kompetensutveckling och andra personalrelaterade aspekter.

1.2 Problemformulering

Även om medvetenheten om humankapitalets betydelse för företags långsiktiga värdeskapande har ökat, skiljer sig omfattningen av personalredovisning fortfarande mellan olika företag. Tejedo-Romero och Araujo (2022) betonar att det fortfarande saknas en standardiserad metod för att fastställa, mäta och rapportera information om humankapital. Detta problem är särskilt relevant för humankapital, som utgör en central del av det övergripande ramverket för intellektuellt kapital. Studien avgränsas till humankapitalet eftersom det anses vara den mest dynamiska och svårmätta delen av det intellektuella kapitalet (Edvinsson & Malone, 1997, s. 123; Guthrie & Petty, 2000; Tejedo-Romero &

Araujo, 2022) och som tydligast speglar personalens kompetens, utveckling och betydelse för företagets värdeskapande (Rodrigues, Tejedo-Romero & Craig, 2017; Tejedo-Romero & Araujo 2022). Avsaknaden av enhetliga standarder och ramverk är dock inget nytt, utan har uppmärksammats i forskningen under två decennier av Guthrie och Petty (2000) samt Guthrie, Petty, Yongvanich och Ricceri (2004), där humankapital beskrivs som en komplex och svårmätbar immateriell resurs som redovisas utan enhetliga riktlinjer i företags rapportering. Trots ökade krav på transparens från investerare och andra intressenter finns det fortfarande stora skillnader i hur företag redovisar investeringar i utbildning, kompetens och personalutveckling (Gallagher et al., 2023). Samtidigt betonar Gallagher et al. (2023) att det krävs en transparent redovisning av personalens kompetens och utveckling för att investerare ska kunna få en uppfattning om ansvarstagandet och potentialen i ett företag. Avsaknaden av enhetliga rapporteringsprinciper försvårar därmed jämförbarhet, vilket gör det otydligt vilka faktorer som faktiskt påverkar omfattningen av humankapitalredovisning.

Tidigare forskning har i stor utsträckning undersökt hur humankapitalredovisning påverkar företags finansiella prestation, och flera studier har funnit ett positivt samband mellan omfattande rapportering och finansiella resultat (Lin et al., 2012; Sampong et al., 2021; Jorgji et al., 2024). Däremot har sambandet i omvänd riktning, hur lönsamhet påverkar humankapitalredovisning, undersökts i begränsad utsträckning. Dainelli, Bini och Giunta (2013) menar att lönsamma företag tenderar att rapportera mer omfattande information eftersom de både har resurser att utveckla rapporteringssystem och incitament att signalera styrka till marknaden. I kontrast till detta betonar Hahn och Kühnen (2013) att företag med lägre lönsamhet kan öka sin rapportering för att stärka sin legitimitet gentemot intressenter. Samtidigt problematiseras båda dessa perspektiv av Raimo et al. (2020), som inte identifierar något statistiskt samband mellan lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning. Vidare pekar Lajili (2023) på att redovisningen påverkas mer av institutionella och kontextuella faktorer än av finansiella resultat. Tillsammans visar dessa forskningsresultat att sambandet är komplext och inte enbart kan förstås utifrån ett lönsamhetsperspektiv.

Att sambandet hittills fått begränsad uppmärksamhet kan delvis förklaras av metodologiska utmaningar, såsom endogenitet, vilket innebär att det är svårt att fastställa kausala samband mellan lönsamhet och rapportering (Roberts & Whited, 2013; Wintoki, Linck & Netter, 2012). En brist i tidigare forskning är att den ofta ignorerar den möjliga dubbelriktade påverkan mellan lönsamhet och rapportering, vilket innebär en risk för felaktiga slutsatser om

orsakssamband. Dessutom har forskningen till stor del genomförts i internationell kontext, vilket innebär att kunskapen om den svenska kontexten är begränsad och gör att det blir särskilt relevant att undersöka detta i en svensk rapporteringskontext.

Detta visar att det finns en tydlig forskningslucka eftersom sambandet mellan lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning inte har undersökts i någon större utsträckning, särskilt ur ett omvänt perspektiv och i en svensk kontext. För att hantera problematiken med endogenitet och samtidigt ta hänsyn till de begränsningar som finns i tidigare HD-index, där mätningen ofta har baserats på binära checklistor (Tejedo-Romero & Araujo, 2022; Keter, Cheboi & Kosgei, 2024), eller frekvensräkning av nyckelord (Lin et al., 2012) som inte fångar redovisningens detaljgrad. Därför utgår denna studie från flera dimensioner av humankapitalredovising för att spegla variationen i innehåll och omfattning. Detta systematiska tillvägagångssättet ökar jämförbarheten mellan företag och minskar risken för endogenitetsproblem i analysen. Genom att tillämpa detta index i en svensk kontext bidrar studien till en fördjupad förståelse för de ekonomiska drivkrafter som påverkar frivillig rapportering av humankapital.

1.3 Syfte

Studiens syfte är att genom en kvantitativ analys pröva sambandet mellan finansiell lönsamhet (mätt med ROA och ROE) och omfattningen av redovisning av personal och humankapital i svenska börsnoterade företag under räkenskapsåret 2023. Målet är att analysera om företag med högre värden på dessa lönsamhetsmått redovisar mer information om personal i sina års- och hållbarhetsrapporter.

1.4 Forskningsfråga

- Vilket samband finns mellan ett företags finansiella lönsamhet och omfattningen av redovisat humankapital, mer specifikt personalrelaterad information, som redovisas i företagens års- och hållbarhetsrapporter?

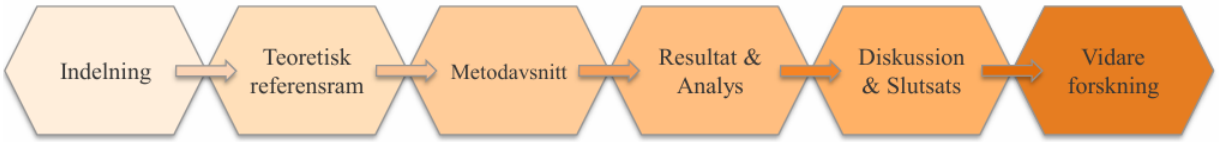
1.5 Avgränsning

Studien är avgränsad till att undersöka 89 slumpmässigt utvalda företag noterade på Nasdaq Stockholm inom segmentet Large Cap, med ett börsvärde över en miljard euro. Urvalet begränsas till företag som omfattas av liknande redovisningspraxis i form av

årsredovisningslagen (ÅRL) och International Financial Reporting Standard (IFRS). Syftet med detta är att säkerställa en jämförbar redovisningspraxis och minimera variationer i redovisningskrav. Studien avgränsas till att analysera humankapitalredovisningar i företagens års- och hållbarhetsrapporter för räkenskapsåret 2023, vilket säkerställer att alla företag bedöms utifrån samma tidsperiod och därmed har samma förutsättningar. Den avgränsas även till att endast analysera hur lönsamhet, mätt genom ROA och ROE, påverkar omfattningen av humankapitalredovisning.

1.6 Disposition

Uppsatsen är uppdelad i sex avsnitt. Efter inledningsavsnittet presenteras den teoretiska referensramen där relevanta teorier och begrepp behandlas samt tidigare forskning som ligger till grund för studiens hypoteser. Det tredje avsnittet redogör för det metodologiska tillvägagångssättet, inklusive forskningsdesign, urval, datainsamling och operationalisering av variabler. Avsnittet beskriver även studiens reliabilitet, validitet och de statistiska analyser som har genomförts. Avsnitt fyra presenterar de empiriska resultaten genom deskriptiv statistik, korrelationsmatris och regressionsanalyser. Resultaten analyseras därefter i relation till de formulerade hypoteserna. I det femte avsnittet diskuteras resultaten i relation till den teoretiska referensramen och tidigare forskning, här ges även ett tydligt svar på forskningsfrågan. Det avslutande sjätte avsnittet innehåller förslag på framtida forskning baserat på studiens resultat och metodval.



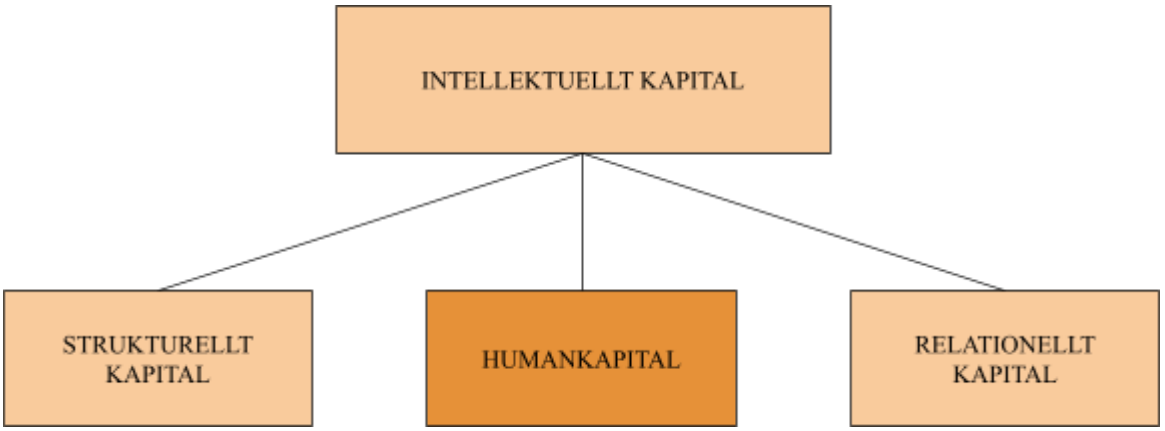
Figur 1. Egenarbetad modell för studiens disposition

2. Teoretisk referensram

Avsnittet presenterar studiens teoretiska referensram och inleds med en genomgång av intellektuellt kapital, humankapital och humankapitalredovisning. Därefter följer de teoretiska utgångspunkterna samt relevant tidigare forskning. Avsnittet avslutas med studiens hypoteser och motiveringen av de valda variablerna.

2.1 Intellektuellt kapital

Intellektuellt kapital presenteras som en viktig och värdeskapande resurs för företag i dagens ekonomi (Nirino et al., 2022; Tejedo-Romero & Araujo, 2022; Keter, Cheboi & Kosgei, 2024). Begreppet kan fungera som ett övergripande ramverk för att förstå organisationers immateriella tillgångar och innefattar flera olika former av kapital, som tillsammans utgör grunden för företagets värdeskapande (ibid., 2022; 2022; 2024). Författarna definierar intellektuellt kapital som summan av immateriella tillgångar, kunskap och förmågor som bidrar till att skapa konkurrensfördelar och långsiktigt värde för företagen. Nirino et al. (2022) betonar att intellektuellt kapital består av tre huvudkomponenter: strukturellt kapital, humankapital och relationellt kapital, även kallat socialt kapital enligt Kianto, Sáenz och Aramburu (2017). Tillsammans bidrar dessa till företagets långsiktiga konkurrensfördel och ekonomiska framgång.



Figur 2. Egenarbetad figur med stöd från Nirino et al. (2022) som visar intellektuellt kapital och dess tre huvudkomponenter.

Rodrigues, Tejedo-Romero och Craig (2017) stödjer denna uppdelning och förtydligar att humankapital avser de anställdas kompetenser, erfarenheter och innovationsförmåga, medan

relationellt kapital relaterar till företagets externa relationer med kunder, leverantörer och andra intressenter, samt strukturellt kapital som omfattar organisationens processer, rutiner och system. Även om alla dessa kapitalformer bidrar till företagets totala värdeskapande, har denna studie valt att fokusera på humankapitalet eftersom det utgör den mest centrala och dynamiska delen av det intellektuella kapitalet (Al-Tit et al., 2022). Strukturellt och relationellt kapital är visserligen viktiga men betraktas till stor del som stödjande faktorer som möjliggör eller förstärker värdet av humankapital (Nirino et al., 2022). Eftersom studiens syfte är att undersöka hur företag redovisar personalens kompetens och utveckling i årsredovisningar, är humankapitalet den mest relevanta komponenten att analysera. En fördjupning i de övriga kapitalformerna hade riskerat att bredda fokus och försvaga kopplingen till studiens forskningsfråga. Dessutom framhåller Tejedo-Romero och Araujo (2022) att humankapitalets kunskap och innovationsförmåga utgör grunden för utvecklingen av de övriga kapitalformerna inom det intellektuella kapitalet. Företagets system, strukturer och relationer existerar och förbättras genom individernas kunskap och kompetens vilket gör humankapitalet till en grundläggande källa till värdeskapande (Cui & Diwu, 2024; Al-Tit et al., 2022).

Betydelsen av intellektuellt kapital förklaras även ur ett strategiskt perspektiv. Petty och Guthrie (2000) menar att intellektuellt kapital utgör en av de mest betydelsefulla resurserna för att förstå och förklara företagets värdeskapande och finansiella prestation. Eftersom intellektuellt kapital är immateriellt är det svårt för konkurrenter att kopiera eller att utvärdera vilket gör det till en strategisk tillgång som används för att förbättra företagets resultat (Nirino et al., 2022; Tejedo-Romero & Araujo, 2022). I linje med detta menar Keter, Cheboi och Kosgei (2024) att företag i allt högre grad använder rapportering om sitt intellektuella kapital för att visa och legitimera sin framgång, inte bara genom materiella resurser, utan även genom värden som kompetens, relationer och innovationer. På liknande sätt betonar Al-Tit et al. (2022) att intellektuellt kapital, som en avgörande immateriell tillgång, har direkt betydelse för organisationers lönsamhet och konkurrenskraft. Författarna lyfter fram att företag med starkt utvecklat humankapital och socialt kapital har bättre förutsättningar att uppnå finansiella mål då dessa faktorer förbättrar hanteringen av kunskap samt stärker organisationens innovationsförmåga. Intellektuellt kapital betraktas därmed som bestående av flera komponenter som tillsammans påverkar organisationens interna effektivitet och dess förmåga att skapa långsiktig lönsamhet (Al-Tit et al., 2022).

För att förstå hur begreppet utvecklats över tid beskriver Petty och Guthrie (2000) det intellektuella kapitalets utveckling som en rörelse i två steg. Det första steget handlar om att skapa medvetenhet kring intellektuellt kapital och att försöka uppmärksamma kunskapstillgångar som inte redovisas i balansräkningen. Det andra steget handlar om ett ökat fokus på mätning, förvaltning och rapportering av intellektuellt kapital, vilket har som uppgift att komplettera den finansiella rapporteringen med information om företagets kunskapsbaserade resurser (Petty & Guthrie, 2000). Artikeln lyfter även att det finns begränsningar i den finansiella redovisningen. De befintliga redovisningsprinciperna fångar upp de immateriella tillgångarna väldigt lite, trots att de idag utgör en stor del av företagens verkliga värde (Petty & Guthrie, 2000; Tejedo-Romero & Araujo, 2022).

Intellektuellt kapital utgör ett brett ramverk för att förstå företags immateriella resurser och hur dessa bidrar till värdeskapande. Eftersom det omfattar flera olika komponenter, bland annat humankapital, relationellt kapital och strukturellt kapital, krävs ofta en avgränsning för att möjliggöra en djupare analys (Nirino et al., 2022; Raimo et al., 2020). I denna studie riktas fokus mot humankapitalet, som betraktas som den mest centrala och dynamiska delen av det intellektuella kapitalet eftersom det representerar den kunskap, erfarenhet och innovationsförmåga som finns hos företagets anställda. Denna avgränsning gör det möjligt att närmare undersöka hur personalens kompetens och utveckling synliggörs i företagens rapportering.

2.1.1 Humankapital

Humankapital är den samlade kunskapen, erfarenheten, kompetensen och innovationsförmågan som de anställda besitter (Al-Tit et al., 2022; Cui & Diwu, 2024). Begreppet har under lång tid varit centralt inom forskning om företags resurser och värdeskapande, men trots sin betydelse råder det fortfarande osäkerhet kring hur det ska definieras och förstås. IIRC (2016) förklarar humankapital som de färdigheter och den kunskap som människor utvecklar och som kan vara till nytta i marknadssammanhang vid värdeskapande processer. Även andra faktorer, som kreativitet och personliga egenskaper är viktiga eftersom dessa påverkar organisatorisk prestation både på kort och lång sikt (ibid., 2016).

Humankapital kan ses både som en individuell resurs, det vill säga den enskilda medarbetarens kompetens, och som ett kollektivt organisatoriskt fenomen som formas genom samspel och lärande inom företaget (Mouritsen, 2006; Rodrigues, Tejedo-Romero & Craig, 2017; Al-Tit et al., 2022). Denna begreppsliga otydlighet gör begreppet teoretiskt splittrat eftersom det är oklart om humankapitalet främst ska betraktas som en individuell resurs eller som en organisatorisk egenskap (Raimo et al. 2020). Detta påverkar även hur forskare och företag försöker mäta och redovisa humankapital, eftersom de olika tolkningarna leder till skilda sätt att identifiera och värdera tillgången (Mouritsen, 2006; Lin et al., 2012; Tejedo-Romero & Craig, 2017). Avsaknaden av en gemensam teoretisk grund gör att begreppet förblir splittrat och svårt att tillämpa konsekvent inom redovisningsforskningen (Guthrie & Petty, 2000; Mouritsen, 2006; Lin et al., 2012).

Humankapital betraktas som en immateriell tillgång, vilket enligt IAS 38 definieras som en icke-fysisk tillgång som i framtiden förväntas ge ekonomiska fördelar. Till skillnad från materiella tillgångar, det vill säga företagets fysiska tillgångar som ägs och används i verksamheten under en längre tid, är humankapital inte fysiskt mätbart (Marton, Lundqvist & Petterson, 2023, s. 304, 424). Därmed uppstår ett redovisningsproblem eftersom materiella tillgångar kan ägas och kontrolleras av företaget, medan humankapitalet endast kan disponeras tillfälligt då det är förankrat i individernas kunskap och försvinner när de anställda lämnar organisationen (Barker, Lennard, Penman, & Teixeira, 2022). Detta skapar utmaningar när det gäller hur humankapital ska redovisas i de finansiella rapporterna (Barker et al., 2022; Singhania & Panda, 2023). Eftersom det inte finns någon tydlig definition av vad som ska betraktas som humankapital, saknas även en gemensam förståelse för hur tillgången bör värderas och redovisas (ibid., 2022). Detta belyser en central utmaning i forskningen, även om humankapital erkänns som en avgörande resurs, är dess värde och innehåll svåra att avgränsa. Den komplexa strukturen gör att gränsen mellan humankapital, relationellt kapital och strukturellt kapital ofta är flytande, vilket ytterligare komplicerar hur begreppet ska förstås och tillämpas (Al-Tit et al., 2022). Att mäta humankapital kräver därför inte bara en ekonomisk syn på resurser, utan även en förståelse för hur kunskap och kompetens uppstår, delas och omvandlas till värde inom specifika organisatoriska sammanhang (Mouritsen, 2006; Singhania & Panda, 2023).

En ytterligare svårighet som Mouritsen (2006) lyfter är att humankapitalets värde ofta är kontextberoende, det vill säga, en medarbetares kompetens kan vara värdefull i ett företag

men mindre relevant i ett annat. Detta, menar Mouritsen (2006), beror på humankapitalets specifika karaktär, där värdet av kunskap och erfarenhet är starkt kopplat till det enskilda företagets struktur, strategi och interna rutiner. Forskning har betonat vikten av att beakta att kunskap ofta är specifik för det enskilda företaget och att den formas av de unika personalrutiner, processer och den kultur som finns inom organisationen (Barker et al., 2022). I diskussionen om redovisning av immateriella tillgångar framhålls dessutom att sådana tillgångar, inklusive humankapital, genererar värde först när de används i kombination med andra resurser inom ramen för företagets affärsmodell (Tejedo-Romero & Araujo, 2022). Detta innebär att humankapitalets värde är beroende av den unika sammanställning av tillgångar och den specifika användning som kännetecknar varje organisation, snarare än att ha ett fristående marknadsvärde. Därmed blir humankapitalets betydelse och ekonomiska värde alltid situationsbundet, vilket ytterligare försvårar möjligheten att fastställa en enhetlig och objektiv värdering- och redovisningsmetod (Guthrie & Petty, 2000; Barker et al., 2022; Tejedo-Romero & Araujo, 2022).

Värdet påverkas även av subjektiva bedömningar, kulturella och kontextspecifika faktorer, vilket försvårar både mätningen och utvecklingen av en allmänt accepterad värderingsmetod (Mouritsen, 2006). Som en följd av detta saknas det objektiva mått som kan tillämpas av samtliga företag. Detta innebär att mätningen ofta baseras på företagens egna definitioner och prioriteringar, vilket medför att variationer uppstår i både omfattning och innehåll (Guthrie & Petty, 2000; Guthrie et al., 2004; Mouritsen, 2006)

Trots dess betydelse är redovisning av humankapital inte ett obligatoriskt krav enligt nuvarande redovisningsstandarder. Företag har därför själva möjlighet att avgöra om, och i vilken utsträckning, de vill redovisa information om humankapital (Tejedo-Romero & Araujo, 2022). Författarna betonar att denna frivillighet leder till stor variation i både innehåll och omfattning mellan olika företag, vilket försvårar jämförbarheten och tolkningen av informationen (Guthrie & Petty, 2000; Guthrie et al., 2004; Tejedo-Romero & Araujo, 2022). Vidare uppmärksammar Tejedo-Romero och Araujo (2022) att bristen på standardisering ytterligare bidrar till osäkerheter kring hur humankapital bör värderas och kommuniceras till intressenter, vilket försvagar möjligheten att använda informationen som grund för välgrundade beslut.

Humankapital är avgörande för företags framgång men samtidigt ett svårfångat, svårmätt och svårredovisat begrepp. Dess mångdimensionella och kontextberoende natur gör det svårt att entydigt definiera och mäta, vilket har bidragit till teoretisk oenighet och bristande jämförbarhet i forskningen. Detta motiverar behovet av att förstå hur organisationer skapar, utvecklar och synliggör värde genom sina anställda, vilket gör det till ett nödvändigt begrepp att utgå ifrån i denna studie. Eftersom humankapitalets värde inte enbart ligger i de anställdas kompetens utan även i hur denna kompetens kommuniceras och används som en del av företagets legitimitet och strategiska positionering, blir själva redovisningen av humankapital en central aspekt att studera (Guthrie et al., 2004; Mouritsen, 2006: Raimo et al., 2020). I nästa avsnitt presenteras därför begreppet humankapitalredovisning, som belyser hur företag synliggör och rapporterar information om personalens kompetens, utveckling och betydelse för organisationens värdeskapande.

2.2 Humankapitalredovisning

Humankapitalredovisning syftar på den information som företag frivilligt eller delvis frivilligt offentliggör om sina anställda, exempelvis deras utbildning, kompetens och andra personalrelaterade faktorer (Lin et al., 2012; Raimo et al., 2020). Fokus ligger inte enbart på att redogöra för personalstyrkan, utan även på att förklara hur humankapital bidrar till företagets innovation, värdeskapande och konkurrensfördelar på lång sikt (Demers, Wang & Wu, 2024).

Raimo et al. (2020) betonar att efterfrågan på humankapitalredovisning har ökat i samband med att traditionell finansiell rapportering framstått som otillräcklig för att spegla värdet av immateriella resurser. Det ställs i allt större utsträckning krav på att företag tydliggör sitt ansvarstagande genom integrerad rapportering, med särskilt fokus på personalrelaterade aspekter. Därmed anses humankapital vara en strategisk tillgång och en del av företagens värdeskapande (ibid., 2020). Omfattningen av humankapitalredovisning avser enligt Lin et al. (2012) hur detaljerat ett företag beskriver olika personalrelaterade aspekter i externa rapporter, såsom hållbarhetsrapporter, årsredovisningar eller andra kommunikationskanaler, exempelvis pressmeddelanden. Lin et al. (2012) syftar därmed på företags strategiska kommunikation av information som rör personalens kompetens, erfarenhet och förmåga att bidra till värdeskapande. Tejedo-Romero och Araujo (2022) breddar definitionen av humankapitalredovisning genom att inkludera både dess innehåll och omfattning samt menar

att omfattningen inte enbart handlar om vilka aspekter av personalen som kommuniceras, utan även graden av utförlighet och frekvens i rapporteringen. Redovisningen har till syfte att signalera stabilitet på lång sikt och bygga förtroende hos externa intressenter, såsom investerare och aktieägare (ibid., 2012).

Enligt Demers, Wang och Wu (2024) finns det stor variation i redovisningens innehåll och struktur, vilket bland annat kan förklaras av bristande standardisering samt skillnader i tillgång till data och interna resurser. Exempel på detta är utvecklingen av lexikon och kodningssystem för att identifiera innehåll i rapporter relaterat till humankapital, vilket pekar på behovet av standardiserade metoder och mätbarhet (ibid., 2024). Utöver detta betonar Guthrie och Petty (2000) samt Guthrie et al. (2004) att företagsstorlek, bransch, geografiskt läge och företagsledningens syn på transparens kan påverka omfattningen av företags humankapitalredovisning. På grund av bristande standardisering fortsätter dessa skillnader att finnas, trots den ökade efterfrågan från intressenter (Guthrie & Petty, 2000; Guthrie et al., 2004). Årsredovisningen används som ett strategiskt verktyg för kommunikation, där allt innehåll, förutom den finansiella delen, kontrolleras av företagsledningen. Redovisningen blir därmed ett sätt för ledningen att påverka hur företaget uppfattas, vilket bland annat kan förklaras med hjälp av legitimitetsteorin. Guthrie och Petty (2000) och Guthrie et al. (2004) förklarar att företag, utifrån dessa teorier, kan anpassa sin redovisning av humankapital för att både möta intressenternas förväntningar och upprätthålla legitimitet gentemot samhällets normer.

Vidare betonar Tejedo-Romero och Araujo (2022) att redovisningen inte enbart fungerar som ett sätt att signalera värde externt, utan även spelar en roll i ansvarstagandet gentemot interna intressenter, såsom personalen. Redovisning av humankapital bör förstås utifrån både företagets sociala ansvar och dess intellektuella kapital, där omfattningen inte enbart avser vad som redovisas, utan även hur detaljerat (ibid., 2022). Detta perspektiv är särskilt relevant för studier som, likt denna kandidatuppsats, undersöker sambandet mellan ett företags finansiella lönsamhet och omfattningen av redovisat humankapital.

Trots humankapitalets växande betydelse i företagsstrategier saknas ofta nödvändiga strukturer och incitament för en standardiserad rapportering av information om personal (Gallagher et al., 2023). Variationer mellan företag kan bland annat förklaras genom olikheter i bransch, storlek och intern rapporteringsförmåga. Utöver att förmedla information fungerar

redovisning av humankapital även som ett verktyg att öka transparens, signalera ansvarstagande och upprätthålla legitimitet gentemot samhällets normer och intressenters förväntningar (Suchman, 1995; Deegan, 2002). Detta kompliceras dock av bristen på standardisering och enhetlig praxis.

Dessutom är sambandet mellan företagens finansiella lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning inte självklart. Rapportering av humankapital innebär både kostnader och resurskrav, vilket kan leda till att företag väljer att begränsa sin transparens för att skydda konkurrensfördelar eller för att humankapital ofta ses som en intern ledningsfråga (Guthrie & Petty, 2000; Tejedo-Romero & Araujo, 2022). Incitamenten för rapportering kan även variera beroende på teoretiskt perspektiv. Enligt signalteorin (Spence, 1973) tenderar lönsamma företag att redovisa mer information för att signalera styrka, medan legitimitetsteorin betonar att mindre lönsamma företag kan öka sin rapportering för att bevara legitimitet gentemot intressenter (Suchman, 1995; Deegan, 2002). Det innebär att både hög och låg lönsamhet kan leda till ökad rapportering, men av olika anledningar. Utöver ekonomiska drivkrafter påverkas rapporteringens omfattning av institutionella och kontextuella faktorer, som till exempel av normer och branschpraxis (Lajili, 2023). Sedan finns det även metodologiska utmaningar i att avgöra orsakssamband, eftersom rapportering i sig kan påverka företagens lönsamhet. Detta bidrar till att sambandet blir dubbelriktat och därför svårt att avgöra på ett entydigt sätt (Roberts & Whited, 2013; Wintoki, Linck & Netter, 2012). De teoretiska och empiriska skillnaderna gör det tydligt att det finns ett behov att undersöka sambandet ur ett omvänt perspektiv, där företagens lönsamhet kan fungera som en drivkraft bakom omfattningen av humankapitalredovisning.

2.3 Index som mätverktyg för humankapitalredovisning

Utvecklingen av olika index för att mäta omfattningen av humankapitalredovisning har fått en viktig roll inom forskningen om frivillig rapportering. Index används i forskningen främst för att kvantifiera och jämföra omfattningen av företags rapportering om humankapital. Trots att de används i stor utsträckning saknas en gemensam metod för hur dessa index ska utvecklas, vilket har resulterat i variationer i struktur, innehåll och tillämpning mellan olika studier (Guthrie & Petty, 2000; Abeysekera, 2008; Tejedo-Romero & Araujo 2022). Den bristande standardiseringen medför att forskningsresultat blir svåra att jämföra och

generalisera, vilket begränsar tillförlitligheten och användbarheten på dessa index som mätverktyg inom redovisningsforskningen (Guthrie & Petty, 2000; Abeysekera, 2008).

Tidigare index har främst inriktats på att räkna mängden rapporterad information i stället för att fokusera på innehållets relevans eller djup. Lin et al. (2012) utvecklade ett index som mäter hur ofta företag redovisar personalrelaterad information, men det fångar i begränsad utsträckning kvalitativa aspekter eller skillnader i kontext mellan företag. Abeysekera (2008) betonar på liknande sätt att mätningen ofta begränsas till en kvantitativ checklista, vilket gör att den strategiska betydelsen av hur humankapital kommuniceras riskerar att inte synliggöras. Denna förenkling riskerar att ge en missvisande bild av företagens transparens, framför allt om redovisningen saknar relevant information.

Trots att senare studier, såsom Tejedo-Romero och Araujo (2022), har försökt utveckla mer heltäckande index genom att inkludera både omfattning och innehåll i mätningen, finns det fortfarande metodologiska begränsningar. Författarna betonar att det saknas gemensamma riktlinjer för vilka komponenter indexen bör innehålla och hur dessa ska prioriteras. Detta leder till att humankapitalredovisning mäts på olika sätt mellan studier, vilket försvårar både jämförbarhet och generalisering av resultaten (ibid., 2022). Ett annat metodologiskt problem är att flera index som används i tidigare forskning inte är utvecklade för att mäta humankapital specifikt, utan endast ingår i bredare modeller för frivillig rapportering. Islam (2021) använder till exempel ett index som bygger på integrerad rapportering, där humankapital endast utgör en begränsad del. Detta gör det svårt att analysera humankapitalredovisning separat, eftersom information om humankapital riskerar att blandas med annan rapportering och därmed minska i betydelse.

För att säkerställa transparens och reliabilitet behövs därför ett index som tydligt avgränsar humankapitalrelaterad information och definierar hur omfattningen ska mätas. Samtidigt bör valet av omfattningsfaktorer grundas i både tidigare forskning och teoretiska utgångspunkter, och inte enbart på tidigare mallar. Ett sådant tillvägagångssätt möjliggör jämförbarhet mellan företag samtidigt som relevansen i innehållet bevaras. Mot denna bakgrund utvecklar denna studie ett eget kvantitativt index som inspireras från tidigare etablerade modeller (Guthrie & Petty, 2000; Lin et al., 2012; Tejedo-Romero & Araujo, 2022), men med en tydligare avgränsning till omfattning av information om humankapital i års- och hållbarhetsrapporter. Genom att tydligt motivera hur indikationerna har valts, syftar indexet till att öka

transparensen i mätningen och bidra till en mer konsekvent förståelse av hur svenska börsnoterade företag redovisar sitt humankapital.

2.4 Mått på finansiell lönsamhet

Finansiell lönsamhet är ett komplext och mångdimensionellt begrepp som kan mätas med olika indikatorer (Melvin et al., 2004; Bozsik & Szemán, 2023). För att skapa en helhetsbild av företagens lönsamhet krävs det väletablerade nyckeltal som fångar upp olika aspekter av den ekonomiska prestationen.

2.4.1 ROA

Itzkowitz, Itzkowitz och Rothbort (2016) definierar ROA som rörelseresultat före avskrivning dividerat med företagets totala tillgångar. Måttet visar hur effektivt företagen använder sina tillgångar för att generera vinst inom den operativa verksamheten. Ett högre ROA indikerar att företag lyckas skapa mer avkastning per tillgångsenhet vilket gör nyckeltalet relevant inom bedömningen av intern effektivitet. Sampong et al. (2021) definierar nyckeltalet på liknande sätt men forskarna betonar dessutom att ROA främst fångar den kortsiktiga finansiella prestationen. I artikeln av Sampong et al. (2021, s. 5) skriver författarna att *"Other forms of FP, like return on assets (ROA) and return on equity (ROE), are short-term profits which aid the day-to-day running of the organisation."*. ROA beskrivs som ett mått på kortsiktig finansiell prestation eftersom det bygger på resultat från en enskild redovisningsperiod och därmed speglar företagets operativa effektivitet på kort sikt (ibid., 2021).

Även om ROA är ett centralt mått på operativ effektivitet finns det begränsningar i hur väl det speglar företagens faktiska prestation. Keter, Cheboi & Kosgei (2024) betonar att det kan påverkas av företagets tillgångsstruktur, redovisningsprinciper och branschspecifika skillnader, vilket gör jämförelser mellan företag svårare. Exempelvis kan företag med mycket tillgångar bundna i kapital uppvisa lägre ROA trots hög effektivitet, medan företag med en större andel immateriella tillgångar kan framstå som mer lönsamma än de faktiskt är (Barker et al., 2022). Dessutom kan avskrivningsmetoder och redovisningspraxis påverka resultatet, vilket innebär att ROA måste tolkas med försiktighet som ett mått på faktisk prestation (Barker et al., 2022; Keter, Cheboi & Kosgei, 2024)

ROA är särskilt relevant för denna studie eftersom den ger en bild av företagens totala resursanvändning och operativa effektivitet. Tillsammans med ROE, som visar avkastningen för ägarna, gör dessa mått det möjligt att belysa olika lönsamhetsperspektiv som kan påverka företagens benägenhet att lämna mer omfattande humankapitalredovisning (Bozsik & Szemán, 2023; Keter, Cheboi & Kosgei, 2024). Eftersom humankapital ofta betraktas som en central resurs i företagets värdeskapande, blir det användbart att undersöka om företag som genererar högre avkastning på sina totala tillgångar även har en större benägenhet att synliggöra denna resurs i sina årsredovisningar och hållbarhetsrapporter (Keter, Cheboi & Kosgei, 2024). Därmed ger ROA en överblick över hur effektivt företag använder sina totala tillgångar för att generera vinst, men fångar inte nödvändigtvis hur denna avkastning fördelas mellan olika finansiärer. För att komplettera detta perspektiv används därför även ROE, som fokuserar på avkastningen på det egna kapitalet och därmed speglar lönsamheten ur ägarnas synvinkel.

2.4.2 ROE

ROE är ett nyckeltal som mäter företags förmåga att generera avkastning från det egna kapitalet, det vill säga det kapital som aktieägarna har investerat. Islam (2021) beskriver ROE som förhållandet mellan nettoresultatet och det egna kapitalet, där måttet används för att bedöma företagets kapitaleffektivitet och ledningens förmåga att skapa värde för aktieägarna. Detta gör ROE relevant för att analysera sambandet mellan finansiell prestation och humankapitalredovisning. Samtidigt har forskningen visat att ROE inte enbart speglar lönsamhet utan även påverkas av kapitalstrukturen och graden av finansiell hävstång, vilket kan förstärka eller försvaga måttet beroende på företagets skuldsättning, menar Keter, Cheboi & Kosgei (2024). Ett företag kan exempelvis uppvisa hög ROE på grund av högt risktagande snarare än en faktisk effektivitet i hur kapitalet använts för att generera vinst, vilket gör måttet komplext att tolka som en indikator på verklig prestation (Cui & Diwu, 2024).

I relation till denna studie blir ROE särskilt relevant då det kan fungera som en indikator på företags incitament att signalera sin finansiella styrka genom frivillig redovisning av humankapital. Företag med högre ROE kan ha större motivation och kapacitet att kommunicera sin ekonomiska stabilitet genom att lyfta fram personalens kompetens, utveckling och strategiska betydelse i årsredovisningar och hållbarhetsrapporter (Hahn & Kühnen, 2013). Eftersom ROE mäter avkastningen på aktieägarnas kapital kompletterar det

ROA genom att belysa lönsamhet ur ett ägarperspektiv, vilket är relevant för att analysera hur olika finansiella prestationsmått kan relatera till omfattningen av humankapitalredovisning (Bozsik & Szemán, 2023; Keter, Cheboi & Kosgei, 2024). Vidare beskriver författarna att dessa mått tillsammans ger en mer nyanserad bild av hur olika aspekter av lönsamhet kan påverka företagens benägenhet att redovisa humankapitalinformation. Genom att inkludera både ROA och ROE fångas lönsamhet ur två skilda perspektiv, verksamhetens operativa effektivitet respektive avkastningen till aktieägarna (ibid., 2023; 2024). Eftersom dessa mått påverkas av olika ekonomiska faktorer och kan ge avvikande signaler om företagets prestation, möjliggör de tillsammans en mer heltäckande analys av hur finansiell prestation relaterar till omfattningen av personalrelaterad rapportering, vilket är relevant för studien av svenska börsnoterade företag.

2.5 Skuldsättningsgrad

Skuldsättningsgrad definieras som relationen mellan främmande kapital och eget kapital i företagets kapitalstruktur. I praktiken mäts den som kvoten mellan totala skulder (D) och totalt eget kapital (E), där båda posterna normalt tas till bokfört värde (D/E) (Daruwala, 2023). Detta mått fångar hur stor del av finansieringen som utgörs av skulder relativt ägarkapital. En kvot över 1 indikerar att skulderna överstiger eget kapital, medan en kvot under 1 innebär att finansieringen domineras av eget kapital (ibid., 2023). En hög skuldsättningsgrad innebär därmed att företaget är mer beroende av extern finansiering, vilket kan öka risken men samtidigt möjliggöra en högre avkastning för aktieägarna vid god lönsamhet (Mardiyani, Maiyaliza, Hidayat & Pramudya, 2025).

I praktiken använder företag skuldsättning för att påverka avkastningen som aktieägarna eftersträvar och för att kombinera skuld och eget kapital på ett sätt som minskar kapitalkostnaden. Teorin innefattar två kompletterande perspektiv, dels att skulder kan skapa skattemässiga sköldar och därigenom potentiellt öka företagsvärdet, dels att mer lönsamma företag typiskt prioriterar intern finansiering och därmed håller skuldsättningen nere (Daruwala, 2023).

Diskussionen om optimal skuldsättningsnivå har sin teoretiska grund i kapitalstrukturteorin, som introducerades av Modigliani och Miller (1958). Enligt deras ursprungliga modell, som bygger på antagandet om en perfekt kapitalmarknad utan skatter, transaktionskostnader eller

informationsasymmetrier, påverkar inte valet mellan skuld och eget kapital företagets totala värde. Teorin argumenterar därmed för att kapitalstrukturen i sig är irrelevant för företagets marknadsvärde (Modigliani & Miller, 1958).

Senare forskning har dock vidareutvecklat teorin genom att granska verkliga marknadsförhållanden. När skatter och konkurskostnader inkluderas visar teorin att en viss nivå av skuldsättning kan vara fördelaktig till följd av ränteavdragets skattemässiga effekt, den så kallade skatteskölden (Daruwala, 2023; Mardiyani et al., 2025). Samtidigt uppstår en motverkande effekt när för hög skuldsättning leder till ökade finansiella risker och potentiella kostnader för finansiell stress. Företag måste därmed balansera fördelarna med skuldfinansiering mot de risker som följer av överbelåning för att uppnå en optimal kapitalstruktur (ibid., 2023; 2025).

Samtidigt betonar Bozsik och Szemán (2023) riskmatchningsprincipen, enligt vilken riskfyllda tillgångar i större utsträckning bör finansieras med eget kapital medan mer säkra tillgångar i högre grad kan finansieras med skuld. Denna princip syftar till att skapa en balans mellan risk och avkastning i företagets kapitalstruktur (ibid., 2023). Detta ligger i linje med kapitalstrukturteorins resonemang om att valet mellan skuld och eget kapital är strategiskt och bör anpassas efter verksamhetens riskprofil, lönsamhet och kapitalbehov.

2.6 Sambandet mellan ROA, ROE och skuldsättning (hävstång)

Sambandet mellan ROA och ROE kan teoretiskt förstås genom hävstångseffekten, vilken förklarar hur skuldsättning påverkar avkastningen för företagets ägare (Daruwala, 2023). ROA visar hur effektivt företaget använder sina totala tillgångar för att generera vinst, medan ROE istället visar hur stor avkastning som tilldelas aktieägarna (ibid., 2023). Skillnaden mellan dessa mått kan därför härledas till företagets kapitalstruktur, det vill säga hur stor del av tillgångarna som finansierats med eget kapital i förhållande till skulder (Bozsik & Szemán, 2023). När den operativa avkastningen överstiger räntenivån fungerar skulden som en hävstång som lyfter ROE relativt ROA, medan när avkastningen understiger räntan blir effekten den motsatta och ägarnas avkastning pressas (Bozsik & Szemán, 2023). Effekten är däremot inte enbart nivåmässig utan även dynamisk, i takt med att skuldsättningsgraden stiger ökar känsligheten i ägarnas avkastning för marginella förändringar i rörelsemarginaler och finansieringsvillkor, vilket ökar resultatets volatilitet över tid (Daruwala, 2023). För

företagsledningar innebär detta en kontinuerlig avvägning mellan potentiella finansieringsfördelar och den ökade riskexponering som följer av en högre hävstång (Bozsik & Szemán, 2023).

Trots att ROA och ROE ofta används parallellt i forskningen för att mäta företags lönsamhet, har flera studier påpekat att måtten till viss del överlappar varandra och därför kan leda till liknande tolkningar (Pointer & Khoi, 2019; Kuster, Álvarez, Lezcano & Álvarez-Vaz, 2023). Båda indikatorerna baseras på företagets nettoresultat, vilket innebär att förändringar i resultatnivåer påverkar båda måtten i samma riktning (Kuster et al., 2023). Skillnaden ligger främst i hur kapitalbasen definieras där ROA relaterar resultatet till totala tillgångar, medan ROE relaterar det till eget kapital (Pointer & Khoi, 2019). Detta gör att ROE tenderar att öka med högre skuldsättning, vilket kan ge en bild av högre lönsamhet trots ökad risk (Bozsik & Szemán, 2023). ROA anses däremot vara ett mer neutralt mått på lönsamhet eftersom det inte påverkas av företagets kapitalstruktur i samma utsträckning och därmed bättre speglar den operativa effektiviteten (Pointer & Khoi, 2019). Författarna menar därför att ROE ensamt inte alltid är ett tillförlitligt mått på effektivitet, utan bör kompletteras med ROA för att ge en mer rättvisande bild av företagets verkliga avkastningsförmåga.

En vanlig formel som används för att illustrera detta samband är den förenklade DuPont-modellen:

$$ROE = ROA \times \frac{Totala\ tillgångar}{Eget\ kapital}$$

Formel 1. Egen arbetad formel med stöd från Melvin, Boehlje, Dobbins och Gray (2004).

Eftersom förhållandet mellan totala tillgångar och eget kapital är känt som den finansiella hävstångsmultiplikatorn och återspeglar därmed graden av skuldsättning, innebär en ökad skuldsättning att avkastningen på eget kapital, ROE, kan stiga (Melvin et al., 2004). Detta under förutsättning att avkastningen på tillgångarna, ROA, överstiger kostnaden för lånat kapital (Bozsik & Szemán, 2023). När företaget genererar en högre avkastning på sina tillgångar än vad det betalar i ränta, förstärker skulden effekten på ägarnas avkastning (Bozsik & Szemán, 2023; Mardiyani et al., 2025). Om avkastningen däremot understiger lånekostnaden betyder det att ROE reduceras då en större del av resultatet måste användas för att täcka räntekostnaderna (Bozsik & Szemán, 2023).

Utöver denna förenklade relation kan sambandet även analyseras mer ingående genom den utökade DuPont-modellen som istället bryter ned ROE i följande tre komponenter:

$$ROE = \frac{Nettoresultat}{Omsättning} \times \frac{Omsättning}{Totala\ tillgångar} \times \frac{Totala\ tillgångar}{Eget\ kapital}$$

Formel 2. Egen arbetad formel med stöd från Paul (2025).

Denna modell tydliggör att ett högt ROE värde inte nödvändigtvis innebär att företaget är mer lönsamt utan det kan även vara resultatet av en hög skuldsättning snarare än effektiv verksamhet (Paul, 2025). Företag med låga vinstmarginaler kan således fortfarande uppvisa hög ROE även om de är högt belånade vilket gör tolkningsfrågan central vid finansiell analys.

Genom att kombinera både ROA och ROE belyser forskningen hur variationer i kapitalstruktur påverkar finansiell prestation (Kuster et al., 2023). Eftersom ROA anses vara mer neutralt och mindre påverkat av skuldsättning, används det som ett kompletterande mått för att tydliggöra den operativa effektiviteten och därmed minska risken för att lönsamheten överskattas till följd av finansiell hävstång (Pointer & Khoi, 2019). Dessa teoretiska utgångspunkter förklarar varför båda måtten är relevanta för att analysera sambandet mellan lönsamhet och humankapitalredovisning (Bozsik & Szemán, 2023; Kuster et al., 2023). Trots att ROA och ROE båda används för att mäta finansiell prestation visar tidigare forskning att måtten inte bör användas separat. ROE är starkt påverkat av kapitalstrukturen och kan öka vid hög skuldsättning även utan förbättrad operativ lönsamhet, vilket riskerar att överskatta företagets prestation (Pointer & Khoi, 2019; Bozsik & Szemán, 2023; Daruwala, 2023). ROA betraktas däremot som ett mer neutralt mått eftersom det i mindre utsträckning påverkas av skuldsättning och därmed bättre speglar den operativa effektiviteten (Pointer & Khoi, 2019; Kuster et al., 2023). I kombination med ROE, som speglar avkastningen till aktieägarna och påverkas av kapitalstrukturens utformning, gör jämförelsen mellan måtten det möjligt att tydligare skilja mellan operativ prestation och effekter av finansiell hävstång.

2.7 Teoretiska utgångspunkter

2.7.1 Resursbaserad teori som grund till omvänd relation

Den resursbaserade teorin (RBV) handlar om att företag på lång sikt kan skapa konkurrensfördelar genom att identifiera, utveckla och dra nytta av interna resurser som är värdefulla, sällsynta, svåra att imitera samt möjliga att organisera på ett effektivt sätt (Barney, 1991). Teorin kan därmed även användas för att förstå hur redan lönsamma företag, genom sina starka interna resurser, har bättre förutsättningar att vidareutveckla och redovisa sitt humankapital, vilket speglar den omvända relationen mellan lönsamhet och rapportering (Gerhart & Feng, 2021; Keter, Cheboi & Kosgei, 2024). Utifrån detta perspektiv beror ett företags konkurrenskraft mer på hur effektivt det hanterar sina interna resurser, till exempel kunskap, kompetens och personalens engagemang, än på dess position på marknaden (ibid., 1991). I den kunskapsbaserade ekonomin betraktas humankapital vara en central resurs enligt RBV, eftersom det bidrar till att främja innovation, utveckla organisatoriskt lärande och skapa värde på lång sikt (Shaw, Park & Kim, 2013; Gerhart & Feng, 2021).

Flera studier har bidragit till att utveckla RBV genom att lyfta fram humankapitalets betydelse som en avgörande faktor för konkurrensfördelar (Shaw, Park & Kim, 2013; Gerhart & Feng, 2021). Författarna menar att humankapital, i linje med RBV, utgör en värdefull resurs som är svår att efterlikna, eftersom det bygger på erfarenhet, kunskap och innovationsförmåga som är unika och därmed svåra att imitera. Detta innebär att personalens kompetens och engagemang kan ses som en central faktor för långsiktig lönsamhet, men det kan även tolkas som ett resultat av att företag med starkare ekonomiska resurser har större möjligheter att investera i och utveckla sitt humankapital. Senare forskning stärker RBV:S relevans i förståelsen av immateriella resurser. Enligt Jaunanda, Sembel, Hulu och Ugut (2024) har en effektiv användning av humankapital, relationskapital och kapitalanvändning en positiv effekt på företagsvärdet och lägre finansiell stress. Detta bekräftar RBV:s grundläggande antagande att strategisk användning av immateriella resurser bidrar till förbättrad ekonomisk prestation.

Collins (2021) samt Gerhart och Feng (2021) menar att företag kan skapa konkurrensfördelar både genom att ha värdefulla resurser och genom att använda samt synliggöra dessa effektivt. Förmågan att använda och utveckla sitt humankapital är därför avgörande för att företag ska

kunna omvandla sina resurser till långsiktig konkurrenskraft. I enlighet med RBV betonar Tejedo-Romero och Araujo (2022) att humankapital ses som en strategisk resurs, vilket möjliggör för företagsledning att använda redovisning för att tydliggöra denna resurs för externa intressenter. Detta innebär att redovisningen blir mer än ett verktyg för transparens, utan även ett strategiskt sätt för företag att förmedla sina konkurrensfördelar (ibid., 2022).

Ur ett resursbaserat perspektiv kan sambandet mellan lönsamhet och rapportering även vara omvänt. Företag med hög lönsamhet har ofta större möjligheter att investera i att utveckla och lyfta fram sitt humankapital, vilket kan bidra till att stärka deras konkurrensfördelar ännu mer. En tydligare redovisning av humankapital gör det möjligt för företag att kommunicera sin interna styrka till marknaden, investerare och andra intressenter, vilket kan leda till ökad legitimitet och en starkare marknadsposition (Gerhart & Feng, 2021; Tejedo-Romero & Araujo, 2022). RBV fungerar därmed som en teoretisk grund för att förklara och förstå varför lönsamma företag tenderar att redovisa mer omfattande information om humankapital, som ett sätt att utnyttja sina befintliga resurser och stärka sina konkurrensfördelar.

2.7.2 Legitimitetsteorin i relation till sambandet mellan lönsamhet och humankapitalredovisning

Enligt legitimitetsteorin strävar företag efter att framstå som legitima av samhället, vilket innebär att deras verksamhet förväntas överensstämma med de normer och värderingar som finns i samhället (Suchman, 1995). Inom redovisningskontext betonar Deegan (2002) att frivillig rapportering kan användas av företag för att skydda, bevara eller återvinna legitimitet, särskilt i situationer där den riskerar att ifrågasättas. Däremot är legitimiteten föränderlig och påverkas av förändrade samhällsförväntningar, vilket leder till att företag behöver anpassa sin redovisning för att uppfylla dessa krav (Deegan & Unerman, 2011, s. 323-324). Därmed kan ett legitimitetsgap uppstå, det vill säga en skillnad mellan intressenternas förväntningar och vad företaget visar, vilket kan bemötas med legitimitetsstrategier där frivillig redovisning spelar en central roll (ibid., 2011, s. 324). Företag kan, genom att kommunicera ansvarstagande, långsiktighet eller samhällsnytta, öka sin legitimitet i relation till intressenter (ibid., s. 324-325). Utifrån legitimitetsteorin betraktas redovisningen som mer än ett informationsverktyg, utan även som ett verktyg för att hantera relationen till samhället (ibid., 324-325).

När det gäller redovisning av humankapital kan legitimitetsteorin användas för att förklara varför vissa företag redovisar mer omfattande information om personalens kompetens, mångfald och arbetsvillkor. Tejedo-Romero och Araujo (2022) menar att intressenter alltmer efterfrågar transparens kring företags hantering av humankapital, till exempel kopplat till arbetsmiljö, socialt ansvar eller kompetensutveckling. Företag kan välja att redovisa sådan information för att uppfattas som ansvarstagande och därmed stärka sin legitimitet gentemot intressenter (ibid., 2022). Företag med god finansiell ställning antas ha bättre förutsättningar att investera i både humankapital och dess rapportering, vilket kan fungera som ett verktyg för att uppnå legitimitet (Hahn & Kühnen, 2013). Samtidigt understryker legitimitetsteorin att hot mot ett företags legitimitet, såsom svagare prestationer, kan orsaka ökad rapportering för att höja förtroendet (Deegan, 2002; Hahn & Kühnen, 2013). Därmed fungerar legitimitetsteorin som ett teoretiskt ramverk för att förstå variationer i rapporteringens omfattning utifrån externa förväntningar istället för enbart interna resurser. Samtidigt understryker legitimitetsteorin att företag som upplever hot mot ett företags legitimitet, exempelvis vid svagare prestationer mätt genom ROA eller ROE, kan leda till att företag ökar omfattningen av sin rapportering för att återvinna förtroendet (Alghizzawi, Youssef, Zraiq & Elmassri, 2022).

Även om denna studie huvudsakligen undersöker sambandet i motsatt riktning, det vill säga om högre lönsamhet leder till mer omfattande redovisning av humankapital, blir legitimitetsteorin likväl relevant som ett kompletterande perspektiv. Teorin belyser att företags rapporteringsbeteende inte enbart påverkas av interna resurser och lönsamhet, utan även av externa förväntningar och legitimitetshot. Legitimitetsteorin bidrar därmed till en djupare förståelse för de bakomliggande motiven till variationer i humankapitalredovisning och fungerar som en teoretisk motpol till signalteorin, där redovisning istället ses som ett uttryck för finansiell styrka och differentiering (Connelly, Certo, Ireland & Reutzel, 2011; Alghizzawi et al., 2022; Tejedo-Romero & Araujo, 2022).

2.7.3 Signalteorin i relation till företags redovisning av humankapital

Signalteorin har sitt ursprung i nationalekonomisk teori och introducerades av Spence (1973) som ett sätt att förklara hur aktörer på marknader med informationsasymmetri kan använda signaler för att minska osäkerhet (Steigenberger & Wilhelm, 2018). I ett redovisningssammanhang kan teorin tillämpas för att förstå hur företag kommunicerar sin

kvalitet, stabilitet och långsiktiga potential till externa intressenter genom frivillig information, såsom redovisning av humankapital.

Taj (2016) identifierar tre centrala faktorer som påverkar signalens effektivitet i organisationer. De menar att det inte bara är positiva signaler som spelar roll i företaget utan även negativa, vilket är signaler som sänds oavsiktligt, exempelvis otydlighet eller brist på information. Detta kan både skada förtroendet och försvaga effekten av positiva signaler (Connelly et al., 2011; Taj, 2016). Ur ett redovisningsperspektiv innebär detta att bristande eller otydlig rapportering av personalinformation kan uppfattas som en negativ signal, medan en tydlig och omfattande redovisning av humankapital kan signalera styrka, ansvarstagande och långsiktig kompetensförsörjning. Steigenberger och Wilhelm (2018) framhåller att en signal blir mer effektiv när det är kostsamt för lågkvalitativa företag att imitera den. Detta innebär att företag med starka resurser och hög intern kvalitet kan särskilja sig genom att frivilligt redovisa mer omfattande och detaljerad information om sina anställda, eftersom detta kräver resurser, tid och systematiska processer som inte alla företag besitter (Connelly et al., 2011; Steigenberger & Wilhelm, 2018).

Vidare betonar Dainelli, Bini och Giunta (2013) att lönsamma företag tenderar att signalera sin ekonomiska styrka genom att frivilligt offentliggöra mer information, särskilt gällande företagens lönsamhet. På motsvarande sätt kan redovisning av humankapital fungera som en strategisk signal till investerare och andra intressenter, genom att visa att företaget investerar i sin personal och därmed i sin långsiktiga konkurrenskraft. Författarnas studie visar att företag med högre lönsamhet frivilligt rapporterar mer fakta kopplat till just deras lönsamhet i sina årsredovisningar, utan att detta krävs av regelverk (ibid., 2013). Detta är särskilt relevant för denna studie eftersom humankapital som signal har studerats i mindre utsträckning, vilket motiverar behovet av att tillämpa ett teoretiskt ramverk som kan förklara hur företag strategiskt använder sådan information i sin externa rapportering.

I denna studie används signalteorin för att förstå hur redovisning av humankapital kan användas som ett medel för att minska informationsasymmetri och kommunicera företags stabilitet, kvalitet och strategiska förmåga (Hahn & Kühnen, 2013; Keter, Cheboi & Kosgei, 2024). Omfattande personalrelaterad information, såsom uppgifter om kompetensutveckling, personalstrategier eller anställdas erfarenhet, kan fungera som en signal om organisatorisk styrka eftersom sådan rapportering kräver resurser och är svårare att imitera för mindre eller

svagare företag (Hahn & Kühnen, 2013; Keter, Cheboi & Kosgei, 2024). Ur detta perspektiv kan omfattande humankapitalredovisning tolkas som en strategisk signal där företag visar sin förmåga att investera i och utveckla sina anställda, vilket särskilt kan vara relevant för företag med stark finansiell ställning (Dainelli, Bini & Giunta, 2013).

2.8 Tidigare forskning

2.8.1 Rapportering som signal på finansiell styrka

Tidigare forskning har i stor utsträckning visat att företag med högre finansiell lönsamhet tenderar att lämna mer omfattande frivillig information (Lin et al., 2012; Dainelli, Bini & Giunta, 2013). Signalteori används ofta för att förklara detta samband, då lönsamma företag antas ha incitament att signalera ekonomisk styrka och långsiktig stabilitet till investerare och andra externa intressenter (Spence, 1973; Connelly et al., 2011).

Enligt Lin et al. (2012) lämnar mer lönsamma företag mer omfattande information om personalrelaterade områden såsom utbildning, kompetens och utveckling, vilket indikerar att humankapitalredovisning används för att stärka förtroendet hos externa intressenter. På liknande sätt menar Dainelli, Bini och Giunta (2013) att finansiellt starkare företag ökar sin transparens för att minska informationsasymmetri och därmed stärka sina finansieringsmöjligheter. Dessutom visar Dainelli, Bini & Giunta (2013) att företag med högre avkastning på tillgångar (ROA) lämnar mer omfattande extern information, vilket ger stöd till att lönsamhet kan fungera som en drivkraft bakom frivillig rapportering.

Denna forskningsinriktning indikerar att företag med stark finansiell ställning kan använda omfattande rapportering för att stärka sin marknadsposition. Detta ligger i linje med den resursbaserade teorin (RBV), som betonar att humankapital utgör en intern strategisk resurs som företag kan använda för att skapa konkurrensfördelar (Barney, 1991, Tejedo-Romero & Araujo, 2022). Samtidigt finns det metodologiska begränsningar i denna forskningsinriktning, där en del studier bygger på enklare modeller som inte tar hänsyn till möjligheten att sambandet kan vara omvänt, det vill säga att rapporteringen påverkar lönsamhet. Detta medför en risk för omvänd kausalitet och endogenitetsproblem, vilket i begränsad utsträckning uppmärksammas i tidigare forskning (Roberts & Whited, 2013; Wintoki, Linck & Netter, 2012, Islam, 2021).

2.8.2 Rapportering som hantering av legitimitet

Flera studier har inte kunnat visa något tydligt samband mellan företags lönsamhet och omfattningen av frivillig rapportering. Hahn och Kühnen (2013) betonar i sin omfattande litteraturöversikt att resultaten visar på stora variationer mellan olika studier och kontexter, vilket indikerar att rapporteringsbeteende påverkas av fler faktorer än lönsamhet. Denna osäkerhet stärks av Raimo et al. (2020), som inte identifierar någon signifikant effekt av lönsamhet på omfattningen av humankapitalredovisning i integrerade rapporter.

En förklaring till detta kan vara att omfattningen av rapportering påverkas av fler faktorer än lönsamhet. Lajili (2023) belyser till exempel att redovisningen påverkas av institutionella krav och branschpraxis, vilket kan leda till att företag lämnar liknande nivåer av information som är oberoende av finansiell ställning. Demers, Wang och Wu (2024) visar även att variationer i humankapitalredovisning i hög utsträckning kan förklaras av interna rapporteringsrutiner och tillgång till resurser än av lönsamhet. Detta ger stöd för att ekonomiska faktorer inte ensamt kan förklara varför vissa företag rapporterar mer än andra.

En metodologisk förklaring till de blandade forskningsresultaten kan delvis vara att många studier inte tar hänsyn till att sambandet utvecklas över tid. Effekter av lönsamhet på rapporteringsnivåer kan visa sig med tidsmässig eftersläpning, vilket innebär att företag baserar sina rapporteringsbeslut mer på tidigare års prestationer än på aktuella resultat (Wintoki, Linck & Netter, 2012). Denna faktor har i begränsad utsträckning uppmärksammats i tidigare forskning, vilket kan bidra till att förklara de varierande resultaten. Forskningen visar att sambandet mellan lönsamhet och rapportering är komplext och kan påverkas av både interna och externa faktorer. Därför finns det fortfarande ett behov av att analysera sambandet ur ett nytt perspektiv där metodologiska utmaningar hanteras och där sambandet inte antas på förhand. Detta är särskilt relevant inom forskning om humankapitalredovisning, där tidigare resultat har varit oenhetliga.

2.8.3 Forskning med fokus på den omvända relationen

En mindre men växande del av forskningen har undersökt sambandet i omvänd riktning och menar att företagens finansiella lönsamhet kan påverka omfattningen av frivillig rapportering. Enligt Islam (2021) tenderar mer lönsamma företag att lämna mer omfattande information i sina integrerade rapporter, vilker förklaras med att de har större resurser att investera i

rapporteringsprocesser och ett mindre behov av undanhålla ekonomisk information. Ett liknande perspektiv lyfts fram av Dainelli, Bini och Giunta (2013), som menar att finansiellt starka företag har incitament att signalera sin stabilitet genom ökad frivillig rapportering för att stärka sin position på kapitalmarknaden.

Forskning visar även att företag med hög lönsamhet kan använda frivillig rapportering som ett strategiskt verktyg för att stärka sin konkurrensfördel. Gerhart och Feng (2021) betonar att lönsamma företag i hög grad investerar i interna resurser som humankapital och har både möjlighet och incitament att lyfta fram detta i sin externa rapportering. Detta stämmer överens med den resursbaserade teorin (RBV), där rapportering betraktas som ett sätt att tydliggöra interna resurser och därmed stärka sin marknadsposition.

Samtidigt visar Alghizzawi et al. (2022) att frivillig rapportering kan användas som ett strategiskt verktyg för att minska informationsasymmetri och stärka relationerna till externa intressenter. Trots att deras studie inte specifikt fokuserar på humankapital, indikerar resultaten att frivillig rapportering kan bidra till att stärka ett företags strategiska position. Utifrån detta, och i linje med både signalteorin och RBV, kan det argumenteras att företag med stark finansiell ställning har både resurser och incitament att redovisa mer omfattande information om humankapital för att synliggöra sina interna styrkor och stärka sin konkurrenskraft (Gerhart & Feng, 2021; Tejedo-Romero & Araujo, 2022). Dock betonar Wintoki, Linck och Netter (2012) samt Roberts och Whited (2013) att sambandet är metodologiskt komplext eftersom lönsamhet och rapportering kan påverka varandra över tid, vilket medför risk för endogenitet. Om tidigare lönsamhet påverkar omfattningen av humankapitalredovisning finns det en risk att traditionella modeller underskattar sambandet på grund av endogenitetsproblem om orsakssambanden inte hanteras korrekt. Det finns därför ett behov av att undersöka sambandet i omvänd riktning med modeller som tar hänsyn till det dynamiska sambandet mellan lönsamhet och rapportering över tid.

2.9 Forskningslucka och hypotesformulering

Tidigare forskning visar att humankapital utgör en viktig del av företags värdeskapande och konkurrensfördelar (Lin et al., 2012; Tejedo-Romero & Araujo, 2022; Demers, Wang & Wu, 2024). Samtidigt visar tidigare studier att det finns stora variationer i företags omfattning av humankapitalredovisning, vilket delvis beror på att det saknas standardiserade riktlinjer för

rapporteringens innehåll och utformning (Guthrie & Petty, 2000; Abeysekera, 2008). För att möjliggöra jämförelser mellan företag har flera studier utvecklat index för att mäta omfattningen av humankapitalredovisning. Dock skiljer sig dessa index åt i både innehåll och struktur, vilket försvårar jämförbarheten mellan resultaten (Lin et al., 2012; Tejedo-Romero & Araujo, 2022).

Forskning som undersöker sambandet mellan frivillig rapportering och företagsprestation visar blandade resultat. Tidigare forskning har i stor utsträckning fokuserat på rapporteringens påverkan på företagsprestation, där frivillig rapportering antas förbättra den finansiella utvecklingen genom ökad transparens och minskad informationsasymmetri (Hahn & Kühnen, 2013; Sampong et al., 2021). Det omvända sambandet, där lönsamhet påverkar omfattningen av frivillig rapportering, har undersökts i begränsad utsträckning. Dainelli, Bini och Giunta (2013) och Islam (2021) visar att mer lönsamma företag tenderar att rapportera mer information, men deras studier fokuserar dock främst på mer omfattande frivillig rapportering, såsom prestationsindikatorer eller integrerad rapportering, och inte på enbart humankapital. Detta indikerar en tydlig forskningslucka gällande sambandet mellan lönsamhet och humankapitalredovisning. Det finns dessutom metodologiska begränsningar inom forskningen. Eftersom lönsamhet och rapportering kan påverka varandra över tid är sambandet svårt att tolka korrekt. Wintoki, Linck och Netter (2012) samt Roberts och Whited (2013) betonar att tidigare studier inte alltid har hanterat problematiken med endogenitet, vilket kan resultera i felaktiga tolkningar av orsakssambandet.

Mot bakgrund av detta kan tre centrala forskningsluckor identifieras. Sambandet mellan lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning är fortfarande otillräckligt utforskat. Det finns även ett behov av att undersöka sambandet i omvänd riktning, där lönsamhet påverkar rapportering, samtidigt som metodologiska begränsningar i tidigare forskning hanteras. En tredje forskningslucka är avsaknaden av studier i svensk kontext, trots att transparens och hållbarhetsrapportering är viktiga faktorer i svensk företagsstyrning. Genom att utveckla ett eget index baserat på tidigare forskning och tillämpa detta på svenska börsnoterade företag bidrar studien till ökad förståelse av hur finansiell lönsamhet påverkar omfattningen av humankapitalredovisning.

Utifrån detta formuleras två hypoteser för att undersöka sambandet mellan finansiell lönsamhet och omfattningen av redovisat humankapital. Begreppet "omfattning" avser hur

mycket och hur detaljerad information företagen lämnar om personalrelaterade aspekter i sina årsredovisningar och hållbarhetsrapporter. Hypoteserna undersöker om företag med högre lönsamhet, mätt genom avkastning på totalt kapital (ROA) och avkastning på eget kapital (ROE), tenderar att redovisa mer omfattande information om sitt humankapital.

H1: Företag med högre avkastning på tillgångar (ROA) lämnar mer omfattande humankapitalredovisning.

H2: Företag med högre avkastning på eget kapital (ROE) lämnar mer omfattande humankapitalredovisning.

3. Metodavsnitt

Avsnittet beskriver studiens metod, med fokus på forskningsdesign, urval och datainsamling. Därefter förklaras hur variablerna har operationaliserats och hur HD-index samt lönsamhetsmåtten ROA och ROE har utformats. Avslutningsvis behandlas studiens reliabilitet, validitet och den statistiska analysen.

3.1 Forskningsdesign

För att besvara studiens syfte och frågeställningar tillämpas en kvantitativ forskningsstrategi som bygger på en innehållsanalys av årsredovisningar från svenska börsnoterade företag (Bryman & Bell, 2017, s. 58; Saunders, Lewis & Thornhill, 2019, s. 176–178). Denna strategi har valts eftersom den gör det möjligt att mäta samband mellan variabler och statiskt pröva hypoteser på ett större urval av företag, vilket i sin tur ökar generaliserbarheten av resultaten (Bryman & Bell, 2017, s. 58, 81). Studien tillämpar en deduktiv ansats, där hypoteser formulerats utifrån etablerade teorier, resursbaserad teori, signalteorin och legitimitetsteorin, som sedan prövas empiriskt (Saunders, Lewis & Thornhill, 2019, s. 176–178). Detta tillvägagångssätt är lämpligt när befintlig teori ligger till grund för att bedöma och förklara samband i ett specifikt sammanhang.

Studien tillämpar även en tvärsnittsdesign, vilket enligt Bryman och Bell (2017, s. 81), innebär att data samlas in från flera fall vid ett specifikt tillfälle i syfte att identifiera samband mellan två eller fler variabler. Denna design har valts eftersom syftet är att identifiera samband mellan finansiell lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning vid en specifik tidpunkt, utan att analysera förändringar över tid.

Datamaterialet består av årsredovisningar och hållbarhetsrapporter för räkenskapsåret 2023 från ett slumpmässigt urval av 89 företag noterade på Nasdaq Stockholm Large Cap. Urvalet har gjorts för att säkerställa jämförbarhet i redovisningspraxis och inkludera företag med liknande förutsättningar för transparens och rapportering. Forskningsdesignen är därmed utformad för att på ett systematiskt sätt testa hypoteserna och besvara forskningsfrågan om vilket samband det finns mellan finansiell lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning i svenska börsnoterade företag.

3.2 Population och urval

I kvantitativ forskning är det en central del att förstå urvalet och populationen, eftersom det påverkar studiens förmåga att generalisera resultatet samt dess tillförlitlighetsgrad. Bryman och Bell (2017, s. 191) beskriver population som den totala mängden enheter studien ämnar undersöka. Dessa enheter behöver inte endast bestå av individer utan kan även vara föremål eller rapporter (Saunders, Lewis & Thornhill, 2019, s. 292). Författarna betonar att urval syftar till den grupp som väljs ut ur populationen som faktiska forskningsobjekt. Valet av urvalsmetod styrs av studiens syfte och design. Urvalskategorierna delas huvudsakligen in i två typer, sannolikhetsurval och icke-sannolikhetsurval (Saunders, Lewis & Thornhill, 2019, s. 292–296). Vid sannolikhetsurval har varje enhet i populationen en känd och lika stor sannolikhet att bli utvald, vilket möjliggör statistisk generalisering av resultaten till hela populationen. Icke-sannolikhetsurval baseras istället på icke-slumpmässiga urvalskriterier såsom tillgänglighet eller forskningssyfte (ibid., 2019, s. 294-298). Denna typ av urval förekommer ofta vid kvalitativa studier eller när det är opraktiskt eller omöjligt att genomföra ett sannolikhetsurval (ibid., 2019, s. 296–298).

3.2.1 Population

Denna studie definierar populationen som samtliga företag noterade på Nasdaq Stockholm, även kallad Stockholmsbörsen, inom segmentet Large Cap, vilket omfattade 145 företag. Från denna population har 89 företag slumpmässigt valts ut för att ingå i studien, i enlighet med studiens avgränsning. Enligt Avanza (u.å.) kan Nasdaq Stockholm delas in i tre olika listor som inkluderar företag inom samtliga branscher: Small Cap, Mid Cap och Large Cap.

- Small Cap - Företag med ett marknadsvärde < 150 miljoner euro
- Mid Cap - Företag med ett marknadsvärde 150 miljoner - 1 miljard euro
- Large Cap - Företag med ett marknadsvärde > 1 miljard euro

Tabell 1. Population och urval

Kategori	Antal företag	Beskrivning
Total population (Large Cap)	145	Samtliga företag noterade på Nasdaq Stockholm Large Cap
Urval	89	Slumpmässigt urval baserat på G*Power-analys
Exkluderade företag	56	Företag som inte togs med i urvalet

3.2.2 Urval

Denna studie har tillämpat ett slumpmässigt urval vilket innebär att populationen först delas in i en grupp, i detta fall företag inom Large Cap-segmentet på Nasdaq Stockholm under räkenskapsåret 2023, och därefter görs det ett slumpmässigt urval inom gruppen (Bryman & Bell, 2017, s. 195). Det resulterande urvalet består av 89 företag som valts ut från den totala populationen på 145 Large Cap-företag. Anledningen till att urvalet endast består av företag noterade på Large Cap är för att då företagens marknadsvärde överstiger 1 miljard euro har de oftast större resurser för transparens och rapportering, speciellt när det gäller personalfrågor. Studien avgränsas till räkenskapsåret 2023 eftersom det vid början av 2025 ännu inte fanns tillgång till samtliga årsredovisningar för räkenskapsåret 2024. Att inkludera data från både 2023 och 2024 skulle ha inneburit att urvalet bestod av olika räkenskapsår och därmed riskerat att skapa inkonsekvens i datamaterialet, vilket hade försvagat jämförbarheten.

Urvalets storlek fastställdes till 89 företag i ett dubbelsidigt test (se Bilaga 1) baserat på en poweranalys genomförd i programmet G*Power. Syftet med analysen var att säkerställa att urvalet var tillräckligt stort för att kunna påvisa en statistiskt signifikant korrelation mellan lönsamhet och redovisning av humankapital. Analysen utfördes genom att välja testfamiljen F tests och det statistiska testet Linear multiple regression: Fixed model, R^2 deviation from zero. Den typ av analys som användes var A priori: Compute required sample size - given α, power, and effect size, vilket innebär att vi beräknade den nödvändiga stickprovsstorleken i förväg utifrån valda parametrar. Effektstorleken (f^2) sattes till 0,15, vilket motsvarar en medelstor effekt enligt vedertagen standard. Signifikansnivån (α) sattes till 0,05, vilket är vanligt förekommande inom samhällsvetenskaplig forskning, och power nivån till 0,80, vilket innebär en 80 % sannolikhet att upptäcka en verklig effekt om en sådan finns. De två oberoende variablerna i modellen var ROA och ROE. Resultatet från poweranalysen låg till grund för urvalsstorleken i vår studie, och bidrog därmed till att säkra den statistiska tillförlitligheten i våra analyser.

Dessutom har studien medvetet inte avgränsats till någon specifik bransch, eftersom en sådan begränsning riskerar att minska mängden data och därmed begränsa studiens generaliserbarhet. Genom att inkludera företag från flera olika branscher inom Large Cap segmentet fångas istället en bredare variation vad gäller både finansiell lönsamhet och humankapitalredovisning, vilket bidrar till att stärka studiens externa validitet.

3.3 Datainsamling

Denna studie baseras på sekundärdata och utgör en sekundäranalys, vilket innebär att forskare analyserar data som de själva inte har samlat in, och som ursprungligen insamlats för andra syften än den aktuella studien (Skärvad & Lundahl, 2016, s. 99; Bryman & Bell, 2017, s. 308). De årsredovisningar och hållbarhetsrapporter som ligger till grund för analysen har således inte producerats med denna studie i åtanke, men används här i ett nytt analytiskt sammanhang. Dessa dokument är relevanta eftersom de innehåller standardiserad och offentlig information, vilket gör det möjligt att jämföra företag både med varandra och över flera år.

Det empiriska materialet i studien består av årsredovisningar från 89 företag noterade på Nasdaq Stockholm inom segmentet Large Cap, avseende räkenskapsåret 2023. Genom att avgränsa urvalet till ett och samma år säkerställs att samtliga företag verkar under likvärdiga externa förhållanden, vilket minimerar risken för att resultatet påverkas av tidsberoende faktorer. Då samtliga företag omfattas av Årsredovisningslagen (ÅRL) och tillämpar International Financial Reporting Standards (IFRS), ökar även detta jämförbarheten mellan rapporterna. Årsredovisningarna har inhämtats från respektive företags officiella webbplats, där de är offentligt tillgängliga. Samtliga årsredovisningar inhämtades under maj 2025.

Vidare genomfördes datainsamlingen med hjälp av en kvantitativ innehållsanalys av företagens årsredovisningar och hållbarhetsrapporter för räkenskapsåret 2023. Innehållsanalys är en metod som används för att kvantifiera och analysera förekomsten av specifikt innehåll som finns i textbaserat material (Guthrie & Petty, 2000; Saunders, Lewis & Thornhill, 2019, s. 18, 573). Metoden möjliggör en strukturerad jämförelse av hur olika företag redovisar personalrelaterad information och skapar därmed ett underlag för statistisk bearbetning (ibid., s. 574). Metoden syftar till att systematiskt, objektivt och tillförlitligt analysera innehåll i skriftliga kommunikationer (Guthrie & Petty, 2000; Guthrie et al., 2004).

En kvantitativ innehållsanalys har använts i syfte att manuellt kunna identifiera relevant information utifrån ett förutbestämt kodschema (se avsnitt 3.5.2). Därefter registrerades informationen systematiskt i en Excel-databas där varje variabel dokumenterades i tabellform. Finansiella nyckeltal och annan relevant data hämtades direkt från företagens års-

och hållbarhetsrapporter. För att säkerställa reliabilitet och minska risken för subjektivitet genomfördes kodningen av samtliga forskare i studien oberoende av varandra. Resultaten jämfördes därefter och eventuella skillnader i tolkningar diskuterades och reviderades, vilket stärker studiens validitet.

3.4 Dataanalys

Den statistiska analysen genomförs i Jamovi vilket är en öppen källkodsmjukvara för kvantitativa beräkningar. Datamaterialet består av ett konstruerat human disclosure index (HD-index) och finansiella nyckeltal. HD-indexet behandlas som ett intervallskaligt poängmått (10-30) som är approximativt kontinuerligt. ROA och ROE behandlas som kontinuerliga kvotskaliga variabler, det vill säga med meningsfull nollpunkt. En detaljerad analys följer i avsnitten nedan (3.4.1–3.4.2).

3.4.1 Korrelationsanalys

Inför regressionsanalysen kommer de bivariata sambanden kartläggas med hjälp av Pearson's r. Enligt Denscombe (2018, s. 368) mäter Pearson's r riktning och styrkan i linjära samband på intervall eller kvotskala. Koefficienterna kan anta värden mellan -1 till 1 som motsvarar antingen fullständig korrelation eller fullständig negativ korrelation (se Formel 3). I studien användes Pearson's r för att ge en översiktlig bild av sambandet mellan variablerna. Valet motiveras av att HD-index behandlas som approximativt kontinuerligt och att ROA och ROE är kvotskalor. Pearson's r används därmed som ett förtest för att bedöma linjäritet inför regressionsanalysen. R-värdena kommer även att användas som grund till test för multikollinearitet mellan de oberoende variablerna. Enligt Shrestha (2020) bedöms multikollinearitet som sannolikt om absolutvärdet av Pearson's r närmar sig 0,80, medan värden som tydligt understiger 0,80 inte indikerar för problematisk multikollinearitet.

$$r = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)\,(\sum Y)}{\sqrt{[n\sum X^2 - \ (\sum X)^2]\ \ [n\sum Y^2 - \ (\sum Y)^2]}}$$

Formel 3. Pearson's r

3.4.2 Regressionsanalys

För vidare analys av sambandet mellan finansiell lönsamhet och omfattningen av redovisat humankapital, tillämpar studien en multipel linjär regressionsanalys (se Formel 4). Lind, Marchal och Wathen (2021, s. 448) beskriver multipel linjär regressionsanalys som att en statistisk modell möjliggör en systematisk bedömning av flera oberoende variablers påverkan på en beroende variabel. Den generella formeln för modellen uttrycks nedan.

$$\hat{y}=a+b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Formel 4: Linjär regression

Där $\hat{y}$ är det predicerade värdet för den oberoende, a är konstanten (interceptet), b_1 till b_3 är regressionskoefficienterna som anger effekten av respektive oberoende variabel, och x_1 till x_3 är de oberoende variablerna i modellen. I studiens fall representerar den beroende variabeln det konstruerade humankapitalindexet medan den oberoende variabeln syftar till de finansiella måtten ROA och ROE. Studien använder Jamovi för multipel regressionsanalys, där analysen samtidigt undersöker hur varje finansiellt mått påverkar HD-index och hur väl modellen passar data (R^2). Urvalet för regressionsanalysen omfattar inledningsvis samtliga 89 företag. För att hantera skevhet och extremvärden i ålder och skuldsättningsgrad estimeras två modelltester. I första modelltestet tillämpas filter där ålder begränsas till 0–150 år och skuldsättningsgrad till 0–10. Detta medför att nio företag faller bort och modellen baseras på 80 observationer. I andra modelltestet inkluderas samtliga 89 företag utan filtrering. Jämförelsen mellan modellerna gör det möjligt att bedöma om sambandet mellan finansiell lönsamhet och omfattningen av redovisat humankapital är robust i förhållande till extremvärden.

3.4.3 Antaganden för regressionsanalys

För att kunna genomföra en multipel linjär regressionsanalys på ett statistiskt tillförlitligt sätt krävs det att ett antal antaganden uppfylls. Med utgångspunkt i Pashkevich (2016), som sammanfattar etablerad regressions litteratur, och i linje med Fields (2013, s. 320–321), formuleras dessa som åtta antaganden (se Tabell 2). (1) den beroende variabeln kan behandlas som kontinuerlig, (2) de oberoende variablerna är kontinuerliga eller kategoriska, (3) sambandet mellan den beroende och de oberoende variablerna inte uppvisar något tydligt icke linjärt mönster, (4) det finns en rimlig relation mellan antal observationer och hur många

variabler som samtidigt ingår i modellen, (5) observationerna är oberoende av varandra, (6) ingen perfekt multikollinearitet förekommer mellan de oberoende variablerna, (7) regressionsmodellens residualer uppvisar en ungefär normalfördelad form, och (8) det finns en parallell trend i datan (Pashkevich, 2016). Denna studie fokuserar på kärnuppsättningen av antaganden (1–7) som direkt kan prövas med studiens datamaterial och modellstruktur. Det åttonde antagandet, som avser parallell trend och fullständig homoskedasticitet, utesluts eftersom strikt homoskedasticitet sällan är fullt realistisk i tvärsnittsstudier och svår att verifiera givet studiens stickprov samt den beroende variabelns utformning.

Tabell 2. Antaganden för regression

Antaganden	Bedömning	Grund för bedömning
(1) Beroende variabel kan behandlas kontinuerligt	Uppfyllt	Studiens design
(2) Oberoende variabler är kontinuerliga eller kategoriska	Uppfyllt	Studiens design
(3) Ungefär linjärt samband mellan beroende och oberoende variabler	Rimligt uppfyllt	Visuell inspektion av spridningsdiagram i Jamovi
(4) Rimlig relation mellan antal observationer och antal variabler i modellen	Uppfyllt	Studiendesign (89 observationer och begränsat antal variabler)
(5) Oberoende observationer	Uppfyllt	Studiendesign
(6) Ingen perfekt multikollinearitet mellan de oberoende variablerna	Uppfyllt	Korrelationsmatris (värden under 0,8)
(7) Beroende variabeln är normalfördelad	Rimligt uppfyllt	Shapiro-Wilk test
(8) Parallell trend och fullständig homoskedasticitet	Ej uppfyllt	Inte möjligt i tvärsnittsdesign, endast möjligt i paneldata

Som framgår av tabell 2 bedöms de sju utvalda antagandena vara uppfyllda inom studiens datamaterial. Den beroende variabeln, HD index, utgör ett intervallskaligt poängmått med tillräcklig variation för att behandlas som kontinuerligt. De två huvudsakliga oberoende variablerna, ROA och ROE, är kvotskaliga lönsamhetsmått och kan därmed betraktas som kontinuerliga. Även kontrollvariablerna skuldsättningsgrad och företagsålder är kvotskaliga och varierar längs en numerisk skala på ett sätt som möjliggör att de behandlas som kontinuerliga variabler. Bransch fungerar som ytterligare kontrollvariabel och hanteras som en kategorivariabel genom dummy-kodning med en referenskategori. Sambandet mellan variablerna har först bedömts visuellt genom spridningsdiagram i Jamovi (se Bilaga 2). Spridningsdiagrammen visar inga tydliga icke-linjära eller osystematiska mönster, vilket

indikerar att relationen mellan den beroende variabeln och de kontinuerliga förklaringsvariablerna kan beskrivas som linjär.

Multikollinearitet har därefter prövats med hjälp av korrelationsmatrisen (Pearson's r). Samtliga korrelationer mellan de oberoende variablerna ligger under 0,80 (se Tabell 7), vilket enligt Shrestha (2020) inte ger stöd för problematisk multikollinearitet. Relationen mellan antal observationer och antal variabler i modellen bedöms som godtagbar. Datamaterialet omfattar 89 företag, medan regressionsmodellen endast inkluderar ett fåtal förklarande variabler (två lönsamhetsmått, två kontrollvariabler samt ett begränsat antal branschdummies). Detta innebär att antalet observationer per parameter ligger väl över vanliga tumregler om minst 10–15 observationer per variabel. Detta minskar risken för överanpassning och instabila koefficienter och indikerar en rimlig balans mellan stickprovsstorlek och modellens komplexitet.

Shapiro-Wilk testet indikerar att poängvariabeln avviker från en perfekt normalfördelning, $W = 0{,}821$, $p < 0{,}001$ (se Bilaga 3). Normalfördelning är dock inte ett strikt krav för alla variabler i linjär regression. Field (2013, s. 272-274) betonar att det centrala normalitetsantagandet avser i första hand modellens residualer, inte den beroende variabeln eller prediktorerna i sig. Normalitetstester som Shapiro–Wilk är dessutom känsliga i större stickprov och blir ofta signifikanta även vid relativt små avvikelser från normalitet, och bör därför tolkas tillsammans med grafiska analyser (ibid., 2013, s. 284; 289). Mot denna bakgrund och givet studiens stickprovsstorlek, bedöms de observerade avvikelserna från normalfördelning i poängvariabeln som acceptabla och förenliga med att genomföra multipel linjär regressionsanalys.

3.5 Operationalisering

Bryman och Bell (2017, s. 167, 185) beskriver operationalisering som en process där teoretiska begrepp omvandlas till mätbara variabler, vilket möjliggör empirisk undersökning. Detta görs genom att välja ut indikatorer som speglar det teoretiska begreppet, ofta i form av indirekta mått (ibid., s. 170). I denna studie används operationalisering för att genomföra en kvantitativ analys av sambandet mellan finansiell lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning i svenska börsnoterade företag. De centrala begreppen som operationaliseras till mätbara indikatorer är omfattningen av humankapitalredovisning och finansiell lönsamhet, med måtten avkastning på totalt kapital (ROA) och avkastning på eget

kapital (ROE). Syftet är att möjliggöra en konsekvent och jämförbar kvantifiering av variablerna, vilket är nödvändigt för att kunna pröva studiens hypoteser.

Den beroende variabeln, omfattningen av humankapitalredovisning, mäts genom ett egenutvecklat index, vilket är baserat på 10 omfattningsfaktorer som har inspirerats av tidigare studier, bland annat Tejedo-Romero och Araujo (2022) och Lin et al. (2012). Faktorerna poängsätts utifrån den information som presenteras i företagens årsredovisningar och hållbarhetsrapporter. Den oberoende variabeln, finansiell lönsamhet, mäts genom två etablerade nyckeltal: avkastning på totalt kapital (ROA) och avkastning på eget kapital (ROE). Utöver dessa inkluderas även tre kontrollvariabler för att minska risken för felaktiga samband och stärka modellens förklaringsgrad. Denna operationalisering är viktig för att säkerställa studiens reliabilitet och validitet samt för att möjliggöra en transparent hypotesprövning.

I avsnitten 3.5.1 Oberoende variabel och 3.5.2 Beroende variabler samt 3.5.3 Kontrollvariabler kommer en mer detaljerad beskrivning på hur varje variabel operationaliseras.

3.5.1 Oberoende variabel

Enligt Bryman och Bell (2017, s. 70) anses den oberoende variabeln ha en påverkan på den beroende variabeln. I denna studie är den oberoende variabeln finansiell lönsamhet, vilket mäts med två väletablerade nyckeltal, ROA och ROE. Dessa mått speglar ekonomisk prestation och har använts i tidigare forskning om sambandet mellan lönsamhet och omfattningen av rapportering (Dainelli, Bini & Giunta, 2013; Islam, 2021; Sampong et al., 2021)

ROA är ett nyckeltal som mäter hur effektivt ett företag nyttjar sina totala tillgångar för att generera vinst och beräknas enligt följande formel:

$$ROA = \frac{Rörelseresultat}{Totala\ tillgångar}$$

Formel 5. Avkastning på totalt kapital (ROA)

Formeln är hämtad från Sampong et al. (2021) och används som ett kortsiktigt mått på företagens interna effektivitet.

ROE är ett nyckeltal som mäter avkastningen på det egna kapitalet och indikerar hur effektivt företaget genererar värde till sina aktieägare. ROE beräknas enligt följande formel:

$$ROE = \frac{Nettoresultat}{Eget\ kapital}$$

Formel 6. Avkastning på eget kapital (ROE).

Formeln är hämtad från Islam (2021).

Kombinationen av ROA och ROE valdes för att ge en mer heltäckande bild av företagens lönsamhet, där ROA speglar den operativa effektiviteten (Sampong et al., 2021), medan ROE visar avkastningen ur ett ägarperspektiv (Islam, 2021). Motiveringen till att inkludera båda måtten är att möjliggöra en tydligare åtskillnad mellan operativ prestation och kontrollera effekten av finansiell hävstång. Som tidigare beskrivits i den teoretiska referensramen kan skillnaden mellan ROA och ROE även förklaras av kapitalstruktur, då högre skuldsättning ökar effekten av finansiell hävstång (Daruwala, 2023). Av denna anledning inkluderas skuldsättningsgrad som kontrollvariabel för att ta hänsyn till effekten av finansiell hävstång i analysen.

Alla värden har inhämtats från företagens årsredovisningar och hållbarhetsrapporter för räkenskapsåret 2023. Eftersom branschspecifika värden saknades och för att säkerställa jämförbarhet, har studien beräknat ett genomsnitt av varje företags ROA- och ROE-värden. Detta genomsnitt används som mått på finansiell lönsamhet i regressionslinjen.

3.5.2 Beroende variabel

Den beroende variabeln i studien är omfattningen av humankapitalredovisning. Med omfattning menas hur mycket personalrelaterad information som lämnas samt hur detaljerad denna är i årsredovisningar och hållbarhetsrapporter. Variabeln mäts med hjälp av ett egenutvecklat index, som är utformat med inspiration från tidigare forskning om humankapitalredovisning och rapporteringsanalyser (Guthrie & Petty, 2000; Lin et al., 2012; Tejedo-Romero & Araujo, 2022).

Utgångspunkten för vårt index är att humankapitalredovisning både speglar och påverkar företagets värdeskapande. Därför behöver den mätas på ett sätt som fångar både förekomst av upplysningar och deras detaljgrad. Den etablerade litteraturen domineras antingen av binära checklistor där information kodas som 1 (= finns) eller 0 (= finns inte) vilket begränsar

möjligheten att bedöma hur substantiv och kvantifierad upplysningen är (se t.ex. Islam, 2021; Tejedo-Romero & Araujo, 2022; Keter, Cheboi & Kosgei, 2024). Vidare bygger Keter, Cheboi och Kosgei (2024) sin kodning enbart på VD:s uttalande, vilket riskerar att missa väsentlig information i övriga delar av års- och hållbarhetsrapporten. Ett annat vanligt tillvägagångssätt är frekvensräkning av nyckelord (Lin et al., 2012), men det kan favorisera ordmängd snarare än innehållets kvalitet och ger därför en mindre verklighetsnära bild av redovisat humankapital. Med hänsyn till dessa metodologiska begränsningar är studiens bidrag att ersätta dessa begränsningar med en tregradig skala (1–3) och att koda hela rapportmaterialet. Därmed mäts inte bara om något redovisas, utan hur väl det redovisas. Detta tillvägagångssätt är teoretiskt förankrat i de ramverk som presenteras i tidigare studier, men utvecklar metoden för att fånga detaljgraden i rapporteringen på ett mer realistiskt sätt.

Indexet baseras på tio omfattningsfaktorer som identifierats utifrån forskning om humankapitalredovisning och den praxis som svenska börsnoterade företag tillämpar i sin rapportering av personalrelaterad information. Varje faktor motsvarar en kategori av personalrelaterad information som bedöms vara relevant för att utvärdera företagets investeringar i och hantering av humankapital. För varje faktor tilldelas respektive företag poäng på en tregradig skala:

- 1 poäng: Ingen eller mycket begränsad information, utan kvantitativa mått eller utförliga beskrivningar.
- 2 poäng: Information redovisas mer utförligt, exempelvis med vissa kvantitativa data eller konkreta exempel.
- 3 poäng: Information redovisas både utförligt och med kvantitativa mått, mål och/eller uppföljning.

Det totala indexvärdet för varje företag beräknas genom att addera poängen från samtliga tio faktorer. Detta resulterar i ett möjligt poängintervall mellan 10 och 30 poäng, där ett högre värde indikerar en mer omfattande humankapitalredovisning. Indexet används för att jämföra företag och fungerar som den beroende variabeln i regressionsanalysen.

Tabellen nedan (Tabell 3) visar de tio omfattningsfaktorerna och tillhörande kriterier för poängsättningen. Valet av tabellformatet syftar till att presentera informationen tydligt och strukturerat, vilket överensstämmer med Denscombe (2018, s. 378), som betonar att tabeller är flexibla och särskilt användbara för att organisera kvantitativa data på ett visuellt och tillgängligt sätt. Tidigare studier har visat att användningen av ett sådant disclosure index ger

hög innehållsvaliditet, eftersom kriterierna är baserade på både teoretiska källor och etablerade praktiska standarder för rapportering (Guthrie & Petty, 2000; Lin et al., 2012; Tejedo-Romero & Araujo, 2022). Den standardiserade poängsättningen inom HD-indexet bidrar till att minska risken för subjektiva bedömningar och förbättrar jämförbarheten mellan företag (Guthrie & Petty, 2000; Lin et al., 2012; Tejedo-Romero & Araujo, 2022).

Tabell 3: Omfattningsfaktorer

Omfattningsfaktorer	Beskrivning	1 poäng (låg nivå)	2 poäng (medel nivå)	3 poäng (hög nivå)	Referenser
Personalens storlek	Den totala mängden anställda under räkneskapsåret	Ingen eller mycket begränsad information om antalet anställda redovisas.	Antal anställda nämns, men utan kontext, jämförelser eller uppdelningar (t.ex. per kön, region eller år)	Tydlig & detaljerad redovisning av antal anställda, gärna med tidsserier, könsfördelning eller annan relevant kontext.	(Abeysekera, 2008; Raimo et al., 2020)
Kompetensutveckling	Företagets satsningar på utbildning & kunskapsutveckling.	Ingen eller begränsad information om utbildning eller utvecklingsinsatser.	Information om vissa kompetensutveckling saktiviteter finns.	Systematisk redovisning av satsningar på utbildning & kompetensutveckling .	(Lin et al., 2012; Tejedo-Romero & Araujo, 2022; Jorgji et al., 2024)
Lönestruktur	Förekomsten av ekonomiska incitament; bonusar, pensionsförmåner etc.	Endast mycket generell eller frånvarande information om löneformer/förmåner.	Viss information om löneformer/förmåner ges men utan detaljer.	Detaljerad redovisning av löneformer, förmåner & incitamentssystem.	(Lin et al., 2012; Tejedo-Romero & Araujo, 2022; Demers et al., 2024)
Arbetsmiljö	Företagets arbete för en trygg, säker & trivsam arbetsmiljö	Arbetsmiljö nämns inte eller bara i vaga ordalag.	Vissa insatser inom arbetsmiljöområdet nämns.	Omfattande beskrivning av arbetsmiljöarbete & konkreta åtgärder.	(Lin et al., 2012; Dainelli et al. 2013; Tejedo-Romero & Araujo, 2022; Jorgji et al., 2024)
Mångfald	Hur företaget arbetar med inkludering & representation	Ingen information om mångfald eller inkludering.	Övergripande policy eller strategi för mångfald presenteras.	Detaljerad redovisning av mångfaldsinitiativ & representation.	(Tejedo-Romero & Araujo, 2022; Demers et al. 2024; Jorgji et al., 2024)
Personalomsättning	Frekvensen av personalbyten	Personalomsättning nämns inte eller utan någon kommentar.	Någon statistik eller kommentar om personalomsättning finns.	Låg omsättning eller strategi tydligt redovisad & kopplad till måluppfyllelse.	(Raimo et al. 2020; Demers et al. 2024)
Ledarskap & information	Ledningsstruktur, kommunikation & målformulering	Otydlig information om ledarskap eller kommunikationskanaler.	Information om ledarskap eller kommunikation ges men ej djupgående.	Tydlig struktur för ledarskap & kommunikation dokumenterad.	(Abeysekera 2008; Lin et al., 2012; Tejedo-Romero & Araujo, 2022)
Arbetsrättsliga aspekter	Företagets följsamhet till arbetsrättsliga regler & riktlinjer	Ingen information om följsamhet till arbetsrättsliga krav.	Viss information om följsamhet till arbetsrättsliga krav presenteras.	Fullständig & transparent rapportering kring arbetsrättsliga aspekter.	(Abeysekera 2008; Tejedo-Romero & Araujo, 2022)
Hållbarhet & socialt ansvar	Företagets personalpolitik utifrån ett hållbart & etiskt perspektiv	Hållbarhetspolicy saknas eller nämns endast kortfattat.	Viss koppling till hållbarhetsarbete eller socialt ansvar finns	Detaljerad redovisning av hållbarhetsmål kopplat till personal.	(Islam, 2021; Tejedo-Romero & Araujo, 2022)
Prestationer & resultat	Redovisning av personalens prestationer & uppnådda mål	Ingen eller mycket generell information om personalens prestationer.	Någon form av mål eller resultatindikator för personal redovisas.	Kvanti-/kvalitativa mål samt uppföljning av prestationer redovisas tydligt.	(Lin et al., 2012; Raimo et al. 2020; Jorgji et al., 2024)

Urvalet av omfattningsfaktorer baseras på tidigare indexstudier och praktiska exempel inom humankapitalredovisning (se Tabell 3). För att säkerställa transparens i hur indexet har utformats har varje omfattningsfaktor valts ut utifrån att den återkommer i tidigare forskning samt är relevant för att beskriva olika delar av humankapital, exempelvis

kompetensutveckling och personalens storlek. Dessa faktorer förekommer ofta i tidigare forskning och anses vara relevanta för att analysera frivillig rapportering av humankapital i års- och hållbarhetsrapporter. I tabell 3 presenteras omfattningsfaktorerna tillsammans med vetenskapligt stöd från tidigare forskning.

3.5.3 Kontrollvariabler

Tidigare studier inom området visar ett tydligt mönster i hur sambandet mellan finansiella förhållanden och humankapitalredovisning analyseras. Oavsett om omfattningen mäts via frekvensmått, index eller externa mått används i regel en liknande uppsättning kontrollvariabler, där de vanligast återkommande variablerna är företagsstorlek, kapitalstruktur, finansiell hävstång, branschtillhörighet samt i vissa fall även företagsålder och ägarstruktur (se Tabell 4). Genom att inkludera dessa variabler försöker forskare fånga centrala skillnader i företagens resursbas, informationsbehov och styrningsmiljö. Syftet är att skapa en tydligare och mer rättvisande bild av det studerade sambandet genom att ta hänsyn till andra omständigheter som kan påverka utfallet. Studien använder sig av tidigare etablerade kontrollvariabler för att isolera effekten av lönsamhet på omfattningen av redovisat humankapital. Utöver lönsamhetsmåtten inkluderas skuldsättningsgrad, som speglar företagets kapitalstruktur och det kredittryck som kan påverka incitamenten att begränsa eller utöka upplysningar. Även företagsålder inkluderas eftersom den speglar organisatorisk mognad och rapporteringskapacitet. Slutligen kontrolleras bransch genom sex kategorier: Finansiering & investering, Hälsa & sjukvård, Teknik/Media/Telekom, Fastigheter, Konsumentvaror & detaljhandel samt Industri/Material/Energi. I Jamovi används bransch som en kategorivariabel (Bransch_sv), varpå programmet automatiskt skapar dummys och sätter Finansiering & investering som referenskategori, vilket eliminerar risken för dummy trap. Genom denna specifikation skattar modellen sambandet mellan lönsamhet och poäng.

Tabell 4. Översikt av kontrollvariabler

Studie	Design & data	Disclosure-index (innehåll & poäng)	Kontrollvariabler
Lin et al. (2012)	Hierarkisk OLS-regression (vanlig reggresion).ex. först kontroller, sedan huvudvariabel, sedan interaktioner) för att se hur mycket varje block ökar förklaringsgraden. Det undersökte 660 taiwanesiska börsbolag	Automatisk ordsökning (content analysis): de hade en lista med 40 HC-ord (t.ex. "training", "ethics"). En dator söker i PDF:erna och räknar hur många gånger orden förekommer.	Industrisegment: Två dummyvariabler infördes: electronic och financial. Dummyvariabeln sattes till 1 om företaget tillhörde respektive bransch, annars 0
Islam (2021)	Pooled OLS (panel på 3 år, men 'poolad'): de har samma företag över flera år men behandlar alla rader som en stor klump	Checklista (36 punkter) enligt <IR>-ramverket: varje punkt = 1 om den nämns, 0 om inte.	Företagsstorlek Finansiell hävstång
Tejedo-Romero & Araujo (2022)	21 spanska storbolag (IBEX35), 2007–2016 → balanserad panel (samma 21 bolag varje år i 10 år	HC-index med 24 punkter i 5 grupper. Ja/nej-kodning från CG-/års-/hållbarhetsrapporter. Ovägt: poäng/24 → 0–1.	CEO duality Storlek Lönsamhet (ROA) Företagsålder Sektor/Industri
Jorgji et al. (2024)	Panel med firm- och år-FE; S&P-bolag 2013–2023; SHCM som 4 kvantitativa HR-mått + ESG/ESG-disclosure från databaser	Inget egenbyggt index. SHCM mäts via fyra separata KPI:er (utbildningskostnad/anställd, D&I-andelar, pay-equity, förmåner/anställd) och kombineras med externa ESG- och ESG-disclosure-poäng	Företagsstorlek Lönsamhet (ROA) Hävstång (Lev) FoU-intensitet (R&D): Industri (Ind): Fasta effekter
Keter, Cheboi & Kosgei (2024)	Panelstudie mellan år 2010 till 2012 där man endast undersökte vd uttalande i års redovisningen	ICD-index som är en ovägd 0/1-checklista med 36 punkter över Human/Structural/Relational Capital. De kollar bara VD:s uttalande: varje punkt som uppfylls ger 1, annars 0	Institutionellt ägande Företagsstorlek Hävstång Likviditet

3.6 Reliabilitet

Reliabilitet innebär en indikators pålitlighet och begreppet delas ofta in i tre delar: stabilitet, intern reliabilitet och interbedömarreliabilitet (Guba & Lincoln 1994, s. 114; Bryman & Bell, 2017, s. 174). Med stabilitet avses att en mätning ger samma resultat vid upprepade tillfällen, förutsatt att förhållandena är oförändrade (Guba & Lincoln 1994, s. 114). Intern reliabilitet omfattar huruvida indikatorerna har en korrelation med varandra (Bryman & Bell, 2017, s. 174). Till sist avserinterbedömarreliabilitet överensstämmelsen mellan olika observatörer (ibid., s. 174). I denna studie är det särskilt viktigt att belysa två av dessa punkter: stabilitet och interbedömarreliabilitet. Stabiliteten säkerställs genom att tillvägagångssättet i studien har beskrivits på ett utförligt sätt, vilket bör leda till liknande resultat vid omtestning av både studiens egna resultat och vid nya undersökningar. Den huvudsakliga felkällan påvisas inom interbedömarreliabiliteten, då granskningen av årsredovisningarna och tilldelningen av poäng sker manuellt. Om studien hade genomförts av andra forskare finns en risk att olika observatörer skulle tolka årsredovisningarna på olika sätt, vilket i sin tur skulle kunna leda till

variationer i poängsättningen. För att minska denna risk kan metoder som dubbelkodning av en oberoende forskare användas för att säkerställa tillförlitligheten (Guthrie & Petty, 2000). För att stärka reliabiliteten ytterligare bör tydliga kategorier och klara beslutsregler användas, vilket säkerställer större enhetlighet i kodningen (Guthrie & Petty, 2004).

Utöver dessa aspekter är även replikerbarhet en central del av reliabilitetsbegreppet. Enligt Saunders, Lewis och Thornhill (2019, s. 213-214) handlar reliabilitet om både replikation och konsistens, där extern reliabilitet avser huruvida datainsamling och analys skulle ge liknande resultat om det upprepades vid ett annat tillfälle eller av en annan forskare. För att stärka den externa replikerbarheten i denna studie har forskningsprocessen utformats och redovisats på ett transparent sätt. För att stärka replikerbarheten i denna studie har forskningsprocessen utformats och redovisats på ett transparent sätt. Samtliga steg i datainsamlingen, konstruktionen av indexet och kodningsförfarandet har beskrivits i detalj, vilket gör det möjligt för framtida forskare att upprepa studien med samma metod och jämföra resultaten. Detta överensstämmer med Saunders Lewis & Thornhill (2019, s. 215), som betonar vikten av att forskningsprocessen är tydligt genomtänkt, logiskt uppbyggd och fri från falska antaganden. Genom att varje moment i studien dokumenterats och motiverats möjliggörs en hög grad av transparens, vilket underlättar replikationen och därmed stärker reliabiliteten för studien.

3.7 Validitet

Validitet handlar om hur väl ett eller flera mått faktiskt speglar det som syftet är att undersöka (Bryman & Bell, 2017, s. 69; Denscombe, 2018, s. 387). Det finns flera sätt att bedöma validitet på, exempelvis begreppsvaliditet, ytvaliditet, intern- och extern validitet, vilket diskuteras mer ingående nedan.

3.7.1 Begreppsvaliditet

Begreppsvaliditet handlar om hur mycket ett mått faktiskt mäter det teoretiska begreppet som det syftar till att mäta (Bryman & Bell, 2017, s. 69; Denscombe, 2018, s. 386). En vanlig fråga som kan ställas kopplat till begreppsvaliditet är “Fångar våra variabler verkligen det begrepp vi påstår att de representerar?” (ibid., s. 69). Vidare betonas att jämförelser med tidigare forskning och etablerade teorier ofta krävs för att kunna bedöma begreppsvaliditet. I denna studie innebär begreppsvaliditeten att vårt HD-index på ett tillförlitligt sätt mäter

graden av redovisning av humankapital, specifikt personalrelaterad information, i företagens års- och hållbarhetsrapporter. Indexet som använts i studien har konstruerats utifrån tidigare forskning och befintliga teoretiska modeller, särskilt inspirerat av Tejedo-Romero & Araujo (2022) och Lin et al., (2012). Detta stärker validiteten genom att operationaliseringen av variabler baseras på befintlig metodologi, exempelvis Guthrie och Petty (2000) samt Guthrie et al. (2004).

3.7.2 Ytvaliditet

Enligt Bryman och Bell (2017, s. 176) är ytvaliditet en första bedömning om ett test eller en mätmetod verkligen mäter det den är avsedd att mäta. Detta baseras på sunt förnuft och ett yttre första intryck och är därmed en subjektiv bedömning som ofta görs av forskare själva (ibid., 2017, s. 176). Redan i ett tidigt skede granskades HD-indexet i denna studie kritiskt för att säkerställa att indikatorerna verkade logiska och relevanta i relation till syftet att mäta graden av humankapitalredovisning i årsredovisningar. För att bedöma rimligheten i indikatorerna och för att säkerställa ytvaliditet, föreslår Bryman och Bell (2017, s. 176) samt Skärvad och Lundahl (2016) att mätinstrument granskas av andra forskare eller sakkunniga. Om de som granskar upplever att det som mäts inte stämmer överens med begreppen och det som egentligen vill mätas, kan det indikera på låg ytvaliditet (ibid., 2017, s. 176). Denna aspekt säkerställdes genom att indikatorerna utformades utifrån befintlig forskning, bland annat Tejedo-Romero & Araujo (2022) och Lin et al. (2012), samt genom att gemensamt testa och diskutera dessa inom forskargruppen.

3.7.3 Intern validitet

Intern validitet handlar om förändringar i den beroende variabeln verkligen beror på förändringar i den oberoende variabeln, och inte på andra faktorer (Bryman & Bell, 2017, s. 69). För att uppnå hög intern validitet krävs att forskaren säkerställer att det är just sambandet mellan de utvalda variablerna som mäts, och att potentiella störande variabler minimeras eller hanteras (Bryman & Bell, 2017, s. 69; Denscombe, 2018, s. 386). I denna studie innebär det att humankapitalredovisningens omfattning (beroende variabel) inte får påverkas av andra faktorer än de lönsamhetsmått som undersöks (oberoende variabler).

Ett potentiellt hot mot den interna validiteten i denna studien är endogeniteten, det vill säga att sambandet mellan lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning kan vara

dubbelriktad. Företag som exempelvis redovisar mer information om personal kan även bli mer lönsamma tack vare stärkt legitimitet, snarare än att lönsamhet leder till mer rapportering (Elamer & Kato, 2025). För att minska risken för feltolkning har studien utformats med en tydlig teoretisk motivering för riktningen på sambandet och en noggrant operationaliserad modell som utgår från tidigare forskning (Guthrie & Petty, 2000; Wintoki, Linck & Netter, 2012). Det väl avgränsade teoretiska ramverket motiverar riktningen på sambandet och minskar risken för feltolkning av resultaten (Deegan & Unerman, 2011, s. 323-324; Hahn & Kühnen, 2013).

Vidare har studien inkluderat kontrollvariabler såsom bransch, skuldsättningsgrad och företagsålder för att minska risken att sambandet mellan lönsamhet och humankapitalredovisning påverkas av andra faktorer (Keter, Cheboi & Kosgei, 2024; Nirino et al., 2022). Eftersom olika branscher präglas av varierande grad av reglering, konkurrens och personalintensitet, vilket kan påverka både lönsamhet och rapportering, möjliggör kontrollen för bransch en jämförelse mellan företag med liknande förutsättningar och minskar därmed risken för att branscheffekter snedvrider sambandet (Hahn & Kühnen, 2013). Skuldsättningsgrad har inkluderats som kontrollvariabel eftersom företag med högre skuldsättning ofta står under större tryck från långivare och därför kan ha incitament att redovisa mer information för att signalera finansiell stabilitet och minska informationsasymmetrier (Hahn & Kühnen, 2013; Keter, Cheboi & Kosgei, 2024). Genom att kontrollera för skuldsättning isoleras därmed lönsamhetens faktiska effekt på humankapitalredovisningen, vilket bidrar till att stärka studiens interna validitet. Studien har även inkluderat företagens ålder som en kontrollvariabel för att hantera potentiella effekter av tidsberoende faktorer, såsom förändringar i redovisningspraxis, lagstiftning eller ekonomiskt klimat som kan påverka både lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning. Detta gör det möjligt att särskilja variationer som beror på företagsspecifika faktorer från sådana som kan kopplas till tidsmässiga trender, vilket ytterligare stärker den interna validiteten (Cready & Hu, 2025).

Ett ytterligare sätt att stärka den interna validiteten vid en kvantitativ innehållsanalys är att använda ett tydligt och konsekvent tillvägagångssätt vid datainsamlingen (Krippendorff, 2018, s. 25). För denna studie har en kodningsmanual utvecklats där samtliga indikatorer definierats i förväg och tillämpats enhetligt på alla företag i urvalet. Denna systematiska kodning minskar risken för subjektiva tolkningar och bidrar till att säkerställa att resultaten

speglar de faktiska variationerna i humankapitalredovisning, snarare än felkällor i kodningsprocessen.

3.7.4 Extern validitet

Extern validitet handlar om hur väl resultatet från en studie kan generaliseras till andra sammanhang eller situationer (Bryman & Bell, 2017, s. 69; Denscombe 2018). Enligt författarna påverkas extern validitet av faktorer som urvalsmetod och hur representativt urvalet är. Om urvalet inte är slumpmässigt eller om det är begränsat till en viss grupp, betyder det att det är svårt att generalisera studier och därmed minskar den externa validiteten eftersom resultatet troligtvis inte gäller för hela populationen (ibid., s. 82). Om urvalet däremot är slumpmässigt eller om det inte är begränsat till en specifik grupp, ökar den externa validiteten då urvalet speglar hela populationen (ibid., s. 69). Studien använder ett sannolikhetsurval i form av ett enkelt slumpmässigt urval av 89 företag från Nasdaq Stockholm Large Cap. Denna metod innebär att varje företag inom populationen har haft en lika stor sannolikhet att bli utvalt, vilket minskar risken för urvalsbias och ökar möjligheten att generalisera resultaten till hela Large Cap-populationen. Om urvalet är representativt för hela populationen ökar därmed den externa validiteten (Bryman & Bell, 2017, s. 69).

3.8 Metodkritik

En viktig metodologisk begränsning är att studien bygger på en tvärsnittsdesign, där analysen enbart omfattar data från ett specifikt räkenskapsår (2023), vilket innebär att den inte kan fastställa orsakssamband. Eftersom sambandet mellan lönsamhet och rapportering kan vara dubbelriktat (endogent), tas inte hänsyn till risk för omvänd kausalitet eller tidsmässig eftersläpning. Denna problematik har tidigare uppmärksammats av Roberts och Whited (2013) samt Wintoki, Linck och Netter (2012).

Vidare utgår studien från en kvantitativ innehållsanalys, vilket gör att det finns en risk att förenkla komplexiteten av sociala fenomen genom att enbart analysera innehållet i rapporterna, utan att undersöka orsakerna till rapporteringen (Bryman & Bell, 2017, s. 184-185). Denna förenkling förstärks av det egenutvecklade indexet. Även om indexet inspirerats av tidigare forskning, såsom Tejedo-Romero och Araujo (2022) samt Lin et al., (2013), finns det inte standardiserade riktlinjer, vilket till viss del gör operationaliseringen subjektiv. Bryman och Bell (2017, s. 184) betonar att kvantitativa mätmetoder ibland kan

skapa en falsk känsla av precision, eftersom sambandet mellan begrepp och det som mäts inte alltid är tillförlitligt. Det finns även andra risker kopplade till fel vid kodning av data och registrering, till exempel genom inkonsekventa samband eller genom fel i hur informationen registreras, vilket kan påverka interbedömarreliabiliteten (Saunders, Lewis & Thornhill, 2019, s. 576, 580).

Slutligen är studien avgränsad till enbart publika års- och hållbarhetsrapporter, vilket kan ge en missvisande bild av transparens då kompletterande information via andra kanaler, såsom företagens hemsidor, pressmeddelanden eller interna dokument, exkluderas. Dessutom kan saknade data, till exempel när vissa företag inte redovisar specifika aspekter av humankapital, påverka analysen och försvåra jämförbarheten mellan företag.

4. Resultat och analys

Avsnittet presenterar resultaten från den kvantitativa analysen. Det inleds med deskriptiv statistik för studiens variabler, följt av korrelationsanalys och regressionsresultat. Resultaten presenteras och analyseras i relation till hypoteserna.

4.1 Deskriptiv statistik

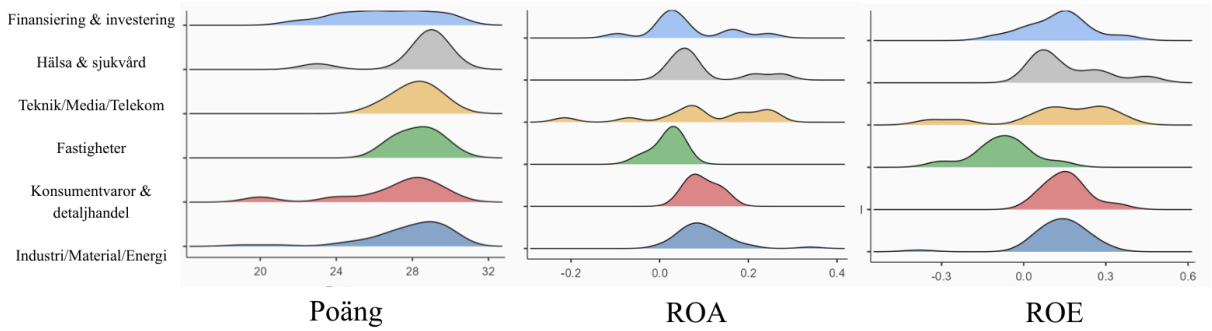
Innan sambandet mellan lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning analyseras är det relevant att beskriva hur de centrala variablerna är fördelade. Urvalet omfattar 89 företag och det förekommer inget bortfall vare sig i den beroende variabeln, de oberoende variablerna eller kontrollvariablerna. För den beroende variabeln, omfattningen av humankapitalredovisning, framträder en hög grad av homogenitet. Av tabell 5 framgår det att medelvärdet är 27,6 poäng (median 28) med ett spann från 19 till 30 poäng. Detta ligger i linje med förväntan givet att samtliga företag verkar under samma regelverk och institutionella krav. Mer intressant är att variationen i poäng skiljer sig åt mellan branscher. Figur 3 visar att företagen inom Finansiering & investering uppvisar en tydligt större spridning, där poängen sträcker sig från cirka 20 till 30, medan övriga branscher har en mer koncentrerad fördelning kring 26–30 poäng. Detta indikerar att just denna sektor innefattar både företag med mycket omfattande och relativt begränsad humankapitalredovisning. Detta kan signalera olika syn på värdet av humankapitalredovisning inom branschen och att olika grupper av intressenter ställer delvis skilda krav på hur mycket personalrelaterad information som bör kommuniceras.

Även de oberoende lönsamhetsmåtten uppvisar en måttlig men tydlig variation. Enligt Tabell 5 har ROA ett medelvärde på 0,084 (median 0,073) och ROE ett medelvärde på 0,111 (median 0,129). Spannet från negativa till relativt höga positiva värden (–0,214 till 0,340 för ROA och –0,383 till 0,449 för ROE) visar att urvalet inkluderar både företag med hög och låg avkastning. Täthetsdiagrammen i Figur 3 indikerar dessutom att lönsamheten fördelar sig olika mellan branscherna, vissa branscher samlas kring en svag positiv avkastning, medan andra uppvisar en högre ROA och ROE. Att lönsamhetsnivåerna varierar mellan branscherna är analytiskt intressant eftersom det antyder att företagen verkar under olika ekonomiska förutsättningar och risknivåer. Detta öppnar för att sambandet mellan lönsamhet och humankapitalredovisning potentiellt kan se olika ut mellan sektorer, exempelvis om mer

lönsamma branscher har större utrymme att investera i personalrelaterade satsningar eller om pressade branscher använder rapportering som ett sätt att stärka legitimitet gentemot marknaden.

Tabell 5. Deskriptiv statistik för studiens variabler

Deskriptiv Statistik					
	ROA	**ROE**	**Skuldsättningsgrad**	**Företagsålder**	**Poäng**
N	89	89	89	89	89
Bortfall	0	0	0	0	0
Medelvärde	0.0842	0.111	6.48	67.7	27.6
Median	0.0729	0.129	1.16	41	28
Standardavvikelse	0.0814	0.146	40.6	54.7	2.26
Min	-0.214	-0.383	0.00300	7	19
Max	0.340	0.449	382	336	30



Figur 3. Täthetsdiagram över fördelningen av HD-poäng, ROA och ROE per bransch. Täthetsdiagrammen visar fördelningen av poäng, ROA och ROE per bransch. Varje färgad kurva motsvarar en bransch och illustrerar hur observationerna är koncentrerade kring olika nivåer.

För företagsålder och skuldsättningsgrad framträder ett mer varierat mönster. Skuldsättningsgraden har ett medelvärde på 6,48 och en median på 1,16, dock uppvisas här en hög standardavvikelse (40,6) och ett maxvärde på 382 vilket innebär att fördelningen är kraftigt påverkad av ett fåtal extremt skuldsatta företag. För majoriteten av bolagen ligger skuldsättningen nära medianen, medan en liten grupp avviker markant, vilket tyder på olikheter i finansieringsstrategier och riskbenägenhet. Även variabeln för företagsålder visar stor spridning, företagen är i genomsnitt 67,7 år gamla, men medianen är 41 år och värdena sträcker sig från 7 till 336 år. Det innebär att urvalet rymmer både relativt nystartade bolag och mycket gamla, etablerade företag. Tillsammans antyder dessa mönster att företagen

befinner sig i olika utvecklingsfaser och har olika finansiella strukturer, vilket kan påverka både deras ekonomiska förutsättningar och hur de väljer att utforma sin rapportering.

Tabell 6. Deskriptiv statistik branschfördelning

Deskriptiv Statistik (forts.)		
Bransch	**Antal**	**% av total**
Finansiering & investering	12	13,5 %
Hälsa & sjukvård	9	10,1 %
Teknik/Media/Telekom	12	13,5 %
Fastigheter	10	11,2 %
Konsumentvaror & detaljhandel	10	11,2 %
Industri/Material/Energi	36	40,4 %

Branschfördelningen i urvalet framgår av Tabell 6. Där Industri/Material/Energi utgör den kategori med flest företag (36), vilket motsvarar 40,4 procent av urvalet. Finansiering & investering samt Teknik/Media/Telekom representerar vardera 13,5 procent (12 företag per bransch), medan Fastigheter och Konsumentvaror & detaljhandel står för 11,2 procent (10). Hälsa & sjukvård är den minsta branschen med 9 företag, motsvarande 10,1 procent. Sammantaget innebär detta att urvalet är relativt brett fördelat över flera sektorer, men med en tydlig koncentration mot Industri/Material/Energi. Detta är inte oväntat då denna typ av verksamhet generellt sett utgör en betydande del av de större börsnoterade bolagen. Denna koncentration kan påverka resultatet genom att mönster, som är särskilt karakteristiska för industribolag, kan få större genomslag i de övergripande resultaten. Samtidigt skapar branschspridningen förutsättningar att undersöka om sambandet mellan lönsamhet och humankapitalredovisning uppvisar systematiska skillnader mellan mer kapitalintensiva sektorer, som Industri/Material/Energi och Fastigheter, och mer tjänste- och kunskapsintensiva branscher, såsom Hälsa & sjukvård och Teknik/Media/Telekom.

4.2 Korrelationer

Innan den multipla regressionsanalysen genomfördes en korrelationsanalys för att undersöka de bivariata sambanden mellan studiens variabler och identifiera eventuell multikollinearitet mellan de oberoende variablerna. Analysen bygger på Pearson's r, vilket mäter styrkan och riktningen på linjära samband mellan variabler. Resultaten redovisas i Tabell 7.

Korrelationskoefficienten mellan måtten på finansiell lönsamhet, ROA och ROE, var r = 0,670, vilket visar på ett starkt positivt och signifikant samband (p < .001). Detta resultat är förväntat eftersom båda nyckeltalen utgår från företagets nettoresultat. Samtidigt ligger det absoluta värdet (0,670) tydligt under den kritiska gränsen på 0,80, vilket indikerar att det inte finns någon problematisk multikollinearitet mellan ROA och ROE. Därmed kan båda variablerna inkluderas i den multipla regressionsmodellen utan risk för snedvridna resultat. Korrelationsanalysen visar att sambandet mellan finansiella lönsamhetsmåtten och omfattningen av humankapitalredovisning ("Poäng") är mycket svagt. Sambandet mellan ROA och poäng är positivt men mycket svagt (r = 0,072) och inte statistiskt signifikant (p = 0,501). För ROE är sambandet mycket svagt och negativt (r = -0,008) och inte heller statistiskt signifikant (p = 0,943).

Korrelationsanalysen visade även flera statistiskt signifikanta samband mellan kontrollvariablerna och studiens övriga variabler. Det starkaste linjära sambandet i hela korrelationsmatrisen kan ses mellan skuldsättningsgrad och omfattningen av humankapitalredovisning. Korrelationen är negativ, måttligt stark och statistiskt signifikant (r = -0,428, p < .001). Detta tyder på att företag med högre skuldsättningsgrad tenderar att redovisa mindre omfattande information om sitt humankapital. Detta utgör ett viktigt mönster att ta hänsyn till i den fortsatta regressionsanalysen eftersom det kan påverka de statistiska resultaten av de övriga sambanden. Sambandet mellan företagens ålder och omfattningen av humankapitalredovisning är positivt men svagt (r = 0,049) och inte signifikant (p = 0,649), vilket indikerar att ålder inte har någon tydlig linjär relation till hur omfattande information företag lämnar om sitt humankapital. Det finns ett signifikant negativt samband mellan skuldsättningsgrad och ROE (r = -0,338, p = 0,001), vilket ligger i linje med teorin om hävstångseffekten, där en högre skuldsättning kan minska ägarnas avkastning när lönekostnaderna är höga. Däremot är sambandet mellan skuldsättningsgrad och ROA negativt men inte statistiskt signifikant (r = -0,138, p = 0,197), vilket tyder på att ROA i större utsträckning speglar den operativa effektiviteten och påverkas mindre av företagets kapitalstruktur än ROE.

Resultaten visar att omfattningen av humankapitalredovisning inte uppvisar något tydligt samband med företagens lönsamhet, men att skuldsättningsgraden indikerar ett begränsat

samband. Ingen av korrelationerna överstiger 0,80, vilket tyder på att multikollinearitet inte utgör något problem. Resultaten undersöks vidare i regressionsanalysen.

Tabell 7. Korrelationsmatris

Korrelationsmatris

		ROA	ROE	Skuldsättningsgrad	Företagsålder	Poäng
ROA	Pearson's r	—	—	—	—	—
	df	—	—	—	—	—
	p-värde	—	—	—	—	—
ROE	Pearson's r	0.670***	—	—	—	—
	df	87	—	—	—	—
	p-värde	< .001	—	—	—	—
Skuldsättningsgrad	Pearson's r	-0.138	-0.338**	—	—	—
	df	87	87	—	—	—
	p-värde	0.197	0.001	—	—	—
Företagsålder	Pearson's r	-0.046	-0.047	-0.052	—	—
	df	87	87	87	—	—
	p-värde	0.666	0.662	0.626	—	—
Poäng	Pearson's r	0.072	-0.008	-0.428***	0.049	—
	df	87	87	87	87	—
	p-värde	0.501	0.943	< .001	0.649	—

*Not. * p < .05, ** p < .01, *** p < .001*

4.3 Resultat från regressionsanalys

För att pröva hypoteserna om sambandet mellan finansiell lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning genomfördes även en multipel linjär regressionsanalys. I modellen användes Poäng (HD-indexet) som beroende variabel, ROA och ROE som oberoende samt företagsålder, skuldsättningsgrad och bransch som kontrollvariabler. I första modelltestet (Tabell 8) sattes filter för extremvärden (0 till 150 för ålder och 0 till 10 för skuldsättningsgrad).

Modelltestet (se Tabell 8) visar att den övergripande regressionsmodellen inte är statistiskt signifikant ($F(9, 70) = 1{,}10$, $p = 0{,}377$). Resultatet tyder på att de inkluderade variablerna tillsammans inte förklarar en statistisk signifikant del av variationen i omfattningen av humankapitalredovisning. Modellens förklaringsgrad är $R^2 = 0{,}124$ och den justerade $R^2 = 0{,}0109$, vilket innebär att modellen förklarar ungefär 12,4 procent av variationen i poängen (HD-indexet) mellan företagen.

Regressionsanalysen visar att den första hypotesen (H1) inte får stöd. Regressionskoefficienten för ROA är positiv (β = 5,18022) men inte statistiskt signifikant (p = 0,205). Den andra hypotesen (H2) visade ett negativt samband. Koefficienten för ROE är β = -4,91148, vilket tyder på att en ökning av ROE är kopplat till en minskad omfattning av humankapitalredovisning. Trots att detta samband inte var statistiskt signifikant på den fastställa 5%-nivån, visade koefficienten ett p-värde på p = 0,071. P-värdet ligger under 0,10, vilket innebär att H2 är statistiskt signifikant på 10%-nivån. Det är dock viktigt att notera att sambandet går i motsatt riktning än förväntat.

Utöver lönsamhetsmåtten inkluderades kontrollvariablerna företagsålder, skuldsättningsgrad och branschtillhörighet för att kontrollera för externa faktorer. I den kontrollerande modellen utan extremvärden visar dock ingen av kontrollvariablerna någon statistiskt signifikant påverkan på rapporteringsomfattningen. Det tidigare observerade tydliga och statistiskt signifikanta negativa sambandet mellan skuldsättningsgrad och rapporteringsomfattning får inte stöd i den nya modellen. Skuldsättningsgraden visar istället en icke-signifikant positiv koefficient (β = 0,28238, p = 0,289). Företagens ålder visar inte heller någon statistiskt signifikant effekt (β = 0,00578, p = 0,346). Övriga branscher är inte statistiskt signifikanta jämfört med referensgruppen. Majoriteten av branscherna visar positiva koefficienter, medan "Konsumentvaror & detaljhandel" uppvisar ett negativt samband (β = -0,57549, p = 0,556).

Resultaten från regressionsanalysen indikerar att modellen utan extremvärden inte är statistiskt signifikant och därmed endast förklarar en begränsad del av variationen i omfattningen av humankapitalredovisning mellan företagen. Analysen visar heller inte något statistiskt signifikant samband mellan lönsamhet (ROA eller ROE) och en ökad omfattning av rapportering. Kontrollvariblerna, skuldsättningsgrad, företagsålder eller branschtillhörighet visar inte heller någon signifikant påverkan i modellen. Dessa resultat ligger till grund för hypotesöversikten (avsnitt 4.4) och den fortsatta diskussionen (avsnitt 5).

Tabell 8: Regressionsanalys med filter

Modelltest 1

Modell	R	R^2	Justerad R^2	F	df1	df2
1	0.352	0.124	0.0109	1.10	9	70

Modellkoefficienter – poäng

Prediktor	Estimate	SE	t	p
Intercept[a]	27.04006	0.88935	30.4043	< .001
Företagsålder	0.00578	0.00609	0.9489	0.346
Skuldsättningsgrad	0.28238	0.26421	1.0688	0.289
ROA	5.18022	4.04789	1.2797	0.205
ROE	-4.91148	2.67780	-1.8341	0.071
Hälsa & sjukvård – Finansiering & investering	1.10326	1.00028	1.1029	0.274
Teknik/Media/Telekom – Finansiering & investering	0.62131	0.93390	0.6653	0.508
Fastigheter – Finansiering & investering	0.01822	1.00949	0.0181	0.986
Konsumentvaror & detaljhandel – Finansiering & investering	-0.57549	0.97254	-0.5917	0.556
Industri/Material/Energi – Finansiering & investering	0.08660	0.81015	0.1069	0.915

[a] *Representerar referensnivå (Finansiering & investering).*

4.3.1 Kompletterande analys med extremvärden

För att säkerställa att extremvärden inte hade en signifikant påverkan genomfördes en kompletterande regressionsmodell med alla 89 observationer (se Tabell 9). Modellen innehöll ett antal observationer som visade ovanligt höga värden för skuldsättningsgrad och företagsålder, vilket påverkade spridningen i datan samt påverkade regressionsresultaten.

När extremvärden inkluderades var modellen statistiskt signifikant ($F(9, 79) = 3{,}48$, $p = 0{,}001$) och visar en högre förkaringsrad ($R2 = 0{,}284$) än huvudmodellen utan extremvärden ($R2 = 0{,}124$). Denna modell indikerar ett statistiskt signifikant negativt samband mellan skuldsättningsgrad och rapporteringsomfattning ($\beta = –0{,}02782$, $p < 0{,}001$). När extremvärden togs bort försvann dock denna effekt och skuldsättningsgraden visade istället en icke-signifikant positiv koefficient ($\beta = 0{,}28238$, $p = 0{,}289$). Detta indikerar att sambandet beror på ett fåtal företag med mycket hög skuldsättningsgrad.

Lönsamhetsmåtten ROA och ROE är inte statistiskt signifikanta på den fastställda 5%-nivån i någon av modellerna. Branschvariablerna visar heller inte statistisk signifikans oavsett om extremvärden inkluderas eller exkluderas. Den kompletterande analysen indikerar att resultaten för lönsamhetsmåtten (H1 och H2) är stabila, där det negativa sambandet för ROE, som var signifikant på 10%-nivån (p = 0,071) i huvudmodellen (Tabell 9), visar ett konsekvent mönster. Sambandet mellan skuldsättningsgrad och omfattningen av humankapitalredovisning påverkas av extremvärden. Detta understryker vikten av att tolka sambanden med försiktighet och använda modeller som begränsar påverkan från inflytelserika observationer.

Tabell 9: Kompletterande regressionsanalys utan filter

Modelltest 2

Modell	R	R^2	Justerad R^2	F	df1	df2
1	0.533	0.284	0.202	3.48	9	79

Modellkoefficienter – Poäng

Prediktor	Estimate	SE	t	p
Intercept [a]	26.93824	0.74553	36.133	< .001
Företagsålder	0.00183	0.00436	0.420	0.675
Skuldsättningsgrad	-0.02782	0.00596	-4.668	< .001
ROA	5.01069	3.69489	1.356	0.179
ROE	-4.60350	2.39046	-1.926	0.058
Bransch_sv:				
Hälsa & sjukvård – Finansiering & investering	1.63844	0.92219	1.777	0.079
Teknik/Media/Telekom – Finansiering & investering	1.25166	0.86133	1.453	0.150
Fastigheter – Finansiering & investering	0.84606	0.97180	0.871	0.387
Konsumentvaror & detaljhandel – Finansiering & investering	0.14518	0.88211	0.165	0.870
Industri/Material/Energi – Finansiering & investering	0.99593	0.69036	1.443	0.153

[a] *Representerar referensnivå (Finansiering & investering).*

4.4 Resultat av hypotesprövning

Resultaten från regressionsanalysen samt en översikt av hypoteserna sammanfattas i Tabell 10. Ingen av hypoteserna (H1 och H2) fick statistiskt stöd vid den traditionella 5%-nivån ($p < 0,05$). Detta innebär att avkastning på tillgångar (ROA) inte påverkar omfattningen av humankapitalredovisning på ett statistiskt signifikant sätt. För H1 (ROA) uppvisades ett positivt men icke-signifikant samband ($p = 0,205$). Däremot för H2 (ROE) var koefficienten negativ ($\beta = -4,91148$), vilket gick i motsatt riktning mot det förväntade sambandet. Då $p = 0,071$ för ROE är lägre än 0,10, konstateras att H2 har statistiskt stöd på 10%-nivån ($p < 0,10$). Det är dock viktigt att notera att stödet avser ett negativt samband. Resultaten indikerar att kortsiktig finansiell lönsamhet, mätt med ROA och ROE, inte har någon statistiskt signifikant positiv betydelse på 5%-nivån för omfattningen av företagens humankapitalredovisning. Det negativa sambandet för ROE på 10%-nivån kommer att tolkas vidare i diskussionsavsnittet.

Tabell 10. Resultat av hypoteser

Hypotes	Beskrivning	Förväntat samband	Signifikans (p-värde)	Slutsats
H1	Företag med högre avkastning på tillgångar (ROA) lämnar mer omfattande humankapitalredovisning.	Positivt	$p = 0,205$	Ej statistiskt stöd
H2	Företag med högre avkastning på eget kapital (ROE) lämnar mer omfattande humankapitalredovisning.	Positivt	$p = 0,071$	Statistiskt stöd vid $p<0,10$, men sambandet är negativt

5. Diskussion och slutsats

Avsnittet diskuterar studiens resultat i relation till hypoteserna, tidigare forskning och de valda teorierna, med fokus på att tolka och förklara de mönster som framträder i analysen. Därefter följer studiens slutsatser, där forskningsfrågan besvaras och resultatens övergripande innebörd sammanfattas.

5.1 Diskussion

Diskussionen fokuserar först på studiens huvudhypoteser (H1 och H2), där ett positivt samband var förväntat mellan finansiell lönsamhet, mätt med ROA och ROE, och omfattningen av humankapitalredovisning. Resultaten från den multipla linjära regressionsanalysen visar dock att det statistiska stödet är svagt vid den traditionella 5%-nivån. Detta bekräftas av korrelationsanalysen, som visar mycket svaga och icke-signifikanta samband, där korrelationskoefficienten för ROA uppgick till $r = 0{,}072$ ($p = 0{,}501$) och för ROE till $r = -0{,}008$ ($p = 0{,}943$). Resultatet tyder på att omfattningen av företagens rapportering inte främst påverkas av deras ekonomiska resultat, utan av andra faktorer som institutionella krav och strategiska drivkrafter. Resultatet överensstämmer med tidigare forskning som har funnit svaga eller obefintliga samband mellan lönsamhet och frivillig rapportering (Hahn & Kühnen, 2013; Raimo et al., 2020).

För H1 (ROA) visades ett positivt men icke-signifikant samband ($\beta = 5{,}18022$, $p = 0{,}205$), vilket tyder på att ROA saknar statistiskt signifikant positiv påverkan på rapporteringsomfattningen vid 5%-nivån. Däremot för H2 (ROE) visade regressionskoefficientern ett negativt samband ($\beta = -4{,}91148$), vilket var i motsatt riktning mot det förväntade. Trots att detta samband inte var statistiskt signifikant vid den fastställda 5%-nivån, visade det ett p-värde på $p = 0{,}071$. Detta innebär att H2 är statistiskt signifikant på 10%-nivån ($p < 0{,}10$), trots den oväntade negativa riktningen. Det svaga och negativt riktade stöd för ROE, tillsammans med att modellen endast förklarar 12,4% av variationen i poängen ($R^2 = 0{,}124$), pekar på att kortsiktig lönsamhet inte utgör den främsta drivkraften bakom humankapitalredovisningen.

Att ett positivt samband mellan lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning inte uppstår kan till stor del bero på att de använda måtten avser olika tidsperioder. ROA och ROE speglar främst den kortsiktiga finansiella prestationen, eftersom de baseras på resultat för en

specifik redovisningsperiod (Sampong, 2021). Humankapital utgör däremot en strategisk resurs som bidrar till långsiktigt värdeskapande och hållbar tillväxt (Gerhart & Feng, 2021; Tejedo-Romero & Araujo, 2022). Därmed är det teoretiskt rimligt att en strategisk rapporteringspraxis, som syftar till att kommunicera långsiktig stabilitet, kompetens och hållbar tillväxt, inte påverkas av kortsiktiga vinstförändringar mätta med ROA och ROE (Tejedo-Romero, 2022)

Resultaten kan tolkas utifrån den resursbaserade teorin som betonar företagens interna resurser och kapacitet (Barney, 1991; Gerhart & Feng, 2021). Analysresultaten visade ett tydligt och statistiskt signifikant negativt samband mellan skuldsättningsgrad och omfattningen av humankapitalredovisning. Detta samband framkom både i korrelationsanalysen, där skuldsättningsgraden visade den starkaste negativa korrelationen (r = -0,428), och i regressionsanalysen där variabeln även hade en signifikant förklaringsgrad. Den första regressionsmodellen påvisade dock inget samband mellan skuldsättningsgrad och omfattningen av humankapitalredovisning (se Tabell 8), medan den kompletterande analysen (se Tabell 9) däremot visade ett statistiskt signifikant samband på 0,001-nivån. Detta indikerar att sambandet kan vara särskilt tydligt bland företag med mycket hög skuldsättningsgrad, vilket tyder på att det framför allt är de mest skuldsatta företagen som påverkas till större del av detta resultat. Resultatet är särskilt intressant då skuldsättningsgrad, som ursprungligen var inkluderad som en kontrollvariabel, visade sig ha en starkare statistisk effekt än de två huvudsakliga oberoende variablerna (ROA och ROE), vilka inte visade signifikanta samband med graden av humankapitalredovisning. Detta tyder på att företagens resurskapacitet, mätt genom finansiell stabilitet, utgör en centralare drivkraft än kortsiktig lönsamhet.

Utifrån ett resursbaserat perspektiv kan detta resultat tolkas som en effekt av begränsningar av resurser (Cui & Diwu, 2024). Det resursbaserade perspektivet betonar att företag skapar konkurrensfördelar genom att förvalta och utveckla interna resurser som är värdefulla, sällsynta och svåra att imitera (Barney, 1991). Att redovisa humankapital på ett detaljerat och transparent sätt kräver tid, kompetens och finansiella resurser. Bozsik och Szemán (2023) lyfter även att en hög skuldsättningsgrad ofta innebär ökad finansiell belastning, där fokus riktas mot att hantera skulder och säkerställa likviditet. I ett sådant läge kan frivillig rapportering av humankapital uppfattas som en kostsam och icke-prioriterad aktivitet som inte bidrar till kortsiktig stabilitet. Resultatet kan antyda att vissa finansiellt pressade företag

tenderar att prioritera kortsiktiga ekonomiska mål framför långsiktiga strategiska investeringar i rapportering och kommunikation, vilket ligger i linje med den resursbaserade teorins syn på resursknapphet som en begränsning för strategiskt agerande (Gerhart & Feng, 2021). Det negativa sambandet för skuldsättningsgraden tyder på att företagens interna resurskapacitet är en central faktor för att hantera kostnadskrävande rapportering, vilket indirekt stödjer den resursbaserade teorin. Samtidigt förutsätter teorin dock att humankapitalredovisning utgör en resurs som är svår att imitera som bidrar till att särskilja de mest lönsamma företagen (Barney, 1991). Att det positiva sambandet för ROA och ROE saknas kan indikera att den höga rapporteringsnivån (medelvärde 27,6) har blivit så homogen att den inte längre betraktas som en unik konkurrensfördel enligt RBV.

Vidare kan resultatet även förstås genom hävstångseffekten, där hög skuldsättning ökar företagets finansiella känslighet. Den negativa korrelationen mellan skuldsättning och ROE ($r = -0{,}338$, $p = 0{,}001$) antyder att högre skuldsättning ofta leder till lägre avkastning för ägarna. Detta kan förstärka behovet av att fokusera på finansiell återhämtning snarare än frivillig rapportering. Det står även i kontrast till signalteorin, som menar att företag tenderar att signalera styrka genom omfattande och transparent rapportering (Dainelli, Bini & Giunta, 2013). I denna studie tyder dock resultaten på motsatsen, företag med hög skuldsättning väljer att begränsa sin rapportering, antingen på grund av bristande resurser eller för att undvika att ytterligare exponera sin finansiella sårbarhet. Detta kan tolkas som en form av strategisk tystnad. Enligt signalteorin (Spence, 1973) använder företag frivillig rapportering för att signalera finansiell styrka och framtida förmåga. När den finansiella hävstången är hög blir företaget inte bara mer ekonomiskt sårbart utan även mer försiktigt i sin kommunikation. Den resursbrist och riskmedvetenhet som följer av hög skuldsättning kan därför påverka både företagets faktiska rapporteringskapacitet och dess vilja att signalera transparens. Det negativa sambandet mellan skuldsättningsgrad och humankapitalredovisning bör därmed förstås som ett resultat av både ekonomiska begränsningar och strategiska överväganden.

Utifrån legitimitetsteorin (Suchman, 1995; Deegan, 2002) kan resultaten tolkas som att företagens rapporteringsbeteende i större utsträckning påverkas av legitimitetstryck än av finansiella incitament. Teorin betonar att företag anpassar sin verksamhet och rapportering för att ligga i linje med samhällets normer, värderingar och förväntningar. Den deskriptiva statistiken visade en hög grad av homogenitet i den beroende variabeln, med ett medelvärde på 27,6 poäng av maximalt 30. Detta tyder på att humankapitalredovisning inom Large

Cap-segmentet tenderar att följa en normativ praxis. Legitimitetsteorin (Suchman, 1995) antyder att rapporteringsbeteendet i högre grad påverkas av institutionella krav och legitimitetstryck än av interna ekonomiska drivkrafter. Företagen lämnar omfattande information oberoende av sin kortsiktiga lönsamhet (ROA eller ROE) för att undvika ett legitimitetsgap och upprätthålla förtroendet hos intressenter och på marknaden. Genom att anpassa sig till samhällets och intressenters förväntningar på transparens och socialt ansvar kan företag använda rapporteringen som ett defensivt verktyg för att bevara sin legitimitet på marknaden. I denna kontext kan detta tolkas som att humankapitalredovisning i stor utsträckning har institutionaliserats.

Det observerade resultatet för ROE, med en negativ regressionskoefficient ($\beta = -4.91148$) som är signifikant på 10%-nivån ($p = 0{,}071$), ger ett empiriskt stöd för legitimitetsteorins antagande om kompensation. Det negativa sambandet indikerar att företag med svagare finansiell prestation, lägre ROE, tenderar att öka omfattningen av sin rapportering. Syftet med detta är att upprätthålla legitimitet och stärka intressenternas och marknadens förtroende genom att kompensera för brister i den kortsiktiga finansiella presentationen (Suchman, 1995; Alghizzawi et al., 2022). Enligt signalteorin (Spence, 1973; Steigenberger & Wilhelm, 2018) behöver en signal vara tillräckligt kostsam för lågkvalitativa företag att imitera för att signalen ska fungera. När de flesta företag rapporterar på en nivå nära max (medelvärde 27,6) för att bevara legitimitet (Suchman, 1995; Deegan, 2002), sjunker signalkostnaden till en nivå där den inte längre kan särskilja lönsamma företag från olönsamma (Steigenberger & Wilhelm, 2018).

Detta resultat, särskilt det signifikanta negativa sambandet för ROE på 10%-nivån, är i kontrast till signalteorin (Spence, 1973; Connelly et al., 2011), som antar att lönsamma företag använder frivillig rapportering för att signalera sin ekonomiska styrka och långsiktiga stabilitet till investerare. I den svenska Large Cap-kontexten, där den deskriptiva statistiken generellt visar en hög nivå av rapportering, indikerar resultaten att signalkostnaden för att nå denna nivå är för låg för att särskilja företagen. Rapporteringen kan därmed tolkas som en institutionell norm, vilket innebär att den tappar sin särskiljande betydelse som en signal om ekonomisk styrka. I stället för att fungera som en positiv signal om ekonomisk styrka, kan rapporteringen alltså tolkas som ett defensivt verktyg påverkat av legitimitetstryck. Företag med lägre finansiell prestation (lägre ROE) kan öka sin rapportering för att stärka sin legitimitet gentemot intressenter (Hahn & Kühnen, 2013; Alghizzawi et al., 2022), vilket i sin

tur minskar signaleringens betydelse. Därmed kan resultatet tolkas som att frivillig rapportering av humankapital alltmer präglas av institutionaliserade normer, i stället för att fungera som ett verktyg för att signalera ekonomisk styrka. Detta ligger i linje med Lajili (2023), som betonar att redovisningspraxis i stor utsträckning påverkas av institutionella och kontextuella faktorer och inte enbart av finansiella resultat.

Att sambandet mellan lönsamhet (ROA och ROE) och omfattningen av humankapitalredovisning inte är statistiskt signifikant på 5%-nivån kan delvis bero på en tidsmässig skillnad mellan variablerna. ROA och ROE mäter främst den kortsiktiga finansiella prestationen (Sampong et al., 2021), medan investeringar i humankapital utgör strategiska beslut som påverkar det långsiktiga värdeskapandet (Gerhart & Feng, 2021; Tejedo-Romero & Araujo, 2022). Detta kan indikera att frivillig rapportering av humankapital inte styrs av kortsiktiga vinstförändringar, utan används som ett strategiskt verktyg för att kommunicera långsiktig stabilitet, kompetens och hållbar tillväxt (Tejedo-Romero & Araujo, 2022). Eftersom humankapitalredovisning i allt större utsträckning institutionaliserats som en norm för att upprätthålla legitimitet (Suchman, 1995, Deegan, 2002; Lajili, 2023), kan företagsledningen medvetet välja att inte påverkas av kortsiktiga ekonomiska resultat i sin rapporteringsstrategi.

5.2 Slutsats

Studien avsåg att besvara forskningsfrågan: Vilket samband finns mellan ett företags finansiella lönsamhet och omfattningen redovisat humankapital, mer specifikt personalrelaterad information, som redovisas i företagens årsredovisningar och hållbarhetsrapporter?

Studiens resultat visar att sambandet mellan finansiell lönsamhet och omfattningen av humankapital inte får något stöd på en 5%-signifikansnivå. Däremot visade ROE ett negativt men statistiskt signifikant samband på en 10%-signifikansnivå. Det fanns dessutom ett statistiskt signifikant negativt samband mellan skuldsättningsgraden och humankapitalredovisning när extremvärden inkluderades på en 1%-signifikansnivå.

Det mest framträdande mönstret i resultatet är att svensk humankapitalredovisning präglas av en homogenitet i redovisnings kultur, där företag oavsett bransch tenderar att redovisa omfattande information kring frågor om humankapital. Det är däremot viktigt att nämna att

omfattningsnivåerna generellt är lite lägre för företag inom sektorn finansiering och investering. Ett annat viktigt mönster är att extremt skuldsatta företag tenderar att inte redovisa på samma nivå som resterande företag. Detta kan kan förklaras genom resursbaserad teori, att finansiellt pressade företag inte har kapaciteten att ta på sig den resurskrävande frivilliga rapporteringen. Sedan är det viktigt att notera att kortsiktig lönsamhet inte kan förklara variationen för humankapitalrapportering i denna studie. Mönstret kan snarare förklaras genom legitimitetsteorin, att företagen oavsett kortsiktig lönsamhet pressas av legitimitetstryck för att möta samhällets förväntningar. Detta innebär att signalteorin i form av antagandet att mer lönsamma företag använder humankapitalredovisning för att signalera konkurrensfördelar, inte finner stöd i denna studie.

Sammantaget indikerar studien att finansiell lönsamhet i sig inte är avgörande för hur svenska Large Cap företag redovisar sitt humankapital. Detta indikerar på att andra faktorer såsom legitimitetskravet och hur kraftigt skuldsatta företagen är dominerar hur företagen utformar sin frivilliga rapportering kring humankapital.

6. Vidare forskning

Avsnittet presenterar förslag på fortsatt forskning som kan fördjupa eller bredda förståelsen av humankapitalredovisning och dess drivkrafter. Förslagen baseras på studiens resultat och identifierade begränsningar.

Denna kvantitativa tvärsnittsstudie fokuserade på sambandet mellan finansiell lönsamhet och omfattningen av humankapitalredovisning i svenska Large Cap-företag, med ett humankapitalindex baserat på årsredovisningar och ett avgränsat teoretiskt ramverk. Mot denna bakgrund finns flera vägar för framtida forskning att vidareutveckla resultaten. En möjlig vidareutveckling är att undersöka i vilken utsträckning olika intressenter påverkar hur humankapitalredovisningen utformas. Vidare forskning kan integrera intressentteorin genom att kombinera innehållsanalys av årsredovisningar med en enkätundersökning riktad till intressenter i olika branscher. Genom att låta respondenter bedöma vilken information om humankapital de uppfattar som mest relevant och beslutsnyttig, kan forskningen jämföra existerande upplysningar med intressenternas faktiska informationsbehov. Ett sådant tillvägagångssätt kan utformas som en kvantitativ enkät med inslag av kvalitativa element, exempelvis öppna frågor eller kompletterande intervjuer. Genom detta kan framtida studier bättre förklara variationen i humankapitalredovisning mellan företag och branscher utifrån skillnader i informationskrav, snarare än enbart finansiella nyckeltal.

En annan möjlig fördjupning är att utvidga analysen från att enbart studera sambandet mellan lönsamhet och humankapitalredovisning till att även omfatta ett mått på företagsvärde. Genom att inkludera ett marknadsbaserat mått som Tobin's Q skulle framtida studier kunna analysera om humankapitalredovisning inte bara påverkas av finansiell prestation, utan även har betydelse för hur företaget värderas på kapitalmarknaden. Keter, Cheboi och Kosgei (2024) utgör ett exempel på hur Tobin's Q kan kombineras med mått på intellektuellt kapital i en paneldata modell där upplysningar fungerar som en förklarande eller medierande faktor till företagsvärde. Deras studie är dock begränsad till en specifik marknad och ett särskilt sätt att operationalisera både intellektuellt kapital och företagsvärde. Deras upplägg i kombination med studiens HD-index skulle kunna ligga till grund för en vidareutvecklad modell. Denna modell kan på ett mer empiriskt förankrat sätt pröva dels om mer lönsamma företag redovisar mer humankapital, dels om högre nivåer av humankapitalupplysningar i sin tur är förknippade med en högre marknadsvärdering från utomstående intressenter.

Källförteckning

Abeysekera, I. (2008). Motivations behind human capital disclosure in annual reports. *Accounting Forum*, 32(1), s. 16–29. doi:10.1016/j.accfor.2006.11.006

Al-Tit, A., Al-Ayed, S. I., Alhammadi, A., Hunitie, M., Alsarayreh, A., & Albassam, W. (2022). The impact of employee development practices on human capital and social capital: The mediating contribution of knowledge management. *Journal of Open Innovation*, 8(4), s. 1–17. doi:10.3390/joitmc8040218

Alghizzawi, M. A., Youssef, M. A., Zraiq, M. A., & Elmassri, M. (2022). The relationship between corporate social responsibility and firm performance: evidence from Jordan. *Cogent Business & Management*, 9(1), s. 1–18. doi:10.1080/23311975.2022.2088637

Avanza. (u.å.). *Aktiescreener.* https://www.avanza.se/aktier/hitta.html?s=numberOfOwners.desc&o=0&mp=se.xsto.large%20cap%20stockholm&mc=10000 [2025-10-20]

Barker, R., Lennard, A., Penman, S., & Teixeira, A. (2022). Accounting for intangible assets: suggested solutions. *Accounting and Business Research*, 52(6), s. 601–630. doi:10.1080/00014788.2021.1938963

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17(1), s. 99-120. doi:10.1177/014920639101700108

Bozsik, S., & Szemán, J. (2023). Leverage effect between ROA and ROE during the Covid-crisis based on a Hungarian company database. *Theory, Methodology, Practice*, 19(2), s. 43–52. doi:10.18096/TMP.2023.02.05

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

Cready, W. M., & Hu, Y. (2025). Social capital and firm voluntary disclosure. *Advances in Accounting*, 68, s. 100810. doi:10.1016/j.adiac.2025.100810

Collins, C. J. (2021). Expanding the resource based view model of strategic human resource management. *International Journal of Human Resource Management,* 32(2), s. 331–358. doi:10.1080/09585192.2019.1711442

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), s. 39–67. doi:10.1177/0149206310388419

Cui, Z., & Diwu, S. (2024). Human capital upgrading and enterprise innovation efficiency. *Finance Research Letters*, 65, Artikel 105628. doi:10.1016/j.frl.2024.105628

Dainelli, F., Bini, L., & Giunta, F. (2013). Signaling strategies in annual reports: Evidence from the disclosure of performance indicators. *Advances in Accounting,* 29(2), s. 267-277. doi:10.1016/j.adiac.2013.09.003

Daruwala, Z. (2023). Influence of financial leverage on corporate profitability: Does it really matter. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 13(4), s. 37-46. doi:10.32479/ijefi.14461

Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing, & Accountability*, 15(3), s. 282–311. doi:10.1108/09513570210435852

Deegan, C. & Unerman, J. (2011). Financial accounting theory. 2 uppl., London: McGraw-Hill Education.

Demers, E., Wang, V. X., & Wu, K. (2024). Measuring corporate human capital disclosures: Lexicon, data, code, and research opportunities. *The Journal of Information Systems*, 38(2), s. 163–186. doi:10.2308/ISYS-2023-023

Denscombe, M. (2018). *Forskningshandboken: för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna.* 4 uppl., Lund: Studentlitteratur.

Edvinsson, L. & Malone, M.S. (1997). *Intellectual capital: Realizing your company's true value by finding its hidden brainpower.* New York: HarperBusiness.

Elamer, A. A., & Kato, M. (2025). Governance dynamics and the human capital disclosure-engagement paradox: a Japanese perspective. *Competitiveness Review*, 35(1), s. 76–99. doi:10.1108/CR-09-2023-0225

Field, A. (2013). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics*. 4:e uppl. London: SAGE Publications Ltd.

Gallagher, S. R., Odom, C., Trieckel, E. & Borgida, M. (2023). *Human capital measurement and reporting: The new frontier in talent strategy and ESG.* Center for the Future of Higher Education and Talent Strategy (CFHETS), Northeastern University. https://cps.northeastern.edu/wp-content/uploads/2023/01/Human-Capital-Measurement-and-Reporting.pdf [2025-10-02].

Gerhart, B., & Feng, J. (2021). The resource-based view of the firm, human resources, and human capital: Progress and prospects. *Journal of Management*, 47(7), s. 1796–1819. doi:10.1177/0149206320978799

Guba, E. G. & Lincoln, Y. S. (1994). Competing paradigms in qualitative research. I Denzin, N. K. & Lincoln, Y. S. (red.) *Handbook of qualitative research.* Sage, s. 105–117.

Guthrie, J., & Petty, R. (2000). Intellectual capital: Australian annual reporting practices. *Journal of Intellectual Capital*, 1(3), 241–251. doi:10.1108/14691930010350800

Guthrie, J., Petty, R., Yongvanich, K., & Ricceri, F. (2004). Using content analysis as a research method to inquire into intellectual capital reporting. *Journal of Intellectual Capital*, 5(2), s. 282–293. doi:10.1108/14691930410533704

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, s. 5-21. doi:10.1016/j.jclepro.2013.07.005

IFRS Foundation. (2025). *Human Capital.* https://www.ifrs.org/projects/work-plan/human-capital/#current-stage [2025-10-02]

International Integrated Reporting Council (IIRC) (2016). *Creating value The value of human capital reporting.* https://integratedreporting.ifrs.org/resource/creating-value-the-value-of-human-capital-reporting/ [2025-10-02]

Islam, Md.S. (2021). Investigating the relationship between integrated reporting and firm performance in a voluntary disclosure regime: insights from Bangladesh. *Asian Journal of Accounting Research,* 6(2), s. 228-245. doi:10.1108/AJAR-06-2020-0039

Itzkowitz, J., Itzkowitz, J., & Rothbort, S. (2016). ABCs of trading: Behavioral biases affect stock turnover and value. *Review of Finance*, 20(2), s. 663–692. doi:10.1093/rof/rfv012

Jaunanda, M., Sembel, R., Hulu, E., & Ugut, G. S. S. (2024). The impact of intellectual capital strategy on firm value and financial distress. *Corporate and Business Strategy Review*, 5(3), s. 148–158. doi:10.22495/cbsrv5i3art14

Jorgji, S., Teta, J., Mousa, S., Ponkratov, V., Elyakova, I., Vatutina, L., Pozdnyaev, A., Chernysheva, T., Romanenko, E., & Kosov, M. (2024). Sustainable human capital management, ESG, and firm performance: Moderating role of ESG disclosure. *Journal of Human, Earth, and Future,* 5(2), s. 260-278. doi:10.28991/HEF-2024-05-02-08

Joshi, M., Singh Ubha, D., & Sidhu, J. (2012). Intellectual capital disclosures by Indian and Australian information technology companies: A comparative analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 13(4), s. 582–598. doi:10.1108/14691931211276142

Kianto, A., Sáenz, J., & Aramburu, N. (2017). Knowledge-based human resource management practices, intellectual capital and innovation. *Journal of Business Research*, 81, s. 11–20. doi:10.1016/j.jbusres.2017.07.018

Keter, C.K.S., Cheboi, J.Y. & Kosgei, D. (2024). Financial performance, intellectual capital disclosure and firm value: the winning edge. *Cogent Business & Management*, 11(1), Artikel 2302468. doi:10.1080/23311975.2024.2302468

Kuster, C., Álvarez, J., Lezcano, M., & Álvarez-Vaz, R. (2023). Comparison of different ways to measure profitability in the Uruguayan agricultural sector through longitudinal clusters. *Agrociencia Uruguay*, 27, s. 1023. doi:10.31285/AGRO.27.1023

Krippendorff, K. (2018). Content analysis: an introduction to its methodology. 4 uppl., Los Angeles: SAGE.

Lajili, K. (2023). Human capital disclosure and the contingency view. *Personnel Review,* 52(4), s. 1110-1125. doi:10.1108/PR-10-2020-0791

Lin, L., Huang, I., Du, P., & Lin, T. (2012). Human capital disclosure and organizational performance: The moderating effects of knowledge intensity and organizational size. *Management Decision,* 50(10), s. 1790-1799. doi:10.1108/00251741211279602

Lind, D.A., Marchal, W. G. & Wathen, S. A. (2021). *Statistical techniques in business & economics.* 18 uppl., New York: McGraw-Hill Education.

Mardiyani, M., Maiyaliza, M., Hidayat, R. R., & Pramudya, M. D. (2025). Analysis of current ratio and debt to equity ratio on return on assets with company size as a moderating variable. *IJEBD (International Journal of Entrepreneurship and Business Development)*, 8(2), s. 282–290. doi:10.29138/ijebd.v8i2.3226

Marton, J., Lundqvist, P. & Pettersson, A. K. (2023). *IFRS i teori & praktik.* 7 uppl., Stockholm: Sanoma utbildning.

Melvin, J., Boehlje, M., Dobbins, C., & Gray, A. (2004). The Dupont profitability analysis model: An application and evaluation of an e-learning tool. *Agricultural Finance Review*, 64(1), s. 75–89. doi:10.1108/00214660480001155

Mitchell, J., Ker, D. & Lesher, M. (2021). *Measuring the economic value of data* (OECD Going Digital Toolkit Notes, No. 20). Paris: OECD Publishing. doi:10.1787/f46b3691-en

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), s. 261–297.

Mouritsen, J. (2006). Problematising intellectual capital research: Ostensive versus performative IC. *Accounting, Auditing, & Accountability*, 19(6), s. 820–841. doi:10.1108/09513570610709881

Nirino, N., Ferraris, A., Miglietta, N., & Invernizzi, A. C. (2022). Intellectual capital: The missing link in the corporate social responsibility–financial performance relationship. J*ournal of Intellectual Capital*, 23(2), s. 420–438. doi:10.1108/JIC-02-2020-0038

Ocean Tomo. (u.å.). *Intangible asset market value study.* https://oceantomo.com/intangible-asset-market-value-study/ [2025-11-03]

Pashkevich, N. (2016). *Information worker productivity enabled by IT system usage: A complementary-based Approach.* Diss. Stockholm University.

Paul, P. (2025). A study of multilayered profitability analysis by using DuPont model: Evidence from Indian pharmaceutical industry. *Global Business Review*, 26(2), s. 408–420. doi:10.1177/0972150921993056

Petty, R. & Guthrie, J. (2000). Intellectual capital literature review: Measurement, reporting and management. *Journal of Intellectual Capital*, 1(2), s. 155–176. doi:10.1108/14691930010348731

Persson, L., Edmark, K., Norbäck, P.-J. & Prawitz, E. (2024). *Konjunkturrådets rapport 2024 Näringslivets produktivitetsutveckling.* SNS Förlag. https://snsse.cdn.triggerfish.cloud/uploads/2024/01/konjunkturradets-rapport-2024-naringslivets-produktivitetsutveckling.pdf [2025-11-03]

Pointer, L. V., & Khoi, P. D. (2019). Predictors of return on assets and return on equity for banking and insurance companies on Vietnam stock exchange. *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 7(4), s. 185–198. doi:10.15678/EBER.2019.070411

Raimo, N., Ricciardelli, A., Rubino, M., & Vitolla, F. (2020). Factors affecting human capital disclosure in an integrated reporting perspective. *Measuring Business Excellence*, 24(4), s. 575–592. doi:10.1108/MBE-05-2020-0082

Roberts, M. R., & Whited, T. M. (2013). Endogeneity in empirical corporate finance. I: Constantinides, M., Stulz, R. (Red.), *Handbook of the Economics of Finance*, Vol. 2, s. 493–572. Elsevier. doi:10.1016/B978-0-44-453594-8.00007-0

Rodrigues, L. L., Tejedo-Romero, F., & Craig, R. (2017). Corporate governance and intellectual capital reporting in a period of financial crisis: Evidence from Portugal. *International Journal of Disclosure and Governance*, 14(1), s. 1–29. doi:10.1057/jdg.2015.20

Sampong, F., Song, N., Amoako, G. K., & Boahene, K. O. (2021). Voluntary social performance disclosure and firm profitability of South African listed firms: Examining the complementary role of board independence and managerial ownership. *South African Journal of Economic and Management Sciences,* 24(1), s. 1-12. doi:10.4102/sajems.v24i1.3346

Saunders, M., Lewis, P. & Thornhill, A. (2019). *Research methods for business students.* 8 uppl., New York: Pearson.

Shaw, J. D., Park, T.-Y., & Kim, E. (2013). A resource-based perspective on human capital losses, HRM investments, and organizational performance. *Strategic Management Journal*, 34(5), s. 572–589. doi:10.1002/smj.2025

Shrestha, N. (2020). Detecting multicollinearity in regression analysis. *American Journal of applied mathematics and statistics*, 8(2), 39-42. doi:10.12691/ajams-8-2-1

Singhania, A. K. & Panda, N. M. (2023). Intellectual capital disclosure and firm performance relationship: evidence from leading Indian firms, *Journal of the Academy of Business and Emerging Markets*, 3(2), s. 17–28. doi:10.5281/zenodo.10183096

Skärvad, P-H. & Lundahl, U. (2016). *Utredningsmetodik.* 4 uppl., Lund: Studentlitteratur.

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics,* 87(3), s. 355-374. doi:10.2307/1882010

Steigenberger, N., & Wilhelm, H. (2018). Extending signaling theory to rhetorical signals: Evidence from crowdfunding. *Organization Science (Providence, R.I.)*, 29(3), s. 529–546. doi:10.1287/orsc.2017.1195

Suchman, M. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *The Academy of Management Review,* 20(3), 571-610. doi:10.2307/258788

Taj, S. A. (2016). Application of signaling theory in management research: Addressing major gaps in theory. *European Management Journal*, 34(4), s. 338–348. doi:10.1016/j.emj.2016.02.001

Tejedo-Romero, F. & Araujo, J. F. F. E. (2022). The influence of corporate governance characteristics on human capital disclosure: the moderating role of managerial ownership. *Journal of intellectual capital,* 23(2), s. 342-374. doi:10.1108/JIC-03-2019-0055

Tejedo-Romero, F., Tejada Ponce, A., Ramírez, Y., & López Pérez, M. D. M. (2023). Board leadership structure and human capital disclosure: Role of independent directors. *European research on management and business economics,* 29(3), s. 1-12. doi:10.1016/j.iedeen.2023.10022

Wintoki, M. B., Linck, J. S., & Netter, J. M. (2012). Endogeneity and the dynamics of internal corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 105(3), 581–606. doi:10.1016/j.jfineco.2012.03.005

Bilagor

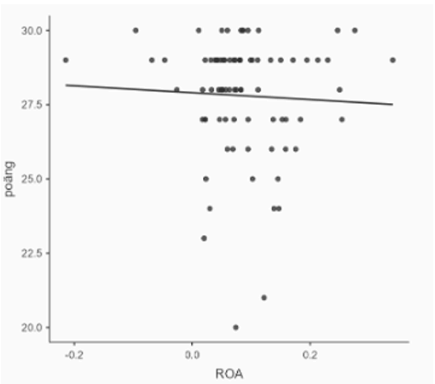
Bilaga 1. Urvalet

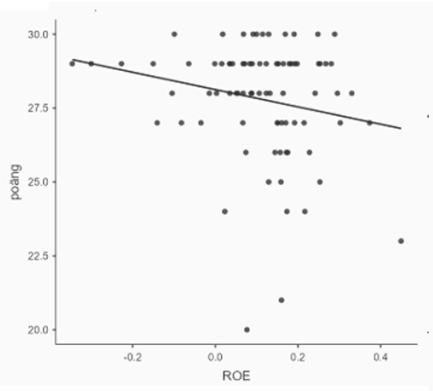
Företag	Branch	Ålder	Företag	Branch	Ålder	Företag	Branch	Ålder
Castellum	Tjänst	32	Epiroc	Industri	7	Sweco	Tjänst	28
Industrivärden	Tjänst	81	International Petroleum Corp.	Industri	8	Trelleborg	Industri	120
AstraZeneca	Industri	26	Asker Healthcare	Industri	19	SSAB	Industri	47
Lifco	Industri	79	Assa Abloy B	Industri	31	SCA (Svenska Cellulosa)	Industri	96
Axfood	Tjänst	25	Arion Bank SDB	Tjänst	17	Husqvarna	Industri	336
Nolato	Industri	87	Investor A	Tjänst	109	Thule Group	Industri	83
Gränges	Industri	129	Atlas Copco	Industri	152	Elanders	Industri	117
Essity	Industri	8	Sandvik	Industri	163	Intrum	Tjänst	102
Evoultion	Tjänst	19	SKF	Industri	118	Wihlborgs Fastigheter	Tjänst	101
Atrium Ljungberg	Tjänst	19	Saab	Industri	88	Wallenstam	Tjänst	81
Better Collective	Tjänst	19	Skanska	Industri	138	Peab	Industri	66
Lagercrantz Group	Industri	119	NCC	Industri	37	Hexpol	Industri	37
H&M	Tjänst	78	Securitas	Industri	91	Alimak Group	Industri	77
Munters Group AB	Industri	70	Tele2	Tjänst	32	Swedish Orphan Biovitrum	Industri	17
Nibe Industrier	Industri	36	Telia Company	Tjänst	23	Billerud	Industri	13

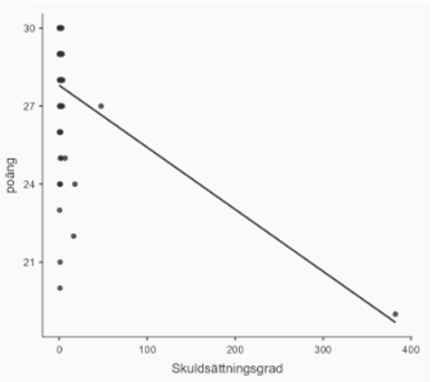
Företag	Branch	Ålder	Företag	Branch	Ålder	Företag	Branch	Ålder
AKK	Industri	20	Dometic Group	Industri	24	Bilia	Tjänst	96
Alleima	Industri	163	Lundberg	Tjänst	81	Bravida Holding	Tjänst	25
Handelsbanken	Tjänst	154	Avanza Bank	Tjänst	26	Autoliv SDB	Industri	72
Camurus	Industri	34	Bure Equity	Tjänst	33	Addnode Group	Tjänst	22
Holmen A	Industri	150	Embracer Group	Tjänst	14	Alfa Laval	Industri	142
Bonesupport	Industri	26	BioArctic	Industri	22	Fenix Outdoor	Industri	104
AFRY	Tjänst	130	EQT	Tjänst	31	Indutrade	Industri	47
Boliden	Industri	94	Kinnevik	Tjänst	89	ABB	Industri	37
Addtech	Industri	24	Latour	Tjänst	41	Ericsson	Industri	149
Fastpartner	Tjänst	38	Biotage	Industri	22	Fortnox	Tjänst	24
Balder	Tjänst	20	NCAB Group	Industri	32	HMS Networks	Tjänst	37
Mips	Industri	29	Medicover Fabege	Tjänst	30	Hufvudstaden	Tjänst	110
Hexagon	Industri	33	Fabege	Tjänst	101	JM	Tjänst	80
Electrolux professional	Industri	106	New Wave	Tjänst	35	Betsson	Tjänst	62
Corem Property Group	Tjänst	32	Nordea Bank	Industri	205			

Not: Ålder avser här företagsålder och användes som kontrollvariabel i studien.

Bilaga 2. Spridningsdiagram







Bilaga 3. Shapiro-Wilk test

Descriptives

Descriptives

	poäng
N	81
Shapiro-Wilk W	0.835
Shapiro-Wilk p	< .001