

Magisteruppsats

Master's thesis – one year

Företagsekonomi

Business Administration

Finns det en koppling mellan Earnings management i finansiella rapporter och textkvaliteten i CSR-rapporter?

Michaela Eckert Elfving



Mittuniversitetet

MID SWEDEN UNIVERSITY

MITTUNIVERSITETET

Avdelningen för ekonomivetenskap och juridik

Examinator: Darush Yazdanfar

Handledare: Peter Öhman

Författare: Michaela Eckert Elfving, miel1401@student.miun.se

Utbildningsprogram: Magisterprogrammet, 240 hp

Huvudområde: Företagsekonomi

Termin, år: VT, 2018

SAMMANFATTNING

Företag rapporterar idag i allt högre grad sitt arbete med så kallad Corporate social responsibility (CSR). Anledningen till att företag väljer att dela denna typ av information kan dock ha delvis andra orsaker än enbart informationsskäl. Det finns flera fördelar för företag att försöka framstå som mer ansvarstagande än vad de är. Den forskning som finns inom området visar till exempel att CSR-rapportering kan användas som en sköld mot resultatmanipulering och s.k. eventuella negativa effekter av Earnings management. Det gör det intressant att studera om det finns ett samband mellan Earnings management i finansiella rapporter och skönmålningar av CSR-rapporter.

Tidigare forskning har använt textkvalitet som en indikator på om CSR-rapporter är manipulerade. Låg textkvalitet i bemärkelsen komplex text, få framtidsord och mycket positiva ord anses vara tecken på manipulation. Denna studie kommer därför att studera relationen mellan Earnings management och CSR-rapporters textkvalitet. Dessa variabler påverkas dessutom av den kontext i termer av samkoordinerade respektive liberala marknader som företag verkar inom, vilket gör att även detta undersöks.

Data hämtades från företags rapporter, T-tester samt multipla regressioner utfördes. Det gick dock inte att påvisa några entydiga skillnader eller samband. Studien gav motsägelsefulla resultat vid jämförelsen av textkvalitet i olika ekonomier då enbart det ena textkvalitetsmättet, läsbarhet blev signifikant. Det är också det enda textkvalitetsmättet som hade en signifikant koppling till Earnings management i regressionsanalyserna. Studiens resultat väcker därmed frågor kring de mått som används för att mäta textkvalitet i CSR-rapporter. Redan i tidigare studier har det framgått att forskare har tolkat dessa mått på olika sätt. I denna studie visar det sig åter att dessa mått inte är kompatibla med varandra. Ett förslag på fortsatt forskning är därför att utveckla dessa textkvalitetsmått för att skapa ett nytt sätt att mäta textkvalitet.

Nyckelord: CSR-rapportering, Earnings management, textkvalitet, ekonomier

ABSTRACT

Companies are increasingly reporting their work with corporate social responsibility (CSR). The reason why companies choose to share this type of information may, however, have partly other reasons than just information purposes. There are several advantages for companies to try to appear more responsible than they are. The research that is available in the area shows, for example, that CSR reporting can be used as a shield against performance manipulation and so-called possible negative effects of Earning's management. It makes it interesting to study whether there is a connection between Earning's management in financial reports and manipulation of CSR reports.

Previous research has used text quality as an indicator of whether CSR reports are manipulated. Low text quality in the sense of complex text, few future words and very positive words are considered to be signs of manipulation. This study will therefore study the relationship between Earning's management and the text quality of CSR reports. These variables are also affected by the context in terms of co-coordinated and liberal markets in which companies operate, which means that this is also being investigated.

Data was retrieved from corporate reports, T-tests and multiple regressions were performed. However, it was not possible to demonstrate any clear differences or relationships. The study gave contradictory results when comparing text quality in different economies, since only one text quality measure, readability became significant. It is also the only text quality measure that had a significant connection to Earning's management in the regression analyzes. The result of the study thus raises questions about the measures used to measure text quality in CSR reports. Already in previous studies it has become clear that researchers have interpreted these measures in different ways. In this study, it again turns out that these measures are not compatible with each other. A proposal for further research is therefore to develop these text quality measures to create a new way of measuring text quality.

Keywords: CSR reporting, Earnings management, text quality, economies

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

SAMMANFATTNING	I
ABSTRACT	II
1. Inledning.....	1
1.1 Problembakgrund.....	1
1.2 Frågeställning och syfte.....	3
2. Teoretisk referensram.....	4
2.1 Intressenters påverkan på företags informationsspridning	4
2.2 Kultur- och regleringsskillnader	4
2.3 Corporate social responsibility	5
2.3.1 CSR-rapportering i relation till innehåll	6
2.3.2 CSR-rapportering i relation till manipulering.....	7
2.3.3 CSR-rapportering i relation till kvalitet	8
2.4 Earnings management.....	9
2.4.1 Income smoothing.....	10
2.4.2 Big bath	11
2.4.3 Earnings management och kvalitet	11
2.5 Hypotesgenerering.....	12
2.5.1 Lägre textkvalitet beroende på förekomst av Earnings management	12
2.5.2 Skillnad i textkvalitet beroende på ekonomier.....	14
2.5.3 Skillnad i Earnings management beroende på ekonomier.....	15
2.6 Sambandsanalys.....	16
3. Metod	17
3.1 Litteratursökning och källkritik.....	17
3.2 Val av metod, ansats och synsätt	17
3.3 Urval och bortfall.....	17
3.4 Datainsamling	19
3.5 Operationalisering	20
3.5.1 CSR-rapporteringens textkvalitet.....	20
<i>Läsbarhet</i>	20
<i>Positiva och negativa ord</i>	20
<i>Längd</i>	21
<i>Framtida ord</i>	21
<i>Numeriskt innehåll</i>	21

<i>Anpassning av textkvalitetsvariabler</i>	21
3.5.2 Faktoranalys	22
3.5.3 Earnings management	22
3.5.4 Ekonomier	23
3.5.5 Kontrollvariabler	23
<i>Börsvärde</i>	23
<i>Branscher</i>	24
<i>Styrelsens storlek</i>	24
<i>Andel kvinnor</i>	24
<i>ROA</i>	24
3.6 Statistisk dataanalys och modellspecifikation	24
3.7 Validitet och reliabilitet	25
3.7.1 Validitet	25
3.7.2 Reliabilitet	26
3.8 Etiskt förhållningssätt	27
4. Resultat	28
4.1 Deskriptiv statistik	28
4.2 Korrelationsmatris	28
4.3 Hypotesprövning	29
4.4 Sammanfattning av resultaten	32
4.5 Fortsatta analyser	33
5. Diskussion, slutsats och förslag till fortsatt forskning	35
5.1 Diskussion	35
5.1.1 Hypotesdiskussion	35
5.1.2 Fortsatta analyser	36
5.1.3 Sammanfattande analyser	37
5.2 Slutsatser	37
5.3 Begränsningar	38
5.4 Förslag på vidare forskning	38
Referenslista	40
CSR-ord	40

FIGURFÖRTECKNING

Figur 1: Sambandsanalys	16
-------------------------------	----

TABELLFÖRTECKNING

Tabell 1: Illustration över studiens bortfall	19
Tabell 2: Textkvalitet	22
Tabell 3: Faktoranalys	22
Tabell 4: Deskriptiv statistik	28
Tabell 5: Korrelationsmatris över studiens variabler i intervallskala	29
Tabell 6: T-test, Textkvalitet och EMdummy	30
Tabell 7: T-test, Textkvalitet och Ekonomier	30
Tabell 8: Multipel regression, Ordkvantitet som beroende variabel	31
Tabell 9: Multipel regression, Läsbarhet som beroende variabel	31
Tabell 10: T-test, Earnings management och Ekonomier	32
Tabell 11: Multipel regression, Earnings management som beroende variabel	32
Tabell 12: Hypotesprövning	33
Tabell 13: Multipel regression, Earnings management samt sju oberoende variabler	33
Tabell 14: Fortsatt multipel regression Earnings management samt fem oberoende variabler	34

1. Inledning

Uppsatsen inleds med ett avsnitt om problembakgrund. I detta avsnitt presenteras forskningsproblemet övergripande genom en beskrivning av hur forskningsläget kring CSR-rapportering och Earnings management ser ut i dagsläget och det gap som studien ämnar försöka fylla. Detta mynnar sedan ut i studiens frågeställningar och syfte.

1.1 Problembakgrund

Trots att den fortfarande är frivillig i stora delar av världen är företagens användning av Corporate social responsibility (CSR) något som fångar forskares intresse och i samband med detta har olika teorier börjat växa sig starka (Hahn & Kühnen, 2013). Även om dessa teorier har olika utgångspunkter beträffande varför företag framställer CSR-rapporter har de en gemensam nämnare: CSR-rapporter framställs på grund av yttre påtryckningar. Oavsett om påtryckningarna kommer från samhället (Beddewela & Fairbrass, 2016), olika intressenter (O'Riordan & Fairbrass, 2008) eller andra företag (Pedersen et al., 2013) förklarar teorierna att CSR-rapporter inte framställs på helt frivillig basis utan snarare som en nödvändighet för att tillfredsställa det omgivande samhället.

Då varken längden på eller innehållet i CSR-rapporter är reglerat har företag en frihet att själva utforma dessa rapporter efter sina egna behov. Företagen utsätts därför för yttre påtryckningar och olika intressenter och lobbyister kräver att företagen upprättar CSR-rapporter (Deegan & Gordon, 1996). Företagen kan därmed välja att rapportera särskild information om ämnesområden som de uppfattar att deras intressenter är intresserade av. Detta har lett till att CSR-rapporter kan skilja sig åt både i längd och till innehåll bland annat beroende på vilken bransch företagen verkar inom (Holder-Webb et al., 2009). Olika branscher har olika karaktärsdrag och företag i olika branscher inverkar således olika mycket på miljön.

Mycket pekar alltså på att företag inte framställer CSR-rapporter på grund av deras välvilja att förbättra miljön utan av egenintresse och en strävan att skydda det egna företaget. Forskningen visar dessutom att denna rapportering ger företagen fördelar. Exempelvis tenderar företag som framställer CSR-rapporter att ha en lägre agentkostnad på grund av att den ökade transparensen gör att informationsasymmetrin minskar (Kim et al., 2017). Att framställa CSR-rapporter kan dessutom leda till en lägre kapitalkostnad (Martínez-Ferrero et al., 2016). Valet att CSR-rapportera kan också leda till att företag uppfattas på ett fördelaktigt sätt vilket i sin tur kan leda till att de blir mer populära än företag som inte upprättar sådana rapporter (Martinez-Ferrero et al., 2016). Forskning visar också att intressenter, inte minst kunder, ofta väljer att vända sig till företag de känner samhörighet med och respekt för (Pivato et al., 2008). Hur en CSR-rapport ser ut kan följaktligen ha betydelse. Det går därför att argumentera för att användandet av CSR-rapporter kan vara en strategi för att maskera beteenden som intressenterna uppfattar som icke önskvärda för att företag ska framstå som bättre än vad de egentligen är och därmed vinna ekonomiska fördelar.

Det är inte bara CSR-rapporter som kan förskönas utan det gäller även andra finansiella rapporter (Churyk & Cripe, 2011). Genom att manipulera den traditionella redovisningen kan

företag både förbättra och försämra sina resultat beroende på syftet med åtgärden. När ett företag använder sådana metoder benämns det Earnings management. Att använda sig av Earnings management är inte förbjudet så länge företaget följer redovisningsregleringen, men det kan betecknas som omoraliskt och ge både företaget och dess VD fördelar. Det är inte ovanligt att ett företag som presterar dåligt ett år väljer att ytterligare sänka sitt resultat det året. Förhoppningen är att året därpå ska gå bättre och att företaget då kan visa en stark återhämtning. Att redovisa ett starkt resultat året efter ett mycket svagt resultat är mer fördelaktigt än att redovisa två halvdåliga resultat i rad. Denna typ av Earnings management kallas för Big bath (AbuGhazaleh et al., 2011). En annan typ av Earnings management är Income smothing. Företag kan då justera sina periodiseringar för att på så sätt kunna redovisa jämnare resultat över åren. Målet är att företaget utåt sett ska uppfattas som stabilt med en jämn och stadig resultatförbättring (Habib & Haiyan, 2012). Investerare är nämligen benägna att satsa sina pengar i företag med stabil tillväxt och goda framtidsutsikter och är därför villiga att kräva lägre avkastning av företag som bedöms ha goda chanser att ge kontinuerliga utdelningar (Tucker & Zarowin, 2006). Det går därför att argumentera för att även Earnings management kan vara en strategi för att maskera beteenden som intressenterna uppfattar som icke önskvärda för att företaget ska framstå som bättre än vad det egentligen är och vinna ekonomiska fördelar.

Vid varje försök att framställa företag i en bättre dager än vad de förtjänar tar företagen en risk. Avslöjanden riskerar att allvarligt skada företaget. Att bli avslöjad med förskönande beskrivningar i sina CSR-rapporter eller att använda Earnings management kan ge dåligt rykte och en därpå följande ovilja att investera i företaget. Det framstår som jämförelsevis svårare att upptäcka en manipulation av CSR-rapporter än i finansiella rapporter, då en revision av den förstnämnda typen av rapport är svår att göra på grund av revisorers bristande kunskap om dessa rapporter (O'Dwyer, 2011). Det borde därmed inte vara lika riskfyllt att försköna CSR-rapporter som att manipulera finansiella rapporter.

Forskningen har på senare tid börjat sammanlänka manipuleringar av olika rapporter. Detta område är fortfarande relativt nytt och existerande forskning om CSR i direkt relation till Earnings management i finansiella rapporter är begränsad. Det finns dock forskning inom snarlika områden. Exempelvis har det visat sig att företags CSR-practice kan relateras till både Earnings management och företags kapitalkostnader. En studie som har undersökt företags CSR-rapportering i relation till Earnings management är Gavana et al. (2017). De fann att familjeföretag framgångsrikt använde sina CSR-rapporter för att dölja att de använde Earnings management och därigenom skyddade företaget från negativa rykten. Trots att denna forskning är relativt begränsad indikerar den att företag kan använda CSR-rapporter som en strategisk sköld mot negativa effekter av resultatmanipulering.

Det finns också forskning som börjat sammankoppla finansiella rapporters kvalitet och de frivilliga CSR-rapporterna och dess kvalitet. Det visade sig att när de finansiella rapporterna hade dålig kvalitet hade även CSR-rapporterna det (Martínez-Ferrero et al., 2015). För att upptäcka skönmålningar i företags CSR-rapporter görs analyser av texternas kvalitet. Låg kvalitet på texten kan vara ett tecken på ett försök att dölja ofördelaktig information som kan skada företaget (Li, 2008; Lo et al., 2017; Muslu et al., 2014). Muslu et al. (2014) har sammanställt vilka variabler som lämpar sig för att mäta textkvalitet: längd, läsbarhet, positiva ord, negativa ord, framtidsorienterade ord och numeriskt innehåll. Några av de ovan nämnda variablerna har även använts för att upptäcka Earnings management i de finansiella rapporterna.

Läsbarheten är ett exempel. Lo et al. (2017) menar att när företag använder ett komplext språk, vilket kräver goda språkkunskaper, så är sannolikheten större att de också har använt sig av Earnings management än annars.

Forskning kring skillnader mellan länder i relation till CSR-rapportering och Earnings management visar vikten av att ta hänsyn till gällanderegleringar (Islam & Jain, 2013; Lin & Wu, 2014), kultur (Lewellyn & Bao, 2017; Oriji, 2010) och marknadsförutsättningar (Favotto et al., 2016). Företag i samordnade marknader (t.ex. Europa) och företag i liberala marknadsekonomier (t.ex. USA) tenderar därmed att bete sig olika (Favotto et al., 2016). Effekterna av att använda CSR-practice är dessutom mer framträdande i länder där förväntningarna på företagens CSR-practice är jämförelsevis lägre (Martínez-Ferrero, 2016).

1.2 Frågeställning och syfte

Även om kombinationen CSR-rapportering och Earnings management är relativt nyfunnen inom forskningen så finns det exempel som visar att företag kan använda sig av CSR-rapporter och CSR-practice som strategiska sköldar för att undvika upptäckt av Earnings management. Det finns även forskning som visar att manipulativa beteenden kan upptäckas genom att analysera CSR-rapporters textkvalitet. Så vitt jag känner till saknas det dock studier med fokus på kopplingen mellan CSR-rapporters textkvalitet och användningen av Earnings management. Inte heller är det klarlagt hur företag i olika länder agerar beroende på vilka ekonomier de verkar i. Mot den bakgrunden formuleras följande forskningsfrågor:

- I vilken mån finns det ett samband mellan Earnings management och CSR-rapporters kvalitet?
- I vilken mån inverkar olika ekonomier på företags ageranden avseende Earnings management respektive CSR-rapporters kvalitet?

Syftet är att beskriva och analysera relationen mellan Earnings management och CSR-rapporters kvalitet samt om, och i så fall hur, Earnings management och CSR-rapporters kvalitet kan relateras till om företagen är belägna i Europa eller USA.

2. Teoretisk referensram

I detta avsnitt följer en genomgång av tidigare forskning och teorier kring de två forskningsområden som ämnas sammankopplas i studien, det vill säga CSR-rapportering och Earnings management. Avsnittet avslutas med en hypotesgenerering där motiven till varför dessa två områden ska undersökas tillsammans framgår.

2.1 Intressenters påverkan på företags informations spridning

En teori för att förklara varför företag frivilligt väljer att framställa oreglerad information är intressentteorin (Hahn & Kuhnen, 2013). Intressentteorin menar att företag har en skyldighet mot sina intressenter, men även att företag är beroende av dessa. Företag kan inte verka isolerade på en marknad utan måste kunna skapa goda relationer för att överleva, öka värdet för aktieägarna (Freeman, 1999; Jones, 1995) och hålla sig väl med övriga intressenter. Ett sätt för företag att göra detta är att tillgodose de krav intressenterna har. I dagsläget har intresset för miljön och CSR-rapportering ökat (Cu et al., 2018). Intressentteorin förespråkar därmed att företag väljer att producera CSR-rapporter därför att de är direkt eller indirekt tvingade att göra det. En investerare är exempelvis mer intresserad av att investera i ett företag om företaget visar god vilja till kommunikation och öppenhet (Cu et al., 2018). Företag har en skyldighet mot sina aktieinnehavare att utveckla företaget och måste därför väga kostnaden för att framställa en CSR-rapport mot att eventuellt förlora kontakter (Sen & Cowely, 2013).

Ett företag har ofta mer än en intressent och ju fler intressenter ett företag har desto svårare blir det för företaget att tillgodose alla olika viljor intressenterna kan ha. Det finns två olika inriktningar i intressentteorin, en med en mer moralisk inställning och en med en mer praktisk inställning till vilka och hur många intressenters önskemål företag ska ta hänsyn till (Deegan & Unerman, 2011). Det etiska perspektivet anser att ett företag har en skyldighet mot alla dess intressenter och därför av moraliska skäl borde tillgodose alla intressenter oavsett hur olika dessa må vara (Eesley & Lenox, 2006). Mangerial-perspektivet menar att företag måste balansera skyldigheten mot intressenterna och skyldigheten att öka värdet på företaget och få det att överleva på lång sikt. Företag måste därför välja att tillgodose de intressenter som kan orsaka företaget störst förluster, och inte tillgodose de intressenter vars påverkan inte är lika stor (O'Riordan & Fairbrass, 2008).

Denna teori har som tidigare nämnts använts flitigt i undersökningar i relation till företags CSR-arbete. Cu et al. (2018) visar att företagen kan använda CSR-rapportering då denna information uppskattas av intressenter och därför minskar informationsasymmetrin. Det förbättrar dessutom företagets rykte. Företag som använder CSR-rapportering är dessutom mer benägna att hålla en god relation till sina intressenter (Qian et al., 2015).

2.2 Kultur- och regleringsskillnader

Företags benägenhet att framställa frivillig information kan därmed anses bero på yttre påverkan (Sen & Cowely, 2013). Även legitimitetsteorin (Beddewela & Fairbrass, 2016) och den institutionella teorin (Pedersen et al., 2013) används för att förklara användningen av CSR-rapporter och anger att det handlar om yttre påtryckning. Dessa påtryckningar ser dock olika ut beroende på var i världen företag är verksamma. Beroende på vilket land personer kommer

ifrån kommer de sannolikt att ha olika åsikter och värderingar, beroende på vilken kultur och regleringar landet har (Markus & Kitayama, 1991). Vad företagens intressenter har för värderingar och förväntningar på företaget kommer därför att skilja sig åt beroende på vilket land företaget verkar inom.

Mängden regleringar och hur dessa regleringar ser ut skiljer sig åt mellan olika länder. Regleringar har en inverkan på företagens framställning av CSR-rapporter bland annat beträffande rapporternas längd (Morhardt, 2009). De olika marknader som företagen befinner sig på har en påverkan på hur företagens CSR-rapportering ser ut. Företag på en samkoordinerad marknad (CME) som exempelvis EU rapporterar i högre grad om mänskliga rättigheter och samhällsdelen inom CSR-rapportering än vad företag på en liberal marknad (LME) som USA gör (Favotto et al., 2016). Exempelvis i Australien, där regleringarna är relativt få kring mänskliga rättigheter, visar det sig vara en tydlig skillnad i mängden information företagen producerar i detta ämne jämfört med i motsvarande industriella länder i EU (Islam & Jain, 2013). Även användningen av Earnings management kan skilja sig åt mellan länder i relation till vilka lagar länderna har (Pincus et al., 2007).

Förväntningarna skiljer sig också åt. Företag som verkar inom EU har en högre förväntan från samhället att de ska bidra med samhällsutvecklande åtgärder. Deras CSR-rapporter har därför inte lika stor positiv effekt för företaget som för företag i USA, där CSR-rapporter ses som en extra åtgärd som företag tar till när de bedriver CSR-relaterat arbete (Favotto et al., 2016). Att länder fungerar olika, har olika kulturer, historier och regelverk påverkar inte bara människorna utan även företagen (Meek et al., 1995). Olika egenskaper kommer ur en kulturskillnad så som exempelvis, hemlighetsfullhet och maskulinitet som har en direkt påverkan på företagens CSR-rapportering (Oriji, 2010). Kultur i olika länder kan också ha en direkt påverkan på användningen av Earnings management (Lewellyn & Bao, 2017).

2.3 Corporate social responsibility

CSR är ett begrepp med flera innebörder. Det refererar till det ansvar som företag har utöver det som är direkt relaterat till deras dagliga verksamhet, alternativt företags informering till deras intressenter. CSR-rapportering kan förenklat sägas vara företagens redogörelser för vilket CSR-arbete som de utför (Malik, 2015). Vad som ingår under begreppet CSR är inte heller helt entydigt då det inte finns några regleringar om vad som ska ingå. Företag har då en frihet att beskriva en variation av arbete och prestationer under denna rubrik. Det finns dock riktlinjer och stöd som företag kan välja att använda då de vill framställa CSR-rapporter. De vanligaste och mest accepterade riktlinjerna för CSR-rapportering är Global Reporting Initiatives (GRI) (Levy, 2010). Av världens 250 största företag använder sig 93% av GRIs riktlinjer när de skriver sina CSR-rapporter (GRI, 2017).

Generellt sett går det att påstå att CSR kan delas in i två huvudområden, den sociala delen och den miljömässiga delen. Den sociala delen kan dessutom delas in i ytterligare fyra undergrupper, mänskliga rättigheter, produktsäkerhet, samhälle samt anställningsförhållanden och arbetsvillkor. Den sociala delen beskriver arbete för att förbättra villkoren för människan. Det kan vara allt från säkerhet på arbetsplatsen till förbättringsåtgärder så som till exempel byggandet av en fritidsgård eller sponsring till goda ändamål (GRI, 2017). Kortfattat beskriver miljödelen hur företaget har arbetat för att minska företagets miljöpåverkan. Det kan till

exempel vara kortare leverantörssträckor som leder till ett lägre koldioxidutsläpp eller ett mer hållbart material (GRI, 2017).

2.3.1 CSR-rapportering i relation till innehåll

Friheten att välja har lett till variationer i CSR-rapporternas utseende. Företag är fria att utifrån sina egna förutsättningar välja de områden som är mest aktuella för företaget samt rent grafiskt hur informationen presenteras. Detta försvårar inte enbart för företag som kan bli osäkra på vad de ska informera om och hur informationen på bästa sätt kan presenteras, men också för forskare som försöker förstå CSR-rapporteringens bredd och hur det kan studeras (Malik, 2015). De tidiga studierna ägnades åt att försöka klargöra CSR-rapporter som fenomen och studier ägnades åt att kartlägga innehållet i CSR-rapporterna (Hahn & Kuhnen, 2013). Det gjordes undersökningar i relation till faktorer som ansågs påverka innehållet, företagets storlek, bransch, nationalitet etc. (Ho Lee, 2016). Trots att resultaten från denna forskning är delvis motstridiga, har majoriteten av studierna visat att innehållet skiljer sig åt mellan företag och att denna skillnad har ett samband med bland annat de ovan nämnda faktorerna (Hahn & Kuhnen, 2013). Företag inom en sektor vars verksamhet påverkar miljön tenderar att distribuera en större mängd information i CSR-rapporternas miljödel medan företag inom tjänstesektorn tenderar att skriva mer om den sociala delen så som personalfrågor (Holder-Webb et al., 2009). Denna skillnad mellan företags val av CSR-rapportering kan förklaras med hjälp av att företagen har olika intressenter (González-Benito & González-Benito, 2006) eller olika lobbyister (Deegan & Gordon, 1996).

Företagens CSR-rapportering har också relaterats till företagets storlek. Ju större företaget är desto större mängd information rapporterar företaget (Cho et al., 2012). Det finns flera förklaringar till detta samband. En är att stora företag har mer resurser att använda för att framställ CSR-rapporter och kan lättare bära de kostnader som uppstår än vad små företag kan (Lepoutre & Heene, 2006). En annan orsak är att stora företag har jämförelsevis färre hinder vilket gör det lättare för dem att framställa CSR-rapporter (Laudal, 2011). Det kan också bero på att stora företag är mer synliga och därmed har ett högre anseende. Det anseendet är dock också mer känsligt. Stora företag har dessutom mer press på sig, från flera aktörer i samhället, att leva upp till de krav kring CSR-rapportering som finns utanför företaget. Det kan därmed skada företag att inte CSR-rapportera vilket leder till att de ger ut mer omfattande CSR-rapportering än vad små företag gör (Schreck & Raithe, 2018). Skillnader i företagets CSR-rapportering kan också bero på företagets nationalitet (Favotto et al., 2016) så som beskrivits ovan. CSR-rapporteringens innehåll påverkas dessutom av styrelsens sammansättning. Några vanliga sätt att testa detta är att utgå från styrelsens storlek (Malik, 2015) och hur stor andel kvinnor som sitter i styrelsen (Nekhili et al., 2017).

Att detta kan påverka hur företagets CSR-rapportering ser ut i relation till längd, innehåll etc. Det som framförallt har möjliggjort att utformningen av dessa rapporter har kunnat bli så varierad är dock att CSR-rapportering, i största delen av världen, fortfarande är frivillig (Muslu et al., 2014). Det har gjort att företag har kunnat anpassa rapporteringen efter de kvaliteter deras företag besitter. Det har också medfört att dessa rapporter är svårare att kontrollera och likaså att värdera den information som företag delger (Malik, 2015). Då innehållet skiljer sig så mycket åt är det svårt för en revisor att ha en referenspunkt för att bedöma om informationen verkar rimlig. Det är dessutom svårt att kontrollera om det arbete som beskrivs i rapporten

verkligen har utförts, och det blir då lättare för företag att överdriva (Malik, 2015; O'Dwyer, 2011). Det finns forskare som försökt undersöka vad som krävs för att en revision ska kunna genomföras, men utan att komma fram till ett entydigt svar, mer än att en sådan granskning inte låter sig göras på ett enkelt sätt (Kolk & Perego, 2010; O'Dwyer, 2011).

2.3.2 CSR-rapportering i relation till manipulering

Andelen CSR-rapporter har ökat runt om i världen och fortsätter att öka (Ho Lee, 2016). Företag är dessutom angelägna om att deras rapporter läses av så många intressenter som möjligt. Företag som verkar i länder med annat språk än engelska översätter därför ofta sina CSR-rapporter för att nå ut till fler (Leventis & Weetman, 2004). Detta innebär en ökad kostnad vilket kan verka onödigt. Att framställa en CSR-rapport som når ut till intressenter kan dock ge ekonomiska fördelar tillbaka till företaget (Kumarasinghe et al., 2018). Inte alla forskare är överens om vilka former dessa fördelar består av eller till vilken grad företag kan dra nytta av att framställa CSR-rapporter, men att det ger företag ekonomiska resurser i gengäld är de flesta överens om (Malik, 2015). Ett exempel är att företagets börsvärde kan öka vid en positivt mottagen CSR-rapportering (Malik, 2015). Även lönsamheten kan påverkas. Det finns flera sätt att mäta lönsamhet på men ett vanligt sätt är att använda Return on asset (ROA) som mäter hur effektivt företaget är. Det har visat sig att CSR-rapporter har en påverkan på företagets ROA (Bowen et al., 2006). Detta ger företag incitament att nå ut till intressenterna och också till att försöka påverka den uppfattning dessa har av företaget.

Att framställa en CSR-rapport möjliggör att visa hur företags framtidsplaner ser ut och intressenterna kan därmed göra en bedömning av deras framtidsutsikter. Genom att visa investerare och andra intressenter att ett företag har en strategi för hur det ska agera i framtiden visar företaget stabilitet och goda möjligheter till överlevnad (Muslu et al., 2014). Detta ger ett attraktivt intryck vilket kan leda till att investerare blir mer benägna att investera i företaget (Habib & Haiyan, 2012). Det kan även medföra en vilja att sänka kapitalkostnaderna på lånen för att inte uppfattas som ett lika riskfyllt företag (Francis et al., 2008). Det finns dessutom en korrelation mellan företag som använder sig av CSR-rapporter och hur investeringseffektiva de är, främst i relation till överinvesteringar (Zhong, 2017). CSR-rapportering medför också att transparensen inom företaget ökar då mer information rörande företaget offentliggörs. Det bidrar till att agentkostnaden minskar eftersom spänningen mellan de olika inblandade minskar (Kim et al., 2017). Framställer företagen en attraktiv CSR-rapport kan det även leda till att företaget uppnår ett högre "Earnings per share" och att "market price" förbättras.

CSR-rapporter ger dock en än mer värdehöjande effekt för företagets varumärke och image än en påverkan på företagets intäkter och kostnader (Lys et al., 2015). Att inte uppnå de CSR-relaterade krav företag förväntas ha på sig kan dessutom leda till direktrelaterade värdeminskningar som kan ge utslag på kapitalmarknaden. Detta upptäckte Matsumura et al. (2014) i en undersökning rörande koldioxidutsläppsmål där företag som inte nådde upp till dessa blev bestraffade. Det finns starka påtryckningar från samhället att företag ska upprätta CSR-rapporter då dessa frågor är högt värderade (Sun & Stuebs, 2010). De företag som CSR-rapporterar får dessutom ofta en bättre medieexponering och framställs på ett mer positivt sätt än andra företag (Cahan & Chen, 2015). Detta kan företagen nyttja för att öka sin popularitet i samhället. Genom att visa att de delar dessa värderingar kan företag skapa legitimitet och förtroende vilket stärker det egna varumärket (Garcia-Sanchez, 2013). Det finns en korrelation

mellan användandet av CSR-rapporter och de mest omtyckta företagen. Företag kan dra nytta av förbättrat anseende tack vare CSR-rapportering genom att det kan leda till en större och starkare kundbas samt ökade marknadsandelar och framtida försäljningar (Pivato et al., 2008). Företag kan också använda CSR-rapporteringen som en strategi för att undvika regleringar inom de marknader de verkar inom och därmed undvika kostnader som regleringarna skulle medföra (Freedman & Stagliano, 1991).

Att lägga ekonomiska resurser på att framställa CSR-rapporter är därmed inte enbart en kostnad för företag utan kan även ge ekonomiska fördelar som väger upp dessa kostnader. Lys et al. (2015) ser därför behov av en ökad reglering av företags CSR-rapporter. Som presenterats ovan har företag flera incitament att framställa CSR-rapporter. De har även incitament att manipulera informationen för att få företaget att framstå på ett attraktivt sätt, och därmed ha större chans att ta del av ekonomiska fördelar. Desto mer en CSR-rapport överensstämmer med omvärldens värderingar desto mer ekonomiska fördelar kan företaget dra nytta av för att stärka sin position och framtida överlevnad. Det finns dessutom indikationer som visar att företag inte alltid utför det arbete som beskrivs i deras CSR-rapporter (Christensen et al., 2013). Det är dock inte helt riskfritt att bedriva denna typ av manipulation. Framkommer sådana tendenser straffas företaget genom att anseendet sjunker, investeringsvilligheten minskar etc. (Garcia-Sanchez, 2013). Denna risk är dock som tidigare påpekats inte lika stor som vid manipulering av finansiella rapporter då det är relativt svårt att kontrollera innehållet i CSR-rapporter (Malik, 2015).

2.3.3 CSR-rapportering i relation till kvalitet

Friheten i kombination med svårighet att kontrollera företagens CSR-rapporter har lett till en rädsla för felaktigheter och rena manipulationer i CSR-rapporterna (Ramanna, 2013). Förtroendet för företags CSR-rapportering har minskat och intressenter är misstänksamma mot vad som skrivs i rapporterna (Vial, 2008), vilket bland annat motiverat forskningen att skifta fokus. Flera forskare har börjat studera CSR-rapporterna på ett mer kritiskt sätt. Det har exempelvis visat sig att det som skrivs i företags CSR-rapporter inte alltid motsvarar det praktiska arbete som företagen utför (Christensen et al., 2013). Forskare har börjat studera rapporterna i relation till textbaserade strategier för att ta fram sätt att upptäcka eventuella försök till skönmålningar från företagens sida. Muslu et al. (2014) tog fram sex variabler som kan användas för att avgöra rapporternas kvalitet. Hög kvalitet innebär låg risk för manipulation medan låg kvalitet innebär hög risk för manipulation.

Texter med samma budskap kan skrivas på olika sätt och hur lätt detta budskap framgår av texten avgör hur läsbar texten är (Muslu et al., 2014). Detta gäller generellt för alla typer av texter och detta mått har använts i flera kontexter och har på senare tid även börjat användas i relation till ekonomiska texter. Måttet har bland annat använts i relation till den finansiella delen av företagens rapportering (Lo et al., 2017) och i relation till CSR-rapportering (Muslu et al., 2014). En lägre läsbarhet i CSR-rapporterna har ett positivt samband till ett (svagare) utfört praktiskt arbete från företagens sida (Nazari et al., 2017). Detta samband är starkare i den sociala delen av CSR-rapporteringen än vad det är i miljödelen. Att försämra läsbarheten i texten hjälper därmed företaget att maskera sådant som företaget inte vill lyfta fram för intressenterna och kan ses som en form av manipulering. Detta är särskilt märkbart på ovana investerare (Tan et al., 2013).

Forskare har också noterat tonen i de CSR-rapporter företag har framställt (Meek et al., 1995). Det har visat sig att företag ofta rapporterar i en övervägande positiv ton (Deegan & Gordon, 1996). Hur en nyhet presenteras påverkar hur andra uppfattar händelsen. Människor är mer mottagliga för positiva nyheter. Genom att anpassa tonen, det vill säga andelen positiva och negativa ord i texten, kan skribenten påverka hur läsaren tar till sig informationen. Hur påverkbar läsaren är, är dock individuellt och en oerfaren investerare påverkas generellt sett mer än en erfaren investerare (Tan et al., 2013). Genom att anpassa språket i en text kan företaget därmed påverka läsaren att uppfatta företaget på ett sätt som inte nödvändigtvis stämmer överens med dess verksamhet. Att anpassa språket i en CSR-rapport är dessutom relativt enkelt och variationerna i presentationen beror mer på hur företaget vill framställa händelserna än hur det praktiska arbetet har utförts (Laine, 2009). Att använda sig av övervägande positivt laddade ord innebär därför en lägre kvalitet i rapporten (Muslu et al., 2014). Ett varierat språk leder dessutom till att transparensen inom företaget ökar och därmed även trovärdigheten för företaget (Rajandran, 2016). Rapporten har då en högre kvalitet (Muslu et al., 2014).

Hur lång en utläggning över en händelse är kan också skilja sig åt. Det kan sträcka sig från två sidor till flera hundra, beroende på hur utförligt företag väljer att beskriva sina verksamheter och planer inför framtiden. Längden på ett företags CSR-rapport har en inverkan på rapportens kvalitet. Hur denna inverkan uppfattas skiljer sig dock åt mellan olika forskare. Muslu et al. (2014) förespråkar att en lång och utförlig text gör texten mer transparent. Genom att delge mer information om hur företaget har arbetat minskas informationsasymmetrin (Cu et al., 2018). Om företaget är mer öppet om hur verksamheten fungerar är det ett tecken på hög kvalitet. Det går också att argumentera för att en lång text kan leda till att läsaren blir förvirrad, tappar intresset och inte orkar läsa igenom texten i sin helhet. Att delge en överdriven mängd information kan därmed leda till "information overload" vilket innebär att läsaren inte tar till sig all information. Detta gör att en utvald mängd information "går förlorad" i texten utan att läsaren inser detta. Det kan ses som låg textkvalitet det vill säga kvantitet över kvalitet (Li, 2008).

I CSR-rapporteringen delger företag information rörande företagets arbete inom de olika CSR-relaterade områdena. Företag kan även välja att beskriva vad de har för planer i framtiden. Genom att visa medvetenhet och ett framåttänk visar företaget att de verkar långsiktigt. Desto mer ett företag planerar framåt desto högre kvalitet har rapporten (Muslu et al., 2014). En CSR-rapport innehåller inte enbart text och ord, utan dessutom både bilder och siffror. Till skillnad mot ord som kan ha olika innebörd i olika kontexter är siffror universella och begripliga på alla språk. Det gör att det inte är lika lätt att tolka siffror fel, även om inte är helt omöjligt. Detta gör att ju fler siffror företaget använder för att beskriva information rörande deras företag desto högre kvalitet har CSR-rapporter (Muslu et al., 2014).

2.4 Earnings management

En central del av den externa redovisningens syfte är att bidra med beslutsunderlag till företagets olika intressenter då dessa har en relativt liten inblick i företagets aktiviteter (Sundgren, Nilsson & Nilsson, 2013). Enligt god redovisningssed ska beslutsunderlagen ge en rättvisande bild av företagets ställning och resultat (Johansson, 2005). Trots dessa regleringar, rekommendationer och god redovisningssed företagen har att förhålla sig till finns det utrymme

att anpassa redovisningen beroende på situation (Beneish, 2001). Detta utrymme möjliggör så kallad Earnings management. Som nämndes i inledningskapitlet är Earnings management en metod företag kan använda för att försköna de resultat som presenteras för omvärlden (Healy & Wahlen, 1999). Genom att anpassa valet av redovisningsmetod kan företag uppnå önskade effekter (Churyk & Cripe, 2011).

Earnings management är alltså en strategi i valet av vilken redovisningsmetod som används för att uppnå specifika mål (Habib & Haiyan, 2012) och inom vissa ramar välja vilket resultat som ska redovisas. För att företag ska kunna tillämpa Earnings management krävs följaktligen en viss grad av frihet när redovisningen upprättas (Alves, 2013). De subjektiva tolkningarna av vad en tillgång är värd (Baboukardos & Rimmel, 2014) eller hur stor goodwill som ska redovisas (Hamberg & Beisland, 2014) får effekter både på balansräkningens tillgångssida och vilket resultat som redovisas i resultaträkningen. När International Financial Reporting Standards (IFRS) uppdaterade sina standarder år 2005 öppnades ännu fler möjligheter för företagen att göra subjektiva bedömningar (Hamberg et al., 2011). Redovisning till verkligt värde är en metod som gör att det många gånger är svårt att bedöma det verkliga värdet då flera svårbedömda parametrar kan spela in i värderingen (Horton et al., 2013). Den ökade subjektiviteten har medfört att företagens användning av Earnings management ökat (Baboukardos & Rimmel, 2014).

Earnings management finns i olika former, varav de vanligaste är Income smoothing och Big bath (Kirschenheiter & Melumad, 2002). Dessa metoder baseras på samma typer av värderingar av företagets tillgångar och skulder, de har dock olika effekter och lämpar sig därmed för olika typer av situationer.

2.4.1 Income smoothing

Income smoothing är den form av Earnings management som primärt kommer att ges utrymme i denna studie. När företag använder Income smoothing används periodiseringar för att få företaget att redovisa en jämnare tillväxt som ger intryck av stabilitet, vilket också är attraktivt för investerare (Habib & Haiyan, 2012). Företag arbetar ofta från utsatta mål och har krav utifrån att ha en stadig tillväxt, vilket inte bara ger positiva effekter på investerare utan även på kapitalmarknaden. Genom att uppvisa en jämn tillväxt ger företaget ett intryck av att ha goda framtidsutsikter (Tucker & Zarowin, 2006). Detta kan uppfattas som en säkrare investering från investerarnas sida och är något företag kan sträva efter. För att uppnå detta kan företagen välja att använda ”Income smoothing” (Habib & Haiyan, 2012). Det fungerar så att företag manipulerar värdet på företagets tillgångar och skulder. Genom att anpassa vilket räkenskapsår som belastas kan företaget manipulera hur stor eller liten förändring företagets resultat ska visa nuvarande räkenskapsår (DeFond & Park, 1997). På det sättet kan företagen presentera en kontrollerad ökning som utifrån upplevs som en stadig tillväxt (Safdar & Yan, 2016).

Income smoothing kan användas såväl vid ett, från ett målsättningsperspektiv, svagare som starkare år (AbuGhazaleh, Al-Hares & Roberts, 2011). Syftet med denna metod är inte att redovisa en så stark uppgång för företaget som möjligt utan en så jämn resultatutveckling som möjligt (Habib & Haiyan, 2012). Avsikten är att undvika ett positivt resultat som inte når upp till målen respektive en allt för kraftigt ökad tillväxt och därmed volatilitet mellan åren (Tucker

& Zarowin, 2006). Denna metod lämpar sig därför att använda mer regelbundet och märks inte lika tydligt som Big bath.

2.4.2 Big bath

Big bath är en metod vars syfte är att sänka företagets resultat så lågt det går ett visst år, vilket ger drastiska skillnader mellan olika år. Företag kan alltså vara intresserade av att använda sig av denna metod när deras mål är att uppnå skillnad mellan räkenskapsåren (Churyk & Cripe, 2011). Det finns olika situationer som kan få ett företag att vilja använda sig av Big bath. En är om företaget har presterat ett lägre resultat än förväntat. Att inte uppnå försäljningsmålen kan drabba företagen negativt på kapitalmarknaden (Kirschenheiter & Melumad, 2002). Går resultatet inte att rädda kan företaget istället välja att sänka resultatet ytterligare så lågt det går.

Denna effekt kan företaget uppnå genom att medvetet välja att skriva ner sina tillgångar mer än vad som kanske är nödvändigt (Zhang, Lu & Ye, 2010). Företaget hoppas då att nästkommande räkenskapsår ska prestera starkare, kanske till och med bättre än förväntat (Churyk & Cripe, 2011). Vid det fallet kommer det utifrån sett att uppfattas som att företaget har gjort en starkare återhämtning från året innan än vad det faktiskt har gjort. Detta på grund av att skillnaden mellan de två räkenskapsåren är större jämfört med hur skillnaden hade sett ut om företaget inte hade valt att sänka resultatet året innan (Kirschenheiter & Melumad, 2002). Big bath skadar inte företaget ytterligare eftersom företaget redan har underpresterat.

Att uppvisa en starkare återhämtning från ett ekonomiskt sett dåligt år är mer attraktivt för en investerare, än om företaget hade presterat två medelbra år (Kirschenheiter & Melumad, 2002). Riskerna med att låna ut pengar till ett företag uppfattas inte vara lika stora i ett företag som visar att de klarar av att återhämta sig än till ett företag som kontinuerligt inte ökar i tillväxt. Företaget kan då exempelvis få en lägre kapitalkostnad vid belåning (Zucca & Campbell, 1992). En annan orsak till att använda Big bath är vid ett VD-byte. En ny VD kan då ha incitament att stärka sin nya position i företaget och vara benägen att visa sin kompetens. Genom att visa stark tillväxt stärker en ny VD sin image (Ali & Zhong, 2015). VD kan också motiveras av olika former av bonusar kopplade till hur företaget presterar (AbuGhazaleh et al., 2011). Big bath lämpar sig dessutom enbart i vissa situationer, exempelvis om resultatet redan är "bortom räddning" det räkenskapsåret. (Kirschenheiter & Melumad, 2002).

2.4.3 Earnings management och kvalitet

Precis som i CSR-forskningen har forskningen om Earnings management börjat använda olika kvalitetsmått för att se om det finns en koppling mellan kvaliteten på de finansiella rapporterna och Earnings management. Detta område är fortfarande relativt nytt men på senare tid har intresset ökat (Kim et al., 2017; Lo et al., 2017). De mått som är mest undersökta är texternas läsbarhet och längd. Det går att använda flera olika mått för att mäta läsbarhet, vilka beräknas på lite olika sätt. Några förekommande mått är Fog och Smog-index (Li, 2008; Muslu et al., 2014). Det finns som tidigare nämnts olika åsikter i forskningen om huruvida längd ska anses vara ett tecken på hög eller låg kvalitet på de texter som undersöks. Fog-indexet som används exempelvis av Li (2008) i relation till finansiella texter samt av Lo et al. (2017) i relation till Earnings management beräknar längd som en negativ påverkan på kvaliteten. Företag med en hög komplexitet i språkmiljön tenderar att framställa en större mängd frivillig information som utfyllnad i texterna och som ett sätt att dölja den komplexitet som finns i textens innehåll (Guay

et al., 2016). Även detta kan därmed anses förespråka en lägre kvalitet på längre texter i relation till finansiella rapporter.

Vad orsaken till ett komplext språk innebär är dock debatterat. Li et al. (2008) förespråkar att försvårandet av läsbarheten i texten beror på försök till manipulation och att dölja information. Bloomfield (2008) menar dock att orsaken kan vara att det är svårare att förmedla negativa nyheter. Detta passar dock sämre in på vissa former av Earnings management, exempelvis Income smoothing som försöker förmedla bra och stabila resultat (Habib & Haiyan, 2012) och borde med det argumentet inte få en ökad komplexitet i språket. Avmen et al. (2016) har dessutom identifierat ett samband mellan företags komplexitet i deras finansiella texter och användningen av Earnings management. Företag som tillämpar Earnings management i jämförelsevis stor omfattning väljer att försvåra läsbarheten i texten för att förvirra läsaren och undvika att dessa uppfattar otillbörliga skillnader i företagets resultat över tid (Lo et al., 2017). Detta talar för att försvårandet av läsbarheten i en finansiell text kan bero på en manipulering och inte på svårigheterna att förmedla informationen.

Andra forskare har valt att studera kopplingen mellan Earnings management och rapporternas framtida innehåll. Framtida innehåll är en egenskap som är attraktiv för investerare och kan motivera dessa att både bli mer benägna att investera i ett företag och sänka kapitalkostnaden (Kim et al., 2017). Att använda ett språk som förmedlar detta anses därför som en god egenskap för rapporterna och definieras av vissa forskare som hög kvalitet (Muslu et al., 2014). Kim et al. (2017) har dock undersökt framtida ord i relation till olika former av Earnings management genom att undersöka rapporter med olika språk och hur väl anpassat språket är för framtidsbeskrivningar (FTR-språk). Detta visar ett samband mellan ett starkt FTR-språk och mängden Earnings management. Framtida beskrivningar i relation till finansiella rapporter och Earnings management leder därför till en lägre kvalitet i rapporten. Kvaliteten på företagens finansiella rapporter kan därmed användas för att upptäcka manipulationer relaterade till företagets räkenskaper och de beslut som tas i relation till detta (Kim et al., 2017).

2.5 Hypotesgenerering

2.5.1 Lägre textkvalitet beroende på förekomst av Earnings management

Som presenterats ovan kan företag av olika anledningar välja att använda sig av Earnings management och därmed generera fördelar till företaget. Det finns dock en risk för företag som använder sig av detta. Finansiella rapporter har flera olika regleringar och stora företag genomgår dessutom en årlig granskning av revisorer. De riskerar då att bli upptäckta och få en ”backlash” med negativa konsekvenser i termer av negativt anseende och tappat förtroende som kan skada företaget under en lång tid framöver (Guay et al., 2016). Motsvarande granskningsförfarande finns inte för tillfället för CSR-rapporteringar. Att i dessa rapporter ljuga om, förbättra eller snedvrída företagets prestationer för att tillmötesgå de krav intressenterna har borde därför inte vara lika riskfyllt. Att distribuera CSR-rapporter kan dessutom ge företag flera olika former av ekonomiska fördelar vilka alla, var för sig och tillsammans, kan motivera företag att försöka ta del av dessa genom att framstå som bättre än vad de är (Christensen, 2016).

Att det finns skäl att misstänka att även CSR-rapporter i vissa fall är manipulerade visar tidigare studier som t.ex. funnit att CSR-rapporter till en övervägande del är positivt skrivna (Holder-Webb et al., 2009) vilket i sin tur är ett tecken på en lägre kvalitet i texten och därmed också en indikation på manipulering (Muslu et al., 2014). Företag har också visat sig ha en tendens att ändra och flytta om i sina CSR-rapporter (Rajandran & Taib, 2014) vilket visar att företag ibland anpassar sin CSR-rapportering. CSR-rapportering blir då ett verktyg för företags behov, inte ett neutralt förmedlingsverktyg till deras intressenter.

Det ligger då nära till hands att anta att CSR-rapporteringen även kan användas för att minska risken för negativa effekter av Earnings management. Detta samband mellan att använda sig av CSR-relaterat arbete och Earnings management-aktiviteter har på senare tid blivit ett allt vanligare studieområde inom forskningsvärlden. De flesta tillgängliga studier behandlar CSR-practice (vilket är en annan definition på CSR-rapportering än vad som används i denna studie) och Earnings management. Dessa studier har fått ganska motsägelsefulla resultat. Vissa studier visar att det finns en koppling mellan CSR-practice och Earnings management-aktiviteter. Ett exempel är Carey et al. (2017) som påvisar ett samband mellan CSR-practice och ett ökat användande av Earnings management i Kina. Andra säger att det förekommer mindre mängd Earnings management vid användandet av CSR-practice (Chih, et al., 2008). När undersökningar sker i relation till CSR-practice går det att se att de negativa konsekvenserna från både Earnings management och kapitalkostnader för företaget går ned vid användningen av CSR-practice (Martinez-Ferrero et al., 2016).

Forskning som är direkt relaterad till CSR-rapporter och Earnings management är relativt begränsad. Det finns dock forskning som pekar på att det finns ett samband även mellan dessa variabler. Gavana et al. (2017) fann att företag använder en större mängd CSR-rapportering vid användandet av Earnings management vilket motverkade de negativa effekterna på företagens anseende vid användandet av Earnings management. Detta samband var dessutom tydligare för mer visuella företag som påverkas mer av hur företaget uppfattas. CSR-rapportering kan därför ses som en skyddande sköld mot Earnings management, en metod att påverka investerarnas uppfattning av företaget efter en finansiell manipulering. Genom att tillhandahålla en större mängd CSR-rapportering går det att få företaget att uppfattas som mer ansvarstagande (Gavana et al., 2017).

Skölden kan även grunda sig i CSR-arbetets långsiktiga natur då det ger ett lugn till investerare att företaget har en plan och tar ett ansvar för företaget på lång sikt medan Earnings management ofta karaktäriseras av kortsiktiga beslut. En mer omfattande CSR-rapportering kan då medverka till att investerare kan vara mer förlåtande till finansiella beslut om företaget som helhet förmedlar ett långsiktigt förhållningssätt (Martinez-Ferrero et al., 2016). De positiva effekter som en bra CSR-rapportering genererar till företaget kan då kompensera för de negativa effekterna ett upptäckande av Earnings management kan orsaka företaget (Martinez-Ferrero et al. 2015).

Om CSR-rapporterna används för att dölja Earnings management borde de riskera att bli mer manipulativa och därmed ha en lägre textkvalitet. En lång text har tidigare ansetts ha en lägre textkvalitet och ansetts vara en indikator på manipulering. Li (2008) menar till exempel att en större mängd information i en text leder till information overload, och ger mer utrymme för manipulering. Det leder vidare till frågan om det går att finna en koppling mellan Earnings

management och textkvaliteten i CSR-rapporter. CSR-rapporterna blir då ett verktyg för att förmedla att allting är bra och en metod att anpassa företagets yttre efter intressenters gillande. En komplex text har ofta ett sämre språk. Det innebär att företaget har svårare att förklara de handlingar de har utfört, vilket kan bero på svårigheter att motivera ett otillåtet handlande. (Guay et al., 2016). Språket som används i CSR-rapporterna borde då användas som ett verktyg för företag för att uppnå specifika mål. Det går i dagens forskning att se att företags språk i både finansiella rapporter och i CSR-rapporter ändras beroende på om en form av manipulation har förekommit (Lo et al., 2017; Muslu et al., 2014). Martinez-Ferrero et al. (2015) har också kopplat ihop kvalitet på CSR-rapporter och finansiella rapporter: när företag bedriver Earnings management och har en lägre kvalitet i sina finansiella rapporter har de även en lägre kvalitet i CSR-rapporteringen. Det visar att företaget som helhet inte separerar det manipulativa beteendet i de olika delarna inom företaget.

Om det nu stämmer att CSR-rapporter kan användas i manipulerande syfte för att dölja Earnings management borde CSR-rapporterna vid förekomst av Earnings management ha en lägre textkvalitet. CSR-rapporteringarna bör därför karaktäriseras av en hög andel positiva ord då företagen borde vara benägna att uppvisa en positiv bild med flera väl utförda uppdrag under året med goda resultat. CSR-rapporterna borde även vara längre då tidigare forskning visat att längd är ett tecken på manipulation (Gavana et al., 2017; Li, 2008; Lo et al., 2017) samt att idén om att CSR-rapporten kan användas som en sköld bygger på att en lång rapport döljer t.ex. Earnings management. CSR-rapporterna bör även ha lägre kvalitet i de övriga textkvalitetsmåten, det vill säga andel negativa ord, framtida ord och numeriska ord. Utifrån följande argumentering formuleras därför studiens första hypotes enligt nedan:

Hypotes 1: Företag som använder sig av Earnings management har lägre textkvalitet i sina CSR-rapporter än företag som inte använder sig av Earnings management.

2.5.2 Skillnad i textkvalitet beroende på ekonomier

Utgångspunkten i den här studien är att företag som producerar CSR-rapporter gör det för att tillmötesgå företagets intressenter. Dessa intressenter ser dock olika ut för företag och de har olika värderingar och krav beroende på vilken kulturell kontext de verkar i (Lewellyn & Bao, 2017). Det finns också mycket forskning som stödjer påståendet att den ekonomi som företaget verkar inom har en betydelse för hur företaget agerar inom olika områden.

Ett sådant område är distribuering av CSR-rapporter. Även i denna kontext har som tidigare beskrivits regleringarna en inverkan på den information företag väljer att framställa. Fler regleringar leder till att en större mängd CSR-relaterad information presenteras (Islam & Jain, 2013). Hur ekonomierna ser ut och dess olika karaktärsdrag ger också en effekt på mängden CSR-rapportering. Vilka förväntningar och värderingar som finns hos intressenterna har också betydelse då de ger olika mycket uppskattning till olika typer av arbete, exempelvis är det mer förväntat i EU att företag ska bidra till samhället, så effekten av CSR-arbetet blir mindre (Favotto et al., 2016). Hur företag anser att deras ansvar ser ut gentemot intressenter skiljer sig också åt då exempelvis företag i EU ofta tar hänsyn till fler intressenter än vad företag i USA eftersom de sistnämnda främst fokuserar på aktieägarna (Favotto et al., 2016). Då det finns sådana skillnader i innehåll borde det även finnas en skillnad i CSR-rapporternas textkvalitet beroende på de ekonomier företagen verkar inom. En vanlig jämförelse som bland annat

används av Favotto et al. (2016) är den mellan USA och EU. Det är även denna indelning av olika ekonomier som kommer att användas i denna studie. Argumentationen ovan leder till följande hypotes:

Hypotes 2: Företag som verkar inom olika ekonomier har olika textkvalitet i sina CSR-rapporter.

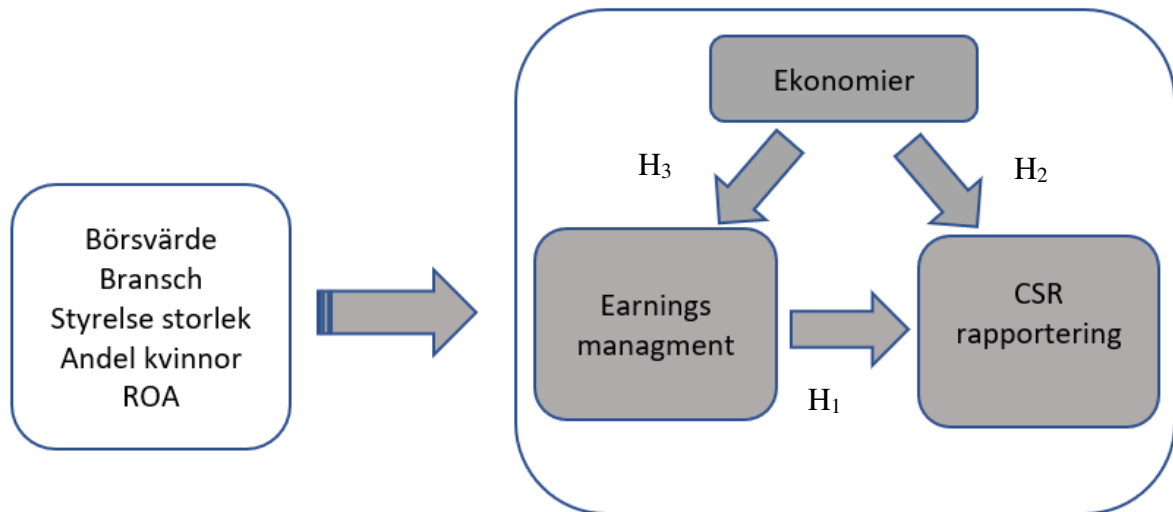
2.5.3 Skillnad i Earnings management beroende på ekonomier

Skillnader mellan hur företag agerar inom olika ekonomier finns även i relation till Earnings management. Kulturen inom landet har exempelvis en inverkan på vilka intressenter företaget i första hand vill ha en god relation med och på de personer som arbetar inom företaget. Det gör att de kulturella skillnaderna har en inverkan på mängden Earnings management (Lewellyn & Bao, 2017). Några exempel på kulturella skillnader som Pincus et al. (2007) lyfter fram är synen på maskulinitet, makt och individualism. Även Orij (2010) hävdar att kulturen har en inverkan på användandet av Earnings management.

Även landets lagar och regleringar har en inverkan på hur företag använder sig av Earnings management. Exempelvis ökade användningen efter införandet av IFRS då den nya regleringen öppnade upp möjligheten för företag att själva värdera sina tillgångar, och därmed för en mer subjektiv och mer situationsbaserad bedömning (Alves, 2013). Även regleringar som skiljer sig åt mellan länder kan ha en inverkan på Earnings management. Exempelvis har länder med ett högre investerarskydd en mindre mängd Earnings management-aktiviteter bland de företag som verkar där (Lang et al., 2005). Länder som har fler regleringar rörande bolagsstyrningen har en negativ effekt på användningen av Earnings management bland de företag som verkar där (Lin & Wu, 2014). Med grund i detta argumenteras därför för följande hypotes:

Hypotes 3: Företag som verkar inom olika ekonomier använder Earnings management i olika mängd.

2.6 Sambandsanalys



Figur 1: Sambandsanalys över studiens variabler

I figur 1 tydliggörs de samband som hypoteserna avser att testa. Det första antagandet (H1) är att företag som använder sig av Earnings management döljer detta i sina CSR-rapporter vilket visar sig i en lägre textkvalitet. H2 och H3 avser att testa antagandet att den ekonomi företagen verkar i har en effekt på CSR-rapportering respektive Earnings management. Då relationen mellan Earnings management och CSR-rapportering är relativt outforskad finns det ett värde i att studera dessa variabler isolerat men också att undersöka mer explorativt om det finns andra variabler som inverkar på denna relation. Faktorer som visat sig påverka både CSR-rapportering och Earnings management inkluderas därför som bakgrundsvariabler. Sambandet mellan Earnings management och CSR-rapportering studeras i relation till *börsvärde* som används i relation till både CSR-rapportering och Earnings management (Malik, 2015; Markarian et al., 2014). *Bransch* är mer utvecklat i forskning om CSR-rapportering, men det går också att härledas till Earnings management exempelvis inom bankbranschen (Holder-Webb et al., 2009; Roychowdhury, 2006). *Styrelsens sammansättning* har en påverkan på företags beslutsfattande då det i tidigare studier visat sig att bland annat styrelsens storlek (Andreou et al., 2014; Malik, 2015) och fördelningen mellan kvinnor och män (Arun et al., 2015) påverkar mängden manipulering och ansvarstagande. Det kan därför antas ha ett samband med både CSR-rapportering och Earnings management. *Return on asset (ROA)* används också inom både CSR-rapportering och Earnings management, (Bowen et al., 2006; Nekhili et al., 2017) vilket gör att den användas i denna studie för att förklara sambandet mellan CSR-rapportering och Earnings management. Dessa samband samt de som förklaras i hypotesgenereringen illustreras i figur 1.

3. Metod

Här presenteras den metod som har valts och hur variablerna har operationaliserats i studien för att besvara de frågeställningar och testa de hypoteser som har satts upp. Dessutom presenteras hur empirin har samlats in, urval och bortfall samt studiens styrkor och svagheter.

3.1 Litteratursökning och källkritik

För att få en översikt av tidigare forskning och teori inom områdena CSR-rapportering och Earnings management gjordes en litteratursökning. Till denna studie samlades artiklar in och för att hitta dessa artiklar användes två olika databaser: Mittuniversitetets biblioteks sökdatabas samt Webb of Science. Sökord som användes för att hitta artiklar var CSR-report, CSR-disclosure, Corporate social responsibility, Review, Earnings management, Income smoothing, Big bath, Linguistics, Readability, Country, Culture, Stakeholders theory, Market value, Board, ROA. De valda artiklarna är peer-reviewed vilket betyder att de är granskade av forskare inom fältet och därmed anses hålla god vetenskaplig kvalitet. Många artiklar är nyligen publicerade, några för mindre än för ett år sedan. Detta beror på att det undersökta ämnet är relativt nytt då forskningsvärlden precis har börjat intressera sig för sambandet mellan finansiella rapporter i termer av Earnings management och CSR-rapporter. I sökandet efter artiklar användes också kedjereferenser för att få ökad insikt i forskningsområdet och vilka argument som litteraturen för fram och hur områdena är sammankopplade. Äldre artiklar inkluderades för att ge argumenten ökad tyngd rörande både Earnings management och CSR-rapporter.

Till studiens metodavsnitt användes även kurslitteratur samt litteraturer kring statistiska tester. Dessa användes dock inte som grund i de teoretiska argumenten utan som stöd för att säkerhetsställa att testerna utfördes på ett bra sätt. Då kurslitteraturen är kontrollerad och godkänd av universitetet ansågs den som en pålitlig källa för denna studie i hur metodavsnittet kan skrivas. Informationen kring statistiska tester användes enbart som stöd i utförandet av analyserna i SPSS och ansågs därför också som en pålitlig källa till ändamålet.

3.2 Val av metod, ansats och synsätt

Denna studie utgick från ett kvantitativt perspektiv då syftet var att besvara frågor om samband mellan variabler med avseende på finansiella rapporter och CSR-rapporter. Studiens deduktiva angreppssätt innebar att den följde den klassiska gången att först samla in och kartlägga information från befintlig forskning för att identifiera ett forskningsgap. Efter detta formulerades hypoteser. Dessa hypoteser testades sedan genom att empiri från ett definierat stickprov samlades in. Resultaten från den insamlade empirin testades med hjälp av statistiska metoder för att bekräfta eller förkasta hypoteserna. Utifrån detta avgjordes sedan om resultaten gick att generalisera och vilka slutsatser som kunde dras. Studien utgick med andra ord från en positivistisk syn på forskning som bygger på att världen runt om oss kan studeras empiriskt och ny kunskap byggs upp stegvis genom hypotestestning.

3.3 Urval och bortfall

Denna studie avsåg att undersöka CSR-rapportering och Earnings management bland stora företag i USA och i EU. Dessa två geografiska områden valdes för att de marknader som finns

i USA och EU skiljer sig åt i struktur vilket tidigare studier visat leder till skillnader i företagens CSR-rapportering (Favotto et al., 2016). Ett annat alternativ hade kunnat vara att jämföra företag i USA med företag i ett specifikt land i EU. Då företag i EU generellt sett är mindre än företag i USA valdes att ta med flera länder från EU och inte avgränsa till ett visst land. Genom att inkludera fler länder och därmed fler företag ökades jämförbarheten mellan de två ekonomierna (Loughran & McDonald, 2011). För att avgränsa urvalet av företag togs det hänsyn till vissa kriterier. Företagen skulle enligt Thomsson Reuters definition definieras som stora företag, vilket innebar att företagen skulle ha ett börsvärde på minst 4,462 miljarder USD för företagen i EU samt ett börsvärde på 5 miljarder för företag i USA. Det togs även hänsyn till företag som i Thomsson Reuters databas hade information rörande Noter/kortfristiga skulder med minst 1 USD. Anledningen till detta kriterium var att planen, i ett tidigt skede av studien, var att använda Gavana et als. (2017) uträkning av Earnings management vilket krävde denna variabel. Med hänsyn tagen till dessa kriterier blev det ett urval av totalt 411 företag.

Vid urvalet av vilken typ av CSR-rapportering som skulle inkluderas i denna studie användes inkluderingskriterier. För det första, för att företagens CSR-rapportering skulle inkluderas så skulle informationen vara samlad i en egen avskild rapport (jämför Malik, 2015). Det betydde till exempel att den information rörande CSR-arbete företag väljer att delge på företagets hemsidor inte inkluderades i studien. Inte heller inkluderades CSR-rapportering som presenteras som en separat del i företagets finansiella rapportering. För det andra skulle CSR-rapporten vara skriven på engelska då en del av textkvalitetsmåttet baserades på engelska ordlistor (Loughran & McDonald, 2011). För det tredje skulle CSR-rapporten avse verksamhetsåret 2016.

Det skedde även en extra avgränsning av CSR-rapporten i relation till ett av textkvalitetsmått. För att räkna ut läsbarheten användes ett program, Readabilityformulas.com vilket hade en gräns på 3000 ord i uträkningen. Då majoriteten av CSR-rapporterna var längre än detta togs det ett beslut att enbart mäta VD-brevets läsbarhet. Anledningen till att VD-brevet togs ut var att VD-brevet ansågs kunna representera hela rapporten då det är meningen att rapporten ska reflektera VD:s vilja och den viljan borde också komma i uttryck i VD-brevet (Rajandran & Taib, 2014). Upplägget rörande denna typ av brev skiljer sig dock mellan rapporterna i denna studie. Vissa av de genomsökta rapporterna innehöll ett VD-brev med flera underskrifter, andra hade flera olika brev skrivna av olika högt uppsatta personer inom företaget, exempelvis personer i styrelsen eller ansvariga för företagets CSR-arbete. Därför avgränsades mätningen av läsbarhet till enbart brev underskrivna av VD själv, det vill säga brev som skrivs under av VD ingår även om flera andra högt uppsatta personer också har skrivit under brevet. Detta beslut togs då VD kan anses ha godkänt texten som står där, medan de rapporter som är skrivna av enbart andra personer exkluderades ur studien, då dessa inte godkänts av VD. Vid enstaka fall (mindre än 3) översteg även VD-brevet 3000 ord. De överstigande orden togs då bort från mitten av VD-brevet. Motivet till detta var att en text generellt sett beskriver den viktigaste informationen i början och i slutet. Till resterande textkvalitetsvariabler krävdes inte ett sådant urval utan hela CSR-rapporten användes i beräkningarna.

Det förekom bortfall i denna studie. Detta berodde på olika saker, så som sammanställs i tabell 1. Den största anledningen var att 77 företag inte valt att presentera en CSR-rapport. Den näst största anledningen till bortfallet var att många företag framförallt i EU valde att redovisa sin

CSR-relaterade information tillsammans med den finansiella rapporten i en integrerad rapport istället för att redovisa det i en separat CSR-rapport. Det gjorde att 69 företag föll bort. I urvalet fanns det även dubletter av företag vilket innebar att samma företag dök upp två gånger vilket gjorde att 18 dubletter togs bort. Inte alla företag som framställde en CSR-rapport hade rätt verksamhetsår (13 företag hade fel verksamhetsår). Då företagen verkar inom flera olika länder hände det att vissa företag saknade en tillgänglig CSR-rapport på engelska, närmare bestämt hade 10 företag en CSR-rapport på annat språk. Vid ett fåtal fall visade databaserna att en CSR-rapport fanns, men sedan visade det sig att pdf:en inte var tillgänglig i sex fall. Vid insamlandet av de olika textkvalitetsmåten skedde det dessutom bortfall relaterat till de specifika måten. För att mäta läsbarheten användes CSR-rapporternas VD-brev. Det skedde ett bortfall av 89 företag i uträkningen av Earnings management (EM). Inte alla rapporter innehöll ett VD-brev vilket gav ett "missing value" i undersökningen och ett bortfall för denna variabel på 36 rapporter. Vid insamlingen av övriga textkvalitetsmått användes programmet Wordstata. Programmet kunde ibland inte läsa CSR-rapporten vilket ledde till ett bortfall på åtta rapporter.

Tabell 1: Illustration över studiens bortfall

Motiv	Missing Value	Antal bortfall	Totalt
Urval start			411
Ej CSR-rapport		77	342
Integrerad rapport		69	265
Dubletter		18	234
Fel år		13	252
Fel språk		10	224
Ej tillgänglig		6	218
Missing		2	216
EM	89		
VD rapporter	36		
Wordstata	8		

3.4 Datainsamling

Under arbetet med denna studie ingick jag i en forskargrupp, vilket möjliggjorde för oss att dela upp arbetet med datainsamlingen. Detta innebar att jag samlade in CSR-rapporterna samt mätte läsbarheten i rapporterna och förekomsten av Earnings management. Min studentmedarbetare i forskningsgruppen mätte textkvalitetsvariablerna längd, positiva och negativa ord, framtida ord samt numeriskt innehåll. För att beräkna dessa variabler använde hon programmet Wordstata.

För att samla in CSR-rapporterna använde jag först två olika databaser. Den huvudsakliga databasen från hemsidan "Corporateregistrate" innehöll information om 16 045 företag och deras CSR-rapporter. Dock fanns inte alla rapporter från företagen i urvalet tillgängliga i den databasen vilket gjorde att jag i andra hand använde mig av GRI:s hemsida. Denna hemsida innehöll en databas med företags CSR-rapporter som bestod av 12 326 företag. I de fall en CSR-rapport ändå inte gick att lokalisera gjordes sedan en sökning på företagets hemsida och i ett sista försök att finna rapporterna gjordes en fritextsökning via Google.

Beträffande läsbarheten genomfördes först alla CSR-rapporterna manuellt för att lokalisera rapporternas VD-brev. För att beräkna formeln för Fog, som är det index som användes för att mäta läsbarheten nyttjades ett program på "Readabilityformulas.com" som beräknar läsbarhet. Mätvärden för att beräkna Earnings management och bakgrundsvariablerna hämtades från Thomson Reuters databas. Det är en databas som innehåller data om 27 000 företag från 87 länder. Därmed fanns det redan en sammanställning av ett stort urval av relevanta variabler och information rörande olika företag.

3.5 Operationalisering

3.5.1 CSR-rapporteringens textkvalitet

För att mäta CSR-rapporternas textkvalitet behövs det först en text att basera undersökningen på. Som tidigare beskrivits under rubriken urval använder denna studie separata CSR-rapporter, vilka var underlag i undersökningen av textkvalitetsvariablerna, det vill säga mätningen av läsbarhet, positiva och negativa ord, längd, framtida och numeriskt innehåll.

Läsbarhet

Läsbarheten i en text handlar om hur lätt det är för läsaren att ta till sig den information som texten avser att förmedla. Ett annat sätt att förklara vad detta innebär är hur många års läskunskaper läsaren behöver för att kunna tolka texten. En text som karaktäriseras av långa, krångliga meningar och innehåller ett stort antal komplicerade eller svåra ord har en låg läsbarhet. Den texten kräver att läsaren har goda läskunskaper för att kunna förstå innebörden och inte riskera att bli förvirrad av innehållet eller missa det underliggande budskapet. En text vars uppbyggnad består av enkla ord och meningsbyggnader har hög läsbarhet och är därmed lätt för läsaren att ta till sig. En text som karaktäriseras av hög läsbarhet har också en hög kvalitet. Det baseras på att risken för manipulation minskar när de flesta läsare förstår innehållet och därmed kan göra egna bedömningar av exempelvis ett företags situation.

För att mäta läsbarhet använde denna studie alltså hemsidan Readabilityformulas.com. Detta på grund av att den låter användaren beräkna olika former av läsbarhet, däribland "Flesch Reading Ease Formula" och "SMOG index" och ger mått på hur svår- eller lättläst en text är. För att använda detta index fanns det begränsningar för hur lång den undersökta texten fick vara. Den fick inte understiga 150 ord för att ge ett statistiskt säkerställt mått samt inte överstiga 3000 ord då programmet inte klarade av att behandla en större mängd text. I denna studie användes Fog-indexet som läsbarhetsmått i enlighet med Li (2008).

Positiva och negativa ord

Positiva och negativa ord avgör tonen i en text och här användes ett antal ordlistor. Alla ord har inte samma betydelse när de tas ur sina sammanhang. Det går därför inte att undersöka alla ord i samma kontext. Loughran och McDonald (2011) tog fram en ordlista över ord de ansåg ha en positiv respektive negativ karaktär i relation till rapporter från företag och därmed den typ av kontext som gäller för denna studie. Ordlistan användes även för att avgöra vilken ton som fanns i de olika CSR-rapporterna.

För att mäta antalet positiva och negativa ord laddades CSR-rapporterna och ordlistorna upp i programmet Wordstata. Med hjälp av det programmet undersöktes antal ord i de olika kategorierna. Dessa sattes sedan i relationen till rapportens totala antal ord för att få fram hur stor andel av rapporten som bestod av positiva och negativa ord. Denna procentandel räknades fram i Excell. En text som till övervägande del hade en positiv karaktär ansågs leda till en lägre kvalitet och ett tecken på manipulation i bemärkelsen att försköna situationer eller, med andra ord, för att få läsaren att uppfatta företaget på ett fördelaktigt sätt som inte alltid motsvarar hur företagets arbete ser ut (Muslu et al., 2014). Desto större andel negativa ord en CSR-rapport innehöll desto högre kvalitet ansågs rapporten ha (Muslu et al., 2014).

Längd

Längden på en CSR-rapport kan skilja sig åt avsevärt. Hur CSR-rapporten är uppbyggd skiljer sig åt mellan företag och kan se rent grafiskt olika ut. En del CSR-rapporter presenterar fakta med hjälp av grafik vilket tar mer plats än att beskriva händelsen med ord. Hur ”luftiga” sidorna är skiljer sig också mellan rapporterna, vissa är mer kompakta medan andra sprider ut både information och utfyllnadsbilder på sidorna. Att använda antal sidor i en CSR-rapport som mått på längd kan därför leda till en skev bild av hur mycket information företagen framställer. Denna studie definierade därför längden på CSR-rapporter med hjälp av antal ord med stöd av Li (2008) och Muslu et al. (2014). Detta kan dock också vara något missvisande då en grafisk bild kan presentera likvärdig information som ett stycke med förklarande text. Detta ansågs dock ge en mindre felaktig bild än att använda antal sidor. I denna studie användes Li (2008) definition, det vill säga en längre text anses ge en lägre kvalitet i CSR-rapporteringen.

Framtida ord

För att mäta framtida ord utgick studien från Muslu et als. (2014) lista över framtida ord som både innehöll årtal och ord som beskriver framtida åtaganden. Dessa ord ställdes sedan i relation till det totala antalet ord i CSR-rapporten. För att beräkna antal framtida ord användes programmet Wordstata. Dessa ord ställdes sedan i Excell mot de totala ord som fanns i rapporten för att få fram andelen framtida ord och kunna göra en rättvis jämförelse mellan olika CSR-rapporter.

Numeriskt innehåll

För att mäta numeriskt innehåll utgick studien från Muslu et als. (2014) lista över numeriska ord som både innehöll siffror och ord som beskriver siffror. Dessa ord ställdes sedan i relation till det totala antalet ord i CSR-rapporten. För att beräkna antal framtida ord användes programmet Wordstata. De framtagna orden ställdes sedan i Excell mot det totala antalet ord som fanns i rapporten.

Anpassning av textkvalitetsvariabler

För att kontrollera att textkvalitetsvariablerna i studien är kompatibla utfördes olika justeringar. Då det finns flera textkvalitetsmått är det viktigt att de är jämförbara med varandra. Därför normerades alla textkvalitetsmått, vilket tillåter variablernas värden att hamna inom en skala på 0-1. Alla variabler mäter inte textkvalitet i samma riktning. Exempelvis betyder ett högre värde i längd en lägre textkvalitet medan ett högt värde i negativa ord betyder en högre textkvalitet. Med anledning av det ”vändes” längd, positiva ord och Fog/läsbarhet för att alla variabler skulle

mäta kvalitet i samma riktning, det vill säga att ett högt värde betyder hög textkvalitet. Användandet av vändningar av variabler stöds av Muslu et al. (2014) som gjorde likadant i sin studie. Tabell 2 visar de diskuterade textkvalitetvariablerna.

Tabell 2: Textkvalitet

	Läsbarhet
	Positiva ord
Textkvalitet =	Negativa ord
	Längd
	Framtida ord
	Numeriskt innehåll

3.5.2 Faktoranalys

För att avgöra vilka textkvalitetsmått som var förenliga med varandra, det vill säga mätte samma sak utfördes en faktoranalys. Det visade sig att vissa av måtten kunde slås samman till nya textkvalitetsindex. För att ett nytt index ska kunna skapas ska vissa krav uppfyllas. Variablerna som inkluderas i indexet ska helst ha ett värde på över 0,7, men om sammanslagningen av variablerna leder till en AVE på över 0,5 anses måttet inneha en god validitet (Henseler et al. 2009). Viktigt i detta fall var också att Earnings management, som textkvalitetsmått ska undersökas i relation till, inte hamnade i samma faktor (det vill säga mätte samma sak som textkvalitetsmått).

Utifrån denna faktoranalys framgick det att framtida ord och numeriska ord inte var kompatibla med övriga variabler. Dessa exkluderas därför från studien. Det framgick även att längd, positiva ord och negativa ord fungerade bra i ett textkvalitetsmått (se tabell 3). Negativa ord hade i sig själv enbart 0,584, men fick tillsammans med de övriga två variablerna en AVE på 0,529. Det ledde till ett sammanslaget index och denna variabel benämns *ordkvantitet*. Fog hamnar själv i faktor 2 med en stark förklaringsförmåga på 0,982. Det visar att denna variabel, som benämns *läsbarhet*, inte är kompatibel med de övriga textkvalitetsmått. Det går även att se att Earnings management finns i faktor 3 och som därmed inte mäter samma sak som de övriga variablerna.

Tabell 3: Faktoranalys

Dimensioner	Aspekter	Faktor1	Faktor 2	Faktor 3	AVE	Källa	
Ordkvantitet	Earnings management	-0,032	-0,023	0,992	0,529	Li, 2008	
	Längd	0,785	-0,066	-0,013			
	Positiva ord	0,794	-0,022	-0,043			Muslu et al, 2014
	Negativa ord	0,584	0,194	0,13			Muslu et al, 2014
Läsbarhet	Fog	0,035	0,982	0,26	0,982	Li, 2008	

3.5.3 Earnings management

Earnings management är samlingsnamnet för när ett företag väljer att manipulera företagets redovisning för att uppnå ett utsatt mål (Habib & Haiyan, 2012). Detta kan företag uppnå med olika metoder, som beskrivits utförligare i teoridelen. I denna studie användes Earnings

management i formen av Income Smoothing. Det är en metod företag använder när de jämnar ut periodiseringar mellan åren. För att mäta Income smothing inspirerades denna studie av AbuGhazaleh et al. (2011) och den uträkning som ser ut på följande sätt.

$$\text{Resultatförändring} = \frac{\text{EBITDA}_{t} - \text{EBITDA}_{t-1}}{\text{Totala tillgångar}_{t-1}}$$

EBITDA är ett mått på företagens rörelseresultat. Detta mått och totala tillgångar togs direkt från Thomsson Reuters databas och uträkningen gjordes i SPSS. Denna beräkning går att använda både vid beräkningen av Income smoothing och vid en annan form av Earnings management, det vill säga Big bath. Resultatet kan ge både negativa och positiva siffror. Dessa delas sedan upp och en median räknas ut för de positiva och negativa talen separat. Denna median användes som måttstock för att avgöra vad som ansågs som en normal respektive onormal resultatförändring. De positiva talen visar Income smoothing och de negativa talen visar Big bath. Med hjälp av den här formeln visas alltså två grupper av manipulationer. Då jag i denna studie var intresserad av vilka företag som använde Income smothing och som inte gjorde det, var det de positiva talen av intresse. Rent tekniskt sett kunde de företag som använde sig av Big bath ha delats in i gruppen som inte använder sig av Income smoothing, Dock bedrev dessa företag en form av manipulering och inkluderas därför inte i studien. Endast företag som fick ett positivt resultat i uträkningen användes i studien. Medianen för dessa företag var 0,0085. Då variabeln Earnings management användes i både T-tester och regressioner anpassades variabeln för att matcha de olika statistiska testerna. Då T-tester testar medelvärden i olika grupper gjordes Earnings management även om till en dummyvariabel: En grupp som använde Earnings management (1) och en grupp som inte använde Earnings management (2). I regressionerna behölls en intervallskala.

3.5.4 Ekonomier

Då tidigare forskning visat att det förekommer skillnader både i företags CSR-rapportering och i Earnings management i relation till vilken ekonomi företagen verkar inom inkluderades denna variabel i studien (jämför Leuz et al., 2003; Loughran & McDonald, 2011; Pincus et al., 2007). De ekonomier som valdes i denna studie är USA och EU, vilket följer Loughran & McDonald (2011) som använde sig av denna operationalisering. Denna gjordes om till en dummyvariabel. De företag som verkar i USA kategoriserades med 1 och de länder som verkar i EU kategoriserades med 2. Ingen skillnad gjordes beroende på EU-land.

3.5.5 Kontrollvariabler

Börsvärde

Börsvärde är en vanligt förekommande variabel i studier av både Earnings management och CSR-rapportering (Malik, 2015; Markarian et al., 2014). Denna variabel togs från Thomsson Reuters databas och den där använda definitionen av börsvärde, vilket gjorde att den också har stöd av tidigare forskning. Variabeln var i intervallskala.

Branscher

För att avgöra vilken bransch företagen verkar inom togs hjälp av en redan existerande lista över branscher i Thomsson Reuters databas. Det visade sig att indelningen slutade i 14 olika branscher. Detta urval är snedvridet med nästan hälften av företagen inom ”manufacturing” och flera branscher med enbart 1-3 företag i varje bransch. Då bransch är en kategorisk variabel där en bransch inte är ”bättre” än någon annan omvandlades branscher till en dummyvariabel och valet gjordes då att kategorisera manufacturing som 1 och övriga variabler som 2. Detta är inte optimalt då tidigare forskning visar att det finns skillnader mellan branscher inom bland annat CSR-rapportering (Deegan & Gordon 1996; Holder-Webb et al., 2009). Då urvalet var så pass snedvridet och vissa branscher innehöll så få företag att det inte gick att undersöka alla branscher separat gjordes valet att kontrollera manufacturing mot övriga branscher då dessa grupper blev relativt lika i antal företag.

Styrelsens storlek

Styrelsens egenskaper används ofta i forskning kring CSR-rapportering (Andreou et al., 2014; Malik, 2015). I denna studie användes styrelsens storlek som kontrollvariabel. Styrelsens storlek anger hur många medlemmar som ingår i företagets styrelser. Denna variabel togs från Thomsson Reuters databas och den där använda definitionen av styrelsens storlek. Variabeln var i intervallskala.

Andel kvinnor

En annan variabel för att mäta styrelsens egenskaper är könsfördelning. Inom Earnings management-forskningen visar denna variabel att när andelen kvinnor är hög i en styrelse så minskar användningen av Earnings management (Arun et al., 2015). Även inom CSR-forskningen används denna variabel och det finns exempel på att när andelen kvinnor är hög ökar även användandet av CSR-rapportering (Nekhili et al., 2017). Även denna variabel togs från Thomsson Reuters databas och den där använda definitionen av andel kvinnor. Variabeln var i intervallskala.

ROA

Return on asset (ROA) användes som en kontrollvariabel. ROA är ett vanligt mått i relation till både Earnings management och CSR-rapportering och har ofta visat sig ha ett positivt samband med Earnings management (Bowen et al., 2006; Nekhili et al., 2017). Denna variabel togs från Thomsson Reuters databas och så även definition av ROA. Här användes en intervallskala.

3.6 Statistisk dataanalys och modellspecifikation

För att testa hypoteserna i denna studie utfördes olika statistiska tester. Detta på grund av hypotesernas natur samt studiens kvantitativa inriktning. I många statistiska test är det viktigt att variablerna som undersöks är normalfördelade (Mayers, 2013). Därför kontrollerades detta i SPSS. Där framgick det att variabeln längd, som är en del av kvalitetsmättet var snedfördelad. För att åtgärda detta logaritmerades denna variabel så att den blev mer normalfördelad.

För att se hur variablerna i studien interagerar med varandra, utfördes en korrelationsanalys av variablerna. Det test som valdes var Pearson korrelationsanalys som är väl accepterat bland

forskare (Bryman & Bell, 2013). Korrelationen kan ge ett värde mellan -1 och 1, vilket visar i vilken riktning ett eventuellt samband mellan variablerna riktar sig. Positiva tal, det vill säga större än 0 och mindre än 1 visar en positiv korrelation medan tal mindre än 0 och större än -1 visar en negativ korrelation.

Då detta forskningsområde är relativt nytt började det ställas frågor kring gruppskillnader mellan de centrala variablerna i denna studie. Skiljer sig CSR-rapporternas textkvalitet beroende på förekomst av Earnings management och ekonomier samt skiljer det sig i användningen av Earnings management mellan ekonomier? För att besvara denna typ av frågor är T-test mest lämpade då de oberoende variablerna i dessa fall enbart har två värden. Ett T-test kan enbart ha en beroende variabel. Eftersom det i den ovan presenterade faktoranalysen framgick att textkvalitetsmått föll ut i två textkvalitetsindex, utfördes totalt fem T-tester. Det T-test som användes i denna studie var ett Independent T-test.

Sambanden mellan textkvalitet, Earnings management samt ekonomier undersöktes även med regressionsanalyser. Då det även där inkluderades fler bakgrundsvariabler användes multipel regression, vilket fungerar ungefär likadant som en enkel regression, men med skillnaden att den klarar av att undersöka flera oberoende variablers påverkan på den beroende variabeln. Modellspecifikationerna för de två huvudregressionerna är:

$$\text{Ordkvantitet}_{i,t} = \alpha_t + \beta_1 \text{Andel kvinnor}_{i,t} + \beta_2 \text{Börsvärde}_{i,t} + \beta_3 \text{EM}_{i,t} + \beta_4 \text{Bransch}_{i,t} + \beta_5 \text{Ekonomi}_{i,t} + \beta_6 \text{ROA}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Läsbarhet}_{i,t} = \alpha_t + \beta_1 \text{Andel kvinnor}_{i,t} + \beta_2 \text{Börsvärde}_{i,t} + \beta_3 \text{EM}_{i,t} + \beta_4 \text{Bransch}_{i,t} + \beta_5 \text{Ekonomi}_{i,t} + \beta_6 \text{ROA}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

För att hypoteserna ska anses bekräftade måste regressionsmodellen som helhet vara signifikant och båda kvalitetsmått måste påvisa en skillnad i samma riktning. För att testerna ska anses vara signifikanta får p-värdet inte överstiga 0,05 (jämför Bryman & Bell, 2013).

3.7 Validitet och reliabilitet

3.7.1 Validitet

Hög validitet innebär att variablerna är operationaliserade på ett sådant sätt så att de mäter det som avses mäta. När det gäller textkvalitet så finns det diskussioner kring validiteten och på vilket sätt det egentligen är bäst att mäta denna. I denna studie användes ett flertal mått som kan diskuteras i relation till validitet.

Det har utvecklats olika index för att mäta läsbarhet i relation till hur många ord en text består av, meningsuppbyggnad etc. Läsbarhetsindexet Fog, användes bland annat av Li (2008) och Lo et al. (2017). Fog-indexet tar hänsyn till företagens ordval, hur långa dessa ord är samt hur stor andel komplexa ord som finns i texten (Ismail et al., 2017). Ett annat läsbarhetsindex är Smog. Smog-indexet tar större hänsyn till meningsuppbyggnader än Fog-index (Muslu et al., 2016). Då dessa index mäter läsbarheten på olika sätt kan det leda till olika resultat.

I denna studie användes Fog-indexet då denna mätmetod hade stöd i studier i olika kontexter (Li, 2008; Lo et al., 2017; Wang et al., 2017). Då texterna i CSR-rapporterna var för långa för att beräkna som en helhet i programmet som användes vid fastställandet av läsbarheten krävdes

avgränsningar. Som representant för hela texten användes då CSR-rapportens VD-brev eftersom det kan antas att VDs text borde reflektera övrig text i CSR-rapporten (Rajandran & Taib, 2014). Då enbart en del av CSR-rapporten får gälla som en hel text finns det en risk för att VD-brevet inte blir helt representativt även om det är den del av CSR-rapporten som rimligen borde vara mest representativ. Vissa företag redovisade brev från andra högt uppsatta personer, exempelvis CSR-ansvarig, men då relativt få företag använde sig av detta valdes VD-brevet för att få en jämförbarhet mellan företagen.

Hur längd anses påverka textkvaliteten i en företagsrapport är också omdiskuterat. Det framförs motsatta åsikter då Li (2008) och Lo et al. (2017) argumenterar för att en lång text ger en negativ effekt på textkvalitet, medan Muslu et al. (2016) argumenterar för att en lång text ger en positiv effekt. Hur längden definieras påverkar därför resultatet då tolkningen blir olika beroende på vilken definition som används. I denna uppsats används Lis (2008) definition då tidigare forskning inom motsvarande kontext gett stöd för att den är mest lämplig.

Framtida ord har ett liknande problem då variabeln analyseras olika beroende i vilken forskningskontext studien genomförs. I forskning relaterad till CSR-rapporternas informationsmiljö fann Muslu et al. (2016) att hög användning av framtida ord leder till en bättre informationsmiljö och därmed en högre kvalitet i texten. Kim et al. (2017) fann dock ett samband mellan framtida språk användning och användningen av Earnings management, vilket är en form av manipulering och därmed kopplat till lägre textkvalitet. Martinez-Ferrero et al. (2016) menar att den långsiktiga naturen i en CSR-rapport lugnar investerare och att det kan vara motiverande för företag att använda sig av mer långsiktigt språkbruk.

Det finns flera olika metoder att räkna fram Earnings management. De tar hänsyn till olika faktorer, vilket gör att ingen modell är helt fullständig (Goel, 2017; Lee, 2006). Med tiden har dessa förbättrats och tagit hänsyn till allt fler påverkande faktorer. Dock kvarstår vissa brister, exempelvis tar den inte hänsyn till tillväxttakt och storlek (Chen, 2010). Det gör också att resultaten kan variera beroende på vilken modell som används. Detta är dock ofrånkomligt då det inte finns en helomfattande formel för tillfället.

3.7.2 Reliabilitet

Reliabilitet i en studie är av vikt för att kunna dra säkra slutsatser. Det är viktigt att variablerna operationaliseras så att de kan mätas på ett robust sätt. Med andra ord ska det bli samma mätvärde vid upprepade mätningar. I denna studie användes redan definierade mått på textkvalitet och Earnings management. För att mäta och ta fram måtten på de olika variablerna för respektive företag användes dessutom olika program för att säkerställa att uträkningarna gick till på ett rättvisande och likvärdigt sätt. Till läsbarheten användes hemsidan readabilityformulas.com. Till uträkningen av de ordbaserade textkvalitetsvariablerna användes Wordstat. Beträffande Earnings management användes SPSS för att beräkna formeln för Income smoothing. Då de flesta stegen i variabelinsamlingen och uträkningen av mätvärden inte krävde bedömningar från författarens sida var risken för subjektiva bedömningar låg. Rimligen borde mätvärdena därmed bli desamma om någon annan skulle räkna ut samma mått på dessa företag igen.

3.8 Etiskt förhållningssätt

När forskning bedrivs är det viktigt att författarna håller sig till de etiska riktlinjer som finns utsatta (Vetenskapsrådet, 2017). Dessa riktlinjer upprättades för att skydda de individer som deltar i studierna och se till att frivilliga deltagare fortfarande vill vara del av studierna. Två av dessa riktlinjer handlar om deltagarnas rätt att förbli anonyma och att det insamlade materialet inte nyttjas till något annat ändamål än det studien avser. Dessa riktlinjer var av vikt för denna studie och togs hänsyn till. Trots att det empiriska underlaget bestod av offentliga dokument presenteras inte företagsnamnen på de företag vars rapporter används. Det insamlade materialet kommer inte heller att användas till något annat än denna uppsats. Två andra av dessa riktlinjer handlar om individernas rätt att få tillgång till information om vad studien handlar om och vad det innebär att delta i studien. I denna studie gjordes inga intervjuer, utan studiens empiri baserades på insamlandet av sekundära data (det vill säga företags CSR-rapporter), vilket gjorde att dessa två riktlinjer inte ansågs speciellt relevanta.

4. Resultat

I detta avsnitt presenteras resultaten från de statistiska testerna som utförts för att besvara hypoteserna samt de fortsatta analyser som utfördes i studien. Dessa resultat presenteras i text samt i tabeller.

4.1 Deskriptiv statistik

För att få en överblick över datamaterialet genomfördes först en översiktlig genomgång av de insamlade variablerna. I tabell 4 framgår hur många företag det finns information om för de olika variablerna, samt medelvärde och standardavvikelse för de variabler som mättes med intervallskalor. Det går att se att N-värdet skiljer sig något åt mellan de olika variablerna. Exempelvis finns värden på läsbarheten för 106 företag. Övriga företag saknade VD-brev. Bransch, ekonomier samt EMdummy är variabler och har därmed enbart två mätvärden, vilket är skälet till att de inte har något uträknat medelvärde eller standardavvikelse.

Tabell 4: Deskriptiv statistik

	N	Medelvärde	SD
Ordkvantitet	121	0,6121	0,0746
Läsbarhet	106	0,5961	0,1555
EM	127	0,134	0,0141
Andel kvinnor	123	26,407	10,511
Styrelsestorlek	123	11,398	2,6449
ROA	124	0,5092	0,0422
Börsvärde	127	$3,4 \cdot 10^{10}$	$4,9 \cdot 10^{10}$
Bransch	127		
Ekonomi	127		
Emdummy	127		

Note: Ordkvantitet och läsbarhet är normerade textkvalitetsmått där ett värde nära 1 betyder hög textkvalitet för både ordkvantitet och läsbarhet. EM är förekomst av Earnings management. Ett värde över 0,0085 indikerar förekomst. Andel kvinnor är procentsatsen av kvinnor i styrelsen och styrelsestorlek är antal medlemmar i styrelsen. ROA är ett mått på företagets "return of asset". Ett värde nära 1 betyder hög ROA. Börsvärde är mätt i USD. Bransch är företagets huvudsakliga verksamhetsgren och i denna studie en dummyvariabel med företag inom "manufacturing" i en kategori och övriga verksamhetsområden i den andra. Ekonomi indikerar om företag är verksamma i USA eller EU. I EMdummy har företagen delats in i två grupper utifrån förekomst av Earnings management.

4.2 Korrelationsmatris

Flera av studiens frågeställningar rör samband mellan variabler så som textkvalitet, Earnings management samt företagskaraktäristiska variabler. En metod som användes för att studera dessa samband var multipel regressionsanalys. När en multipel regressionsanalys ska utföras är det fördelaktigt om de oberoende variablerna inte korrelerar med varandra. Gör de det förklarar de nämligen samma varians och en eventuell signifikans i testerna kan överskattas (Bryman & Bell, 2013). För att kontrollera hur sambanden ser ut utfördes ett korrelationstest i SPSS där alla tilltänkta variabler undersöktes samtidigt. I ett korrelationstest kontrolleras hur variablerna

samvarierar. Då tre av studiens oberoende variabler mäts på nominal skalnivå med två kategorier (det vill säga ekonomier, bransch och EMdummy) exkluderades dessa från korrelationstestet (jämför Bryman & Bell, 2013).

Korrelationsmatrisen presenteras i tabell 5. I detta test framgår det att variabeln styrelsestorlek korrelerar med två andra oberoende variabler, börsvärde och ROA. Detta är inte helt överraskande då dessa mått kan anses beskriva företagens storlek. Av det skälet exkluderades variabeln styrelsestorlek från studien. Det gör att undersökningen hade kvar sex oberoende variabler.

Tabell 5: Korrelationsmatris över studiens variabler i intervallskala

	1	2	3	4	5	6	7
1, Ordkvantitet	1						
2, Läsbarhet	-0,043	1					
3, EM	-0,033	-0,026	1				
4, Styrelsestorlek	-0,213**	0,075	0,019	1			
5, Andel kvinnor	-0,138	-0,084	0,036	-0,057	1		
6, ROA	-0,036	-0,032	0,023	-0,203**	0,033	1	
7, Börsvärde	-0,135	0,129	-0,081	0,204**	0,060	0,014	1

*p<0,05(dubbelsidig) ** p<0,01 (dubbelsidig)

Note: EM= förekomst av Earnings management, ROA=Return on asset

4.3 Hypotesprövning

H1: *Företag som använder sig av Earnings management har lägre textkvalitet i sina CSR-rapporter än företag som inte använder sig av Earnings management.*

Den första hypotesen i denna studie rör huruvida textkvaliteten i CSR-rapporterna är lägre hos de företag som använder sig av Earnings management eller inte. För att testa detta utfördes först två T-test, ett för varje textkvalitetsmått. Då T-tester undersöker skillnader mellan två grupper splittades företagen i två grupper baserat på värdet på Earnings management-variabeln. Denna oberoende kategorivariabel fick namnet EMdummy. Resultatet av dessa T-tester redovisas i tabell 6. I tabellen går det att utläsa att det inte för något av de båda kvalitetsmåten finns en signifikant skillnad mellan den grupp som bedriver Earnings management och den som inte gör det. Ordkvantitet har ett t-värde på -0,785 och ett p-värde på 0,434 vilket ligger över den rekommenderade gränsen för ett signifikant resultat som alltså är 0,05 (Bryman & Bell, 2013). Inte heller för textkvalitetsmålet läsbarhet blev det en signifikant skillnad mellan grupperna $t=-1,555$, $p=0,123$.

Tabell 6: T-test, Textkvalitet och EMdummy

	t	p	95% CI of differene	Medelvärde	Standard avvikelse	Standard error
Beroende variabel ordkvantitet						
Model	-0,785	0,434	-0,038 till 0,016			
EM				0,6066	0,0719	0,0094
Inte EM				0,6172	0,0771	0,0097
Beroende variabel läsberhet						
Model	-1,555	0,123	-0,106 till 0,013			
EM				0,6203	0,1585	0,0222
Inte EM				0,5736	0,1507	0,0203

Note: EM=förekomst av Earnings management

H2: *Företag som verkar inom olika ekonomier har olika textkvalitet i sina CSR-rapporter.*

Studiens andra hypotes var att undersöka huruvida det finns en skillnad i CSR-rapporternas textkvalitet beroende på om företagen verkar i USA eller EU, då dessa ekonomier och kulturer skiljer sig åt. För att testa detta utfördes först T-tester för att kontrollera medelvärdena i CSR-rapporternas textkvalitet. Med avseende på båda textkvalitetsmåten, skiljer det sig åt mellan de två ekonomierna. Resultatet av dessa två T-tester redovisas i tabell 7. Där går det att utläsa att det finns en signifikant skillnad mellan de två ekonomierna i ett av de två textkvalitetsmåten. Medelvärdet på läsbarhet är i USA 0,6304 och i EU 0,5775. Dessa värden skiljer sig åt signifikant, $t=2,384$, $p=0,018$ vilket ligger under den rekommenderade gränsen för ett signifikant resultat ($p<0,05$). För kvalitetsmättet ordkvantitet är det ingen signifikant skillnad mellan ekonomierna, $t=0,023$, $p=0,982$.

Tabell 7: T-test, Textkvalitet och Ekonomier

	t	p	95% CI of differene	Medelvärde	Standard avvikelse	Standard error
Beroende variabel ordkvantitet						
Model	0,023	0,982	-0,020 till 0,020			
USA				0,6068	0,0632	0,0064
EU				0,6066	0,0817	0,0077
Beroende läsbarhet						
Model	2,384	0,018	0,009 till 0,968			
USA				0,6304	0,1484	0,0158
EU				0,5775	0,1470	0,0156

För att ytterligare undersöka sambanden bakom hypotes 1 och 2 genomfördes ett antal regressionsanalyser med textkvalitet som beroende variabel och Earnings management och ekonomier i kombination med ett antal bakgrundsvariabler som oberoende variabler. Först gjordes två multipla regressionsanalyser med de två olika textkvalitetsmåten som beroende variabler och Earnings management och ekonomier kombinerat med andel kvinnor, börsvärde, bransch och ROA som oberoende variabler. Resultatet av den första multipla regressionen med

ordkvantitet som beroende variabel redovisas i tabell 8. Där går det inte att se ett signifikant samband i testet som en helhet då $F=1,859$ och $p=0,094$. Det går dock att se att vissa av de oberoende variablerna blir signifikanta var för sig, nämligen andel kvinnor ($t=-2,304$, $p=0,023$) och börsvärde ($t=-2,083$, $p=0,044$). Därför utfördes ytterligare multipla regressioner för att undersöka ifall en annan kombination av de oberoende variablerna kunde leda till en signifikant modell, men en sådan modell kunde inte hittas.

Tabell 8: Multipel regression, Ordkvantitet som beroende variabel

	R^2	Adj. R^2	F	p	Constant	B	t	p
Model	0,093	0,043	1,859	0,094	0,667			
Andel kvinnor						0,002	-2,304	0,023
Börsvärde						$-2,7*10^{13}$	-2,038	0,044
EM						-0,124	-0,245	0,807
Bransch						-0,001	-0,043	0,966
Ekonomi						-0,003	-0,211	0,834
ROA						0,005	0,029	0,977

Beroende variabel ordkvantitet

Note: EM=förekomst av Earnings management, ROA=Return on asset

Motsvarande multipel regression gjordes sedan med textkvalitetsmättet läsbarhet som beroende variabel. Resultatet av detta test redovisas i tabell 9. Där går det inte att se ett signifikant samband i testet som en helhet för modellen ($F=1,536$, $p=0,175$). Det går dock att se att Earnings management blir signifikant ($t=1,988$, $p=0,050$), vilket visar tendenser till ett samband dock stöds detta inte av modellen som helhet. Därför utfördes ytterligare multipla regressioner för att undersöka ifall en annan kombination av de oberoende variablerna kunde leda till en signifikant modell, en sådan modell kunde dock inte hittas.

Tabell 9: Multipel regression, Läsbarhet som beroende variabel

	R^2	Adj. R^2	F	p	Constant	B	t	p
Model	0,09	0,031	1,536	0,175	0,533			
Andel kvinnor						0,000	-0,150	0,881
Börsvärde						$2,6*10^{13}$	0,974	0,332
EM						2,042	1,988	0,050
Bransch						0,030	0,987	0,326
Ekonomi						0,040	1,378	0,172
ROA						0,131	0,372	0,711

Beroende variabel läsbarhet

Note: EM=förekomst av Earning management, ROA=return on asset

H3: Företag som verkar inom olika ekonomier använder Earnings management i olika mängd.

Den tredje hypotesen handlar om huruvida det finns en skillnad i användandet av Earnings management mellan de två ekonomierna USA och EU, för att se om det går att visa skillnader i ett manipulativt beteende beroende på i vilka ekonomier företagen bedriver sin verksamhet. För att testa detta utfördes ett T-test för att kontrollera om medelvärdet i Earnings management

skiljer sig mellan de olika ekonomierna. Resultatet av dessa tester redovisas i tabell 10. Det går inte i detta T-test att se en signifikant skillnad mellan de två ekonomierna med avseende på om de använder Earnings management eller inte. Medelvärdet på Earnings management i USA är 0,01215 och i EU är det 0,01455 (t=-0,961, p=0,339).

Tabell 10: T-test, Earnings management och Ekonomier

T-test						
	t	p	95% CI of differene	Medelvärde	Standard avvikelse	Standard error
Model	-0,961	0,339	-0,0073 till 0,002			
USA				0,01215	0,01495	0,0019
EU				0,01455	0,01321	0,0016

Beroende variabel Earnings management

utfördes, Precis som för hypotes 1 och 2 gjordes en multipel regression för att se vilka övriga variabler som kan påverka användandet av Earnings management. Earnings management var den beroende variabeln och ekonomier kombinerat med andel kvinnor, börsvärde, bransch och ROA var oberoende variabler. Resultatet av detta test redovisas i tabell 11. Det går inte att finna ett signifikant samband i testet som helhet då F=1,619 och p=0,161. Det går dock att se att ROA är signifikant (t=2,248, p=0,027), men stöds alltså inte av modellen som helhet. Därför utfördes ytterligare multipla regressioner för att undersöka ifall en annan kombination av de oberoende variablerna kunde leda till en signifikant modell. Någon sådan modell kunde inte hittas.

Tabell 11: Multipel regression, Earnings management som beroende variabel

	R ²	Adj.R ²	F	p	Constant	B	t	p
Model	0,066	0,025	1,619	0,161	0,010			
Andel kvinnor						-4,4*10 ⁵	-0,373	0,710
Börsvärde						-1,9*10 ¹⁴	-0,782	0,436
Bransch						0,002	0,649	0,518
Ekonomier						0,000	-0,128	0,898
ROA						0,071	2,248	0,027

Beroende variabel Earnings management

Note: ROA=Return on asset

4.4 Sammanfattning av resultaten

Det går inte att hitta stöd för hypotes 1, det vill säga att det skulle finnas en skillnad i CSR-rapporternas textkvalitet beroende på om företagen använder sig av Earnings management eller inte. Testerna visar inte heller någon signifikant skillnad i textkvalitet eller Earnings management beroende på vilken ekonomi företaget verkar inom. Såväl hypotes 2 som hypotes 3 saknar alltså stöd. De preliminära resultaten sammanfattas i tabell 12.

Tabell 12: Hypotesprövning

Hypotes		
1	Företag som använder sig av Earnings management har lägre textkvalitet i sina CSR-rapporter än företag som inte använder sig av Earnings management.	Förkastas
2	Företag som verkar inom olika ekonomier har olika textkvalitet i sina CSR-rapporter.	Förkastas
3	Företag som verkar inom olika ekonomier använder Earnings management i olika mängd.	Förkastas

4.5 Fortsatta analyser

Då detta område är relativt outforskat i den här kontexten och textkvalitetsmåttén går att operationalisera på olika sätt gjordes fortsatta analyser för att undersöka möjliga samband i motsatt riktning.

Först gjordes en multipel regressionsanalys med Earnings management som beroende variabel och de två textkvalitetsmåttén tillsammans med bakgrundsvariablerna andel kvinnor, börsvärde, bransch, ekonomier och ROA som oberoende variabler. Resultatet av detta test redovisas i tabell 13. Där går det inte att utläsa ett signifikant samband i modellen som helhet då $F=1,769$ och $p=0,103$. Dock visar läsbarhet signifikans ($t=2,275$, $p=0,025$).

Tabell 13: Multipel regression, Earnings management samt sju oberoende variabler

	R^2	Adj. R^2	F	p	Constant	B	t	p
Model	0,121	0,053	1,769	0,103	0,002			
Andel kvinnor						$-7,2 \cdot 10^5$	-0,517	0,606
Börsvärde						$-2,4 \cdot 10^{14}$	-0,840	0,403
Bransch						0,001	0,315	0,754
Ekonomi						0,001	0,372	0,711
ROA						0,064	1,839	0,069
Ordkvantitet						-0,010	-0,441	0,660
Läsbarhet						0,024	2,275	0,025

Beroende variabel Earnings Management

Note: ROA=Return on asset

Ytterligare multipla regressioner gjordes för att undersöka ifall en annan kombination av de oberoende variablerna kunde ge en signifikant modell. Det ledde till en ny multipel regression med Earnings management som beroende variabel och läsbarhet, ordkvantitet, andel kvinnor, ekonomier och ROA som oberoende variabler. Resultatet av detta test redovisas i tabell 14. Ett signifikant samband i testet som helhet går det att utläsa då $F=2,353$ och $p=0,047$. I denna modell är det läsbarhet och ROA som tillsammans förklarar variansen i Earnings management. Läsbarhetens relation till Earnings management visar signifikans ($t=2,288$, $p=0,024$), liksom ROA ($t=2,015$, $p=0,047$).

Tabell 14: Fortsatt multipel regression, Earnings management samt fem oberoende variabler

	R ²	Adj.R ²	F	p	Constant	B	t	p
Model	0,113	0,065	2,353	0,047	-0,001			
Läsbarhet						0,024	2,288	0,024
Ordkvantitet						-0,007	-0,296	0,768
Andel kvinnor						-7,6*10 ⁵	-0,557	0,579
Ekonomi						0,001	0,439	0,662
ROA						0,066	2,015	0,047

Beroende variabel Earnings Management

Note: ROA=Return on asset

5. Diskussion, slutsats och förslag till fortsatt forskning

I detta avsnitt diskuteras resultaten i relation till tidigare forskning. Detta leder fram till studiens slutsats och avsnittet avslutas med studiens begränsningar och förslag till fortsatt forskning.

5.1 Diskussion

Ingen av de ursprungliga hypoteserna fick entydigt det stöd som förväntades. Under denna rubrik kommer resultaten att diskuteras i relation till tidigare forskning.

5.1.1 Hypotesdiskussion

H1: Företag som använder sig av Earnings management har lägre textkvalitet i sina CSR-rapporter än företag som inte använder sig av Earnings management.

Resultatet är inte signifikant då det ligger över den rekommenderade gränsen för signifikans för ordkvantitet ($p=0,434$) respektive läsbarhet ($p=0,123$). Det går därmed inte att se en skillnad i textkvaliteten i CSR-rapporterna beroende på om företaget bedriver Earnings management eller inte. I dagsläget finns det dock inte så mycket forskning som kopplar ihop dessa variabler. Hypotesen formulerades därför mer explorativt med stöd från forskning inom snarlika områden, vilket minskar säkerheten i prediktionen.

Litteraturen anger att det finns flera incitament att manipulera CSR-rapporteringen om företaget samtidigt använder sig av Earnings management för att exempelvis få lägre kapitalkostnader (Martínez-Ferrero et al., 2016) och/eller ett högre anseende (Cui et al., 2018). Det finns också forskning som visar att CSR-rapportering används som en sköld mot Earnings management (Guay et al., 2016) och att det finns en koppling mellan den finansiella rapportens kvalitet och CSR-rapporteringen (Martínez-Ferrero et al., 2015). Detta stöds dock inte av denna studies resultat. Det kan bero på samma skäl som nämnts tidigare, det vill säga att tidigare forskning inte är helt applicerbar på denna studie, då kontexten och variablerna skiljer sig åt. Det kan också bero på att textkvalitetsmåten inte fungerar tillsammans. Det skulle också kunna bero på att företagen faktiskt inte förändrar sin textkvalitet i de frivilliga rapporterna när de finansiella rapporterna manipuleras. Dock motsägs detta delvis av regressionsresultaten, vilket kommer att diskuteras närmare nedan.

H2: Företag som verkar inom olika ekonomier har olika textkvalitet i sina CSR-rapporter.

Resultatet är signifikant för ett av de två textkvalitetsmåten, det vill säga för läsbarhet. Medelvärde för läsbarhet är högre i USA (0,6304) än i EU (0,5775), vilket innebär att textkvaliteten är signifikant bättre i USA än i EU. Det betyder att företagen i USA är bättre på att skriva mindre komplexa texter än vad företagen i EU är. Däremot fanns ingen signifikant skillnad beträffande längden på texterna. Detta gör resultaten motsägelsefulla och därmed svårtolkade. Det går att se en skillnad i ett textkvalitetsmått, vilket går i linje med tidigare forskning (Favotto et al., 2016, Islam & Jain, 2013). Däremot är det svårt att tolka textkvalitetsmåten som en helhet. Det gör att det går att ifrågasätta textkvalitetsmåttens komparabilitet även om de har hög validitet i faktoranalysen. Detta diskuteras mer längre fram.

När sambanden mellan variablerna undersöktes med hjälp av regressionsanalyser kunde inga signifikanta samband hittas, varken för ordkvantitet eller för läsbarhet. Det går därmed inte att förutsäga CSR-rapporternas textkvalitet med hjälp av förekomsten av Earnings management och ekonomier kombinerat med bakgrundsvariablerna andel kvinnor, börsvärde, bransch och ROA. Inte heller ledde nya kombinationer och exkluderingar av bakgrundsvariabler till ett signifikant samband, vilket tyder på att det inte går att förutsäga CSR-rapporternas textkvalitet med hjälp av dessa variabler. Detta går på tvärs mot tidigare forskning som visar att dessa variabler påverkar företags CSR-rapportering och andra val som företag gör (Arun et al., 2015; Bowen et al., 2006; Holder-Webb et al., 2009; Islam & Jain, 2013; Markarian et al., 2014; Orij, 2010). Viktigt att ha i åtanke är dock att dessa tidigare studier har gjorts i en annan kontext, vilket kan vara en bidragande orsak till att resultatet inte blev som förväntat. Det kan också som tidigare bero på studiens urval och variablernas operationaliseringar.

H3: Företag som verkar inom olika ekonomier använder Earnings management i olika mängd.

Resultatet är inte signifikant då det ligger över den rekommenderade gränsen för en signifikans med ett p-värde på 0,339. Det går därmed inte att utläsa någon skillnad i användningen av Earnings management beroende på om företaget bedriver sin verksamhet i USA eller i EU, trots att tidigare forskning tyder på att en sådan skillnad borde finnas. Det finns flera exempel på studier i olika kontexter som visar att företag beter sig olika i relation till olika beslut beroende på i vilken världsdel de är verksamma. Exempelvis skiljer sig användandet av Earnings management med avseende på kultur (Pincus et al., 2007), regler och lagar (Alves, 2013; Lin & Wu, 2014). Det finns olika sätt att mäta Earnings management och inget av dessa mått är optimalt då formler för att räkna ut Earnings management fortfarande utvecklas (Chen, 2010). Det gör att olika formler kan fånga olika företag med avseende på Earnings management. Avsaknaden av skillnader skulle också kunna bero på att vissa studier kan ha kontrollerat för andra former av Earnings, management exempelvis Big bath, och att det kan te sig olika i relation till valda bakgrundsvariabler.

Det gick inte heller att hitta signifikans med hjälp av de multipla regressioner där Earnings management sattes som beroende variabel. Det går därmed inte att förutsäga företagets användning av Earnings management med ekonomier, andel kvinnor, börsvärde, eller bransch. Endast ROA visar tendenser till ett positivt samband med Earnings management, vilket har rapporterats i tidigare forskning (Bowen et al., 2006; Nekhili et al., 2017). Nämnas kan att även de övriga variablerna visat signifikans i tidigare studier (Arun et al., 2015; Holder-Webb et al., 2009; Roychowdhury, 2006).

5.1.2 Fortsatta analyser

Det går inte att förutsäga Earnings management med hjälp av textkvalitetsmått respektive ekonomier kombinerat med de oberoende variablerna, andel kvinnor, börsvärde, bransch och ROA. Däremot framträder g ett samband mellan läsbarhet och Earnings management ($p=0,025$) och tendenser till samband mellan ROA och Earnings management, med en signifikans på $p=0,069$, det vill säga strax över den valda gränsen för signifikans.

Detta motiverade ytterligare tester och det visade sig då att om bransch och börsvärde exkluderades ur testet blev modellen signifikant ($p=0,047$) och både läsbarhet och ROA kan då förutsäga Earnings management. Detta går i linje med vad Lo et al. (2014) kom fram till, nämligen att företag som bedriver Earnings management har lägre textkvalitet i sina finansiella rapporter. Enligt den nu genomförda studien framträder således vissa tendenser till samband som tyder på att företag som har en jämförelsevis lägre textkvalitet i sin frivilliga rapportering, det vill säga i CSR-rapporteringen, i högre grad använder sig av Earnings management. Det överensstämmer med Martinez-Ferrero et al., (2015) som fann ett samband mellan de olika rapporterna. Låg textkvalitet i de finansiella rapporterna kan relateras till låg textkvalitet i CSR-rapporterna.

Det går att utläsa att börsvärde och bransch inte har en påverkan i relation till företagets Earnings management-beteende. Mest överraskande är att inte börsvärde har en förklarande inverkan med tanke på att tidigare forskning indikerat ett sådant samband (Malik, 2015; Markarian et al., 2014). Det tål vidare att upprepas att en bransch var överrepresenterad i denna studies urval, vilket gjorde att branscherna delades in i enbart två kategorier. Kategorin med olika branscher riskerar då att inte bli helt rättvisande, vilket kan ha påverkat resultatet.

Andra iakttagelser vid testerna var att vissa variabler relaterade bättre till varandra än andra variabler. Läsbarhet är en signifikant i variabeln i sig själv, men signifikansen blir bättre när läsbarhet är i kombination med ordkvantitet i den fortsatta analysen. När Earnings management användes som en oberoende variabel i de första multipla regressionsanalyserna blev den mer signifikant i relation till andel kvinnor i styrelsen, men andelen kvinnor var inte signifikant i sig själv.

5.1.3 Sammanfattande analyser

Sammanfattningsvis går det utifrån studiens resultat inte att hitta en signifikant skillnad i CSR-rapporternas textkvalitet i relation till om företagen använder sig av Earnings management eller inte. Det finns signifikanta skillnader i CSR-rapporternas textkvalitet beroende på vilken ekonomi företaget verkar inom, men bara för måttet läsbarhet. Det går inte att hitta en signifikant skillnad i användningen av Earnings management i relation till vilken ekonomi företaget verkar inom.

Inte heller när variablerna testas i multipla regressioner i kombination med andra variabler går det att hitta ett samband mellan CSR-rapporternas textkvalitet och Earnings management oavsett hur variablerna kombineras. Det finns däremot ett samband mellan Earnings management och läsbarhet samt ROA om variablerna börsvärde och bransch exkluderas ur modellen.

5.2 Slutsatser

Syftet med denna studie var att utveckla det relativt begränsade forskningsområdet som kopplar samman CSR-rapporters textkvalitet med Earnings management i finansiella rapporter samt att utöka forskningen kring skillnader i företagets beteende beroende på vilken ekonomi de verkar inom. Studien kunde inte påvisa några samband varken mellan Earnings management och CSR-rapportering eller i förhållande till olika ekonomier.

Däremot väckte undersökningen frågor rörande de textkvalitetsmått som användes. Därmed motiverade ytterligare tester och här framträdde en förklarande effekt på Earnings management utifrån två av studiens oberoende variabler. Det antyds ett samband mellan Earnings management och CSR-manipulering i form av läsbarhet, vilket skulle kunna indikera att företagens manipulativa beteenden finns både i den obligatoriska finansiella rapporteringen och i den frivilliga CSR-rapporteringen. Ett sådant resultat ger stöd åt Lo et al. (2017) och Martinez-Ferrero et al. (2015). Detta leder bl.a. till en nyfikenhet kring hur textkvalitetsmått kan uppdateras och förbättras.

5.3 Begränsningar

Det finns vissa begränsningar i denna studie. Det område som har undersökts är relativt utforskat, vilket försvårade hypotesgenereringen och kan ha bidragit till de icke signifikanta resultaten. Det finns också vissa frågetecken kring variabeln bransch, vilket kan ha påverkat resultaten i de tester där den variabeln användes.

Det största frågetecknet rör dock frågan om operationaliseringen av variablerna textkvalitet och Earnings management. Som diskuterades i avsnittet om validitet så finns det delade meningar om hur textkvalitet ska tolkas i relation till textmanipulering. Det finns flera sätt att tolka utfallet av dessa textkvalitetsmått. Exempelvis måttet längd, där Li, (2008) har en annan tolkning än Muslu et al. (2014). De olika textkvalitetsmått som Muslu et al. (2014) använder visade sig inte heller vara helt kompatibla med varandra. Både framtida ord och numeriskt innehåll fick uteslutas ur denna studies faktoranalys. Det ena textkvalitetsmålet visade dessutom bättre kvalitet i USA, medan det andra visade bättre kvalitet i EU. Detta indikerar att dessa kvalitetsmått inte är lämpade att undersöka i samband med varandra. På motsvarande sätt finns en pågående forskning kring vilket som är ett lämpligt mått på Earnings management. Hittills har forskare försökt mäta Earnings management på olika sätt. Det gör att studiers resultat blir svårare att jämföra med varandra.

5.4 Förslag på vidare forskning

Denna studie väcker fler frågor än den ger svar. Det vore därför intressant att studera några av dessa frågor som väckts. Ett spår är i vilken mån resultaten har sin grund i studiens urval. En replikering på studien med ett annat urval skulle därför kunna vara något att gå vidare med. Ett annat spår är att följa upp operationaliseringsfrågan som redogjordes för ovan. Mest intressant att fortsätta forska vidare på i detta sammanhang skulle kunna vara att studera textkvalitetsmått mer detalj och försöka reda ut om de verkligen mäter det de avser att mäta och på så sätt fördjupa kunskapen om det finns vissa textkvalitetsmått som är mer lämpliga att använda var för sig respektive tillsammans. Kanske är det så till och med är så att nya textkvalitetsmått borde tas fram? Ytterligare ett spår är att gå vidare med möjliga bakgrundsvariabler, så som framtida utdelningar, storlek, eller intressentstyrka i enlighet med Malik (2015). Det skulle även vara av intresse att se hur dessa interagerar med CSR-rapporter och Earnings management och hur eventuella samband kan se ut.

Det kanske mest intressanta i denna studie var att det med hjälp av CSR-rapporternas läsbarhet möjligen skulle gå att förutsäga företags användning av Earnings management. Detta vore

intressant att fortsätta studera, exempelvis med avseende på hur förklaringsförmågan ser ut i olika länder med hjälp av andra oberoende variabler och/eller andra Earnings management mått. Att utveckla detta område kan underlätta för investerare som ska ta beslut och personer som ska bedöma företagens rapporter och utveckla förståelsen kring CSR-rapportering och varför företag gör dessa. Det kan också motivera användandet av kontrollmekanismer även för CSR-rapporter och inte enbart för de finansiella rapporter som företag tillhandahåller.

Referenslista

- AbuGhazale, N., Al-Hares, O. & Roberts, C. (2011). "Accounting discretion in goodwill impairments: UK evidence." *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol.22(3), pp.165–204.
- Ali, A. & Zhang, W. (2015). "CEO tenure and earnings management." *Journal of Accounting and Economics*, Vol.59(1), pp.60–79.
- Alves, S. (2013). "The association between goodwill impairment and discretionary accruals: Portuguese evidence." *Journal of Accounting, Business & Management*, Vol.20(2), pp.84–98.
- Andreou, P.C., Louca, C. & Panayides, P.M. (2014). "Corporate governance, financial management decisions and firm performance: Evidence from the maritime industry." *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, Vol.63, pp.59–78.
- Arun, T.G., Almahrog, Y.E. & Aribi, Z.A. (2015). "Female directors and earnings management: Evidence from UK companies." *International Review of Financial Analysis*, Vol.39, pp.137–146.
- Baboukardos, D. & Rimmel, G. (2014). "Goodwill under IFRS: Relevance and disclosures in an unfavorable environment." *Accounting Forum*, Vol.38(1), pp.1–17.
- Beddewela, E. & Fairbrass, J. (2016). "Seeking Legitimacy Through CSR: Institutional pressures and corporate responses of multinationals in Sri Lanka." *Journal of Business Ethics*, Vol.136(3), pp.503–522.
- Beneish, M.D. (2001). "Earnings management: a perspective." *Managerial Finance*, Vol.27(12), pp.3–17.
- Bloomfield, R. (2008). "Discussion of annual report readability, current earnings, and earnings persistence." *Journal of Accounting and Economics*, Vol.45(2), pp.248–252.
- Bowen, R. M., Rajgopal, S. & Venkatachalam, M. (2008). "Accounting discretion, corporate governance, and firm performance." *Contemporary Accounting Research*, Vol.25(2), pp.351–405.
- Bryman, A. & Bell, E. (2013). "Företagsekonomiska forskningsmetoder", Stockholm: Liber.
- Cahan, S.F., Chen, C., Chen, L. & Nguyen, N.H. (2015). "Corporate social responsibility and media coverage." *Journal of Banking & Finance*, Vol.59, pp.409–422.
- Christensen, D.M. (2016). "Corporate accountability reporting and high-profile misconduct." *The Accounting Review*, Vol.91(2), pp.377–399.
- Chih, H.L., Shen, C.H. & Kang, F.C. (2008). "Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence." *Journal of Business Ethics*, Vol.79(1-2), pp.179–198.

- Cho, C.H., Guidry, R.P., Hageman, A.M. & Patten, D.M. (2012). "Do actions speak louder than words? An empirical investigation of corporate environmental reputation." *Accounting, Organizations and Society*, Vol.37(1), pp.14–25.
- Cui, J., Jo, H. & Na, H. (2018). "Does corporate social responsibility affect information asymmetry?" *Journal of Business Ethics*, Vol.148(3), pp.549–572.
- Churyk, N.T. & Cripe, B. (2011). "Goodwill impairment: Immediate write-offs." *The CPA Journal*, Vol.81(1), pp.28–31.
- Carey, P., Liu, L. & Qu, W. (2017). "Voluntary corporate social responsibility reporting and financial statement auditing in China." *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, Vol.13(3), pp.244–262.
- Deegan, C. & Gordon, B. (1996). "A study of the environmental disclosure practices of Australian corporations." *Accounting and Business Review*, Vol.26(3), pp.187–199.
- Deegan, C. & Unerman, J. (2011). "*Financial Accounting Theory*", New York: McGraw-Hill Companies, Inc.
- Defond, M.L. & Park, C.W. (1997). "Smoothing income in anticipation of future earnings." *Journal of Accounting and Economic*, Vol.23(2), pp.115–139.
- Eesley, C. & Lenox, M. (2006). "Firm responses to secondary stakeholder action." *Strategic Management Journal*, Vol.27(8), pp.765–781.
- Francis, J., Huang, A.H., Rajgopal, S. & Zang, A. (2008). "CEO reputation and earnings quality." *Contemporary Accounting Research*, Vol.25(1), pp.109–147.
- Favotto, A., Kollman, K. & Bernhagen, P. (2016). "Engaging firms: The global organisational. Field for corporate social responsibility and national varieties of capitalism." *Policy and Society*, Vol.35(1), pp.13–27.
- Freedman, M. & Stagliano, A.J. (1991). "Differences in social-cost disclosures: A market test of investor reactions." *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol.4(1), pp.68–83.
- Freeman, R. (1999). "Divergent stakeholder theory." *Academy of Management Review*, Vol.24(2), pp.233–236.
- Garcia-Meca, E. & Sanchez-Ballesta, J.P. (2009). "Corporate governance and earnings management: A meta-analysis." *Corporate Governance: An International Review*, Vol.17(5), pp.594–610.
- Gavana, G., Gottardo, P. & Moisello, A. (2017). "Earnings management and CSR disclosure. Family vs. non-family firms." *Sustainability*, Vol.9(12), pp.1–21.
- Giannarakis, G. (2014). "The determinants influencing the extent of CSR disclosure." *International Journal of Law and Management*, Vol.56(5), pp.393–416.

Goel, S. (2017). "Earnings management detection over earnings cycles: the financial intelligence in Indian corporate." *Journal of Money Laundering Control*, Vol.20(2), pp.116–129.

González-Benito, J. & González-Benito, O. (2006). "A review of determinant factors of environmental proactivity." *Business Strategy and the Environment*, Vol.15(2), pp.87–102.

GRI. (2017). "The power of sustainability reporting."
<https://www.globalreporting.org/information/about-gri/Pages/default.aspx> (Hämtad 2018-05-25)

Guay, W., Samuels, D. & Taylor, D. (2016). "Guiding through the fog: Financial statement complexity and voluntary disclosure." *Journal of Accounting and Economics*, Vol.62(2-3), pp.234–269.

Habib, A. & Haiyan, J. (2012). "Managerial ownership-induced income smoothing and information asymmetry." *Pacific Accounting Review*, Vol.24(2), pp.211–232.

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*, Vol.59, pp.5–21.

Hamberg, M. & Beisland, L.A. (2014). "Changes in the value relevance of goodwill accounting following the adoption of IFRS 3." *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol.23(2), pp.59–73.

Hamberg, M., Paananen, M. & Novak, J. (2011). "The adoption of IFRS 3: the effects of managerial discretion and stock market reactions." *European Accounting Review*, Vol.20(2), pp.263–288.

Healy, P.M. & Wahlen, J.M. (1999). "A review of the earnings management literature and its implications for standard setting." *Accounting Horizons*, Vol.13(4), pp.365–383.

Henseler, J., Ringle, C. M., & Sinkovics, R. R. (2009). "The use of partial least squares path modeling in international marketing." *Emerald Group Publishing Limited*, Vol.20, pp. 277-319.

Holder-Webb, L., Cohen, J., Nath, L. & Wood, D. (2009). "The supply of corporate social responsibility disclosures among U.S. firms." *Journal of Business Ethics*, Vol.84(4), pp.497–527.

Ho Lee, T. (2016). "The status of corporate social responsibility research in public relations: A content analysis of published articles in eleven scholarly journals from 1980 to 2015." *Public Relations Review*, Vol.43(1), pp. 211–218.

Horton, J., Serafeim, G. & Serafeim, J. (2013). "Does mandatory adoption improve the information environment?" *Contemporary Accounting Research*, Vol.30(1), pp.388–423.

Islam, M. & Jain, A. (2013). "Workplace human rights reporting: A study of Australian garment and retail companies." *Australian Accounting Review*, Vol.23(2), pp.102–116.

- Ismail, A., Kuppusamy, K.S., Kumar, A. & Ojha, P.K. (2017). "Connect the dots: Accessibility, readability and site ranking – An investigation with reference to top ranked websites of government of India." *Journal of King Saud University - Computer and Information Sciences*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jksuci.2017.05.007>.
- Jones, T.M. (1995). "Instrumental stakeholder theory - a synthesis of ethics and economics." *Academy of Management Review*, Vol.20(2), pp.404–437.
- Kim, J., Kim, Y. & Zhou, J. (2017). "Languages and earnings management." *Journal of Accounting and Economics*, Vol.63(2-3), pp.288–306.
- Kirschenheiter, M. & Melumad, N.D. (2002). "Can big bath and earnings smoothing co-exist as equilibrium financial reporting strategies?" *Journal of Accounting Research*, Vol.40(3), pp.761–796.
- Kolk, A. & Perego, P. (2010). "Determinants of the adoption of sustainability assurance statements: An international investigation." *Business Strategy and the Environment*, Vol.19(3), pp.182–198.
- Kumarasinghe, S. (2018). "Enhancing performance by disclosing more: some evidence from Japanese companies." *Pacific Accounting Review*, Vol.30(1), pp.110–128.
- Lang, M., Raedy, J.S. & Wilson, W. (2006). "Earnings management and cross listing: Are reconciled earnings comparable to US earnings?" *Journal of Accounting & Economics*, Vol.42(1-2), pp.255–283.
- Laudal, T. (2011). "Drivers and barriers of CSR and the size and internationalization of firms." *Social Responsibility Journal*, Vol.7(2), pp.234–256.
- Lee, C.W., Li, L. & Yue, H. (2006). "Performance, growth and earnings management." *Review of Accounting Studies*, Vol.11(2), pp.305–334.
- Leventis, S. & Weetman, P. (2004). "Impression management: dual language reporting and voluntary disclosure." *Accounting Forum*, Vol.28(3), pp.307–328.
- Levy, D.L., Szejnwald, B.H. & De Jong, M. (2010). "The contested politics of corporate governance." *Business & Society*, Vol.49(1), pp.88–115.
- Lewellyn, K.B. & Bao, S.R. (2017). "The role of national culture and corruption on managing earnings around the world." *Journal of World Business*, Vol.52(6), pp.798–808.
- Lepoutre, J. & Heene, A. (2006). "Investigating the impact of firm size on small business social responsibility." *Journal of Business Ethics*, Vol.67(3), pp.257–273.
- Li, F. (2008). "Annual report readability, current earnings, and earnings persistence." *Journal of Accounting and Economics*, Vol.45(2-3), pp.221–247.
- Lo, K., Ramos, F. & Rogo, R. (2017). "Earnings management and annual report readability." *Journal of Accounting and Economics*, Vol.63(1), pp.1–25.

- Loughran, T. & McDonald, B. (2011). "When is a liability not a liability? Textual analysis, dictionaries, and 10-Ks." *Journal of Finance*, Vol.66(1), pp.35–65.
- Malik, M. (2015). "Value-Enhancing capabilities of CSR: A brief review of contemporary literature." *Journal of Business Ethics*, Vol.127(2), pp.419–438.
- Markarian, G. & Santalo, J. (2014). "Product market competition, information and earnings management." *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.41(5-6), pp.527–599.
- Markus, H.R. & Kitayama, S. (1991). "Culture and the self - implications for cognition, emotion, and motivation." *Psychological Review*, Vol.98(2) pp.224–253.
- Matsumura, E.M., Prakash, R. & Vera-Muñoz, S.C. (2014). "Firm-value effects of carbon emissions and carbon disclosures." *The Accounting Review*, Vol.89(2), pp.695–724.
- Martinez-Ferrero, J., Banerjee, S. & Garcia-Sanchez, I. (2016). "Corporate social responsibility as a strategic shield against costs of earnings management practices." *Journal of Business Ethics*, Vol.133(2), pp.305–324.
- Martinez-Ferrero, J., Garcia-Sanchez, I. & Cuadrado-Ballesteros, B. (2015). "Effect of financial reporting quality on sustainability information disclosure." *Corporate social responsibility and environmental management*, Vol.22(1), pp.45–64.
- Mayers, A. (2013). "Introduction to statistics and SPSS in Psychology", Edinburgh Gate: Pearson.
- Meek, G., Roberts, C. & Gray, S. (1995). "Factors influencing voluntary annual report disclosers by U.S., U.K and continental European multinational corporations." *Journal of International Business Studies*, Vol.26(3), pp.555–572.
- Morhardt, J. E. (2009). "General disregard for details of GRI human rights reporting by large corporations." *Global Business Review*, Vol.10(2), pp.141–158.
- Muslu, V., Mutlu, S., Radhakrishnan, S. & Tsang, A. (2014). "Measuring corporate social responsibility report quality using narratives." Department of Accountancy & Taxation, Bauer College of Business, University of Houston.
<https://www.bauer.uh.edu/vmuslu/documents/MusluMutluRadhakrishnanTsang2014.pdf>
- Nazari, J.A., Hrazdil, K. & Mahmoudian, F. (2017). "Assessing social and environmental performance through narrative complexity in CSR reports." *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, Vol.13(2), pp.166–178.
- Nekhili, M., Nagati, H., Chtioui, T. & Nekhili, A. (2017). "Gender-diverse board and the relevance of voluntary CSR reporting." *International Review of Financial Analysis*, Vol.50, pp.81–100.
- O'Dwyer, B. (2011). "The case of sustainability assurance: Constructing a new assurance service." *Contemporary Accounting Research*, Vol.28(4), pp.1230–1266.

- Orij, R. (2010). "Corporate social disclosures in the context of national cultures and stakeholder theory." *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol.23(7), pp.868–889.
- O’Riordan, L. & Fairbrass, J. (2008). "Corporate social responsibility (CSR): Models and theories in stakeholder dialogue." *Journal of Business Ethics*, Vol.83(4), pp.745–758.
- Pedersen, E., Rahbek, G., Neergaard, P., Pedersen, J.T. & Gwozd, W. (2013). "Conformance and deviance: Company responses to institutional pressures for corporate social responsibility reporting." *Business Strategy and the Environment*, Vol.22(6), pp.357–373.
- Pincus, M., Rajgopal, S. & Venkatachalam, M. (2007). "The accrual anomaly: International evidence." *Accounting review*, Vol.82(1), pp.169–203.
- Pivato, S., Misani, N. & Tencati, A. (2008). "The impact of corporate social responsibility on consumer trust: The case of organic food." *Business Ethics: A European Review*, Vol.17(1), pp.3–12.
- Prior, D., Surroca, J. & Tribo, J.A. (2008). "Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility." *Corporate Governance: An International Review*, Vol,16(3), pp.160–177.
- Qian, C., Gao, X. & Tsang, A. (2015). "Corporate philanthropy, ownership type, and financial transparency." *Journal of Business Ethics*, Vol.130(4), pp.851–867.
- Rajandran, K. (2016). "Corporate involvement brings environmental improvement: the language of disclosure in Malaysian CSR reports." *Social Responsibility Journal*, Vol.12(1), pp.130–146.
- Rajandran, K. & Taib, F. (2014). "Disclosing compliant and responsible corporations: CSR performance in Malaysian CEO Statements." *GEMA Online Journal of Language Studies*, Vol.14(3), pp.143–157.
- Ramanna, K. (2013). "A framework for research on corporate accountability reporting." *Accounting Horizons*, Vol.27(2), pp.409–432.
- Roychowdhury, S. (2006). "Earnings management through real activities manipulation." *Journal of Accounting & Economics*, Vol.42(3), pp.335–370.
- Safdar, R. & Yan, C. (2016). "Managing accruals for income smoothing: empirical evidence from Pakistan." *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol.6(4), pp.372–387.
- Schreck, P. & Raithel, S. (2018). "Corporate social performance, firm size, and organizational visibility: Distinct and joint effects on voluntary sustainability reporting." *Business & Society*, Vol.57(4), pp.742–778.
- Sen, S. & Cowley, J. (2013). "The relevance of stakeholder theory and social capital theory in the context of CSR in SMEs: An Australian perspective." *Journal of Business Ethics*, Vol.118, pp.413–427.

Sundgren, S., Nilsson, H. & Nilsson, S. (2013). “*Internationell redovisning teori och praxis*”, Lund: Studentlitteratur.

Tucker, J. & Zarowin, P. (2006). “Does income smoothing improve earnings informativeness?” *Accounting Review*, Vol.81(1), pp.251–270.

Vial, V. (2008). “How socially responsible engagement can change your business model: The radical experience of Armor lux.” *Global Business and Organizational Excellence*, Vol.28(1), pp.24–34.

Vetenskapsrådet. (2017). “God forskningssed i ny omarbetad version.” <https://www.vr.se/nyheterpress/nyheter2017/godforskningssedinyomarbetadversion.5.7da5d28715e1bca492d1a433.html> (Hämtad 2018-05-20)

Wang, Z., Hsieh, T.S. & Sarkis, J. (2018). “CSR performance and the readability of CSR reports: Too good to be true?”, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol.25(1), pp.66–79.

Zhang, R., Lu, Z. & Ye, K. (2010). “How do firms react to the prohibition of long-lived asset impairment reversals? Evidence from China.” *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.29(5), pp.424–438.

Zhong, M. (2017). “Does corporate social responsibility disclosure improve firm investment efficiency?” *Review of Accounting and Finance*, Vol.16(3), pp.348–365.

Zucca, L. & Campbell, D. (1992). “A closer look at discretionary writedowns of impaired assets.” *Accounting Horizons*, Vol.6(3), pp.30–41.

CSR-ord

A

Abolition
Absenteeism
Accidental
Actions
Additional
Advertising
Affect
Affected
Age
Air
Animal
Animals
Anti-corruption
Anti-trust
Anticompetitive
Assessments
Assistance
Association
Availability
Avoid
Award
Awards
B
Bargaining
Base
Behavior
Behaviour
Benefit
Benefits
Biodiversity
Bodies
Boycott
Breach
Breaches
Bribe
Bribery
Bribes
C
Capacity
Career
Chain
Charters
Chemicals
Child
Children
Civil
Code
Codes
Collective
Communication
Communications
Communities
Community
Company
Company's
Comparison
Compensation
Compliance
Compulsory
Concern
Conduct
Confrontation
Consequences
Conservation
Consideration
Considering
Consultation
Consumer
Consumers
Consumption
Contribution
Controversies
Corporate
Corruption
Counseling
Creation
CSR
Customer
Cuts
Cycle

D

Data
Days
Death
Deaths
Decisions
Dependents
Depleting
Development
Dialogue
Different
Disasters
Discharge
Discrimination
Diseases
Dishonestly
Disposal
Diversity
Donation
Downsizing
Drug
E
Economic
Education
Efficiency
Effort
Electricity
Elimination
Emergency
Emission
Emissions
Employability
Employee
Employees
Employment
Endings
Energy
Energy-efficient
Engagement
Entry
Environment
Environmental
Equal
Equality
Essential
Ethics
External
F
Facility
Fair
Families
Family
Fatalities
Favor
Favour
Fine
Fines
Fiscal
Forced
Freedom
Friendly
Fuels
Funding
G
Gas
Gender
Gift
Global
Goods
Government
Governments
Grant
Consumer
Grants
Green
Greenhouse
GRI
Group
Grund
H
Habitat
Habitats
Hazardous
Health

Healthier
High
Hire
Hires
Hiring
Holiday
Hospital
Human
Humanitarian

I

Immediate
Impact
Impacts
Improvement
In-kind
Incentives
Incidents
Income
Indigenous
Indirect
Individual
Inducement
Influencing
Infrastructure
Initiative
Injury
Innovative
Institutions
Insurance
Intellectual
Intensity
Investment
Issues

J

Job
Jobs

K

Knowledge
Labeling

L

Labor
Labour
Land
Law
Laws
Learning
Leave
Life
Life-saving
Lifelong
Lobbying
Local
Locally-based
Location
Losses
Lost
Low income

M

Management
Mark
Marks
Material
Materials
Maternity
Measure
Member
Members
Membership
Minimum
Minority
Mitigate
Mitigation
Monopoly

N

National
Nature
Need
Needs
Ngo
Non-compliance
Non-monetary
Noncompliance
Notice

O

Objective
Oil
Oils
Operation
Opportunities
Opportunity
Ozone
Ozone-depleting

P-q

Package
Paid
Parental
Participation
Parties
Partnership
Partnerships
Party
Patent
Paternity
Payment
Pension
People
Performance
Personnel
Persuade
Plan
Policy
Political
Politicians
Pollution
Population
Poverty
Practices
Prejudicial
Prevention
Price
Principles
Privacy
Prize
Products
Program
Project
Promote
Promotion
Protected
Protection
Provide
Provides
Provision
Public

R

R&d
Race
Rate
Ratios
Receive
Recognition
Recycling
Reduce
Regarding
Region
Regulation
Regulatory
Relation
Relations
Release
Religion
Renewable
Research
Respect
Respond
Responsibility
Responsible
Restored
Restructuring
Retention
Retirement
Return
Reuse
Right
Rights
Risk
Risk-control

Road

Royalty
S
Safety
Sanction
Sanctions
Satisfaction
Saved
Screening
Security
Service
Services
Sex
Significant
Situation
Skill
Skills
Social
Society
Species
Spills
Sponsor
Sponsorship
Standard
Strike
Strikes
Subcontractors
Subsidies
Substance
Substances
Supply
Support
Sustainability
Sustainable

T

Tax
Trade
Traditional
Training
Transparency
Transport
Treatment
Turnover

U

Unfair
Union
Unjust
Used
Utility

V

Vegetation
Violating
Violation
Voluntary
W-z
Wage
War
Wars
Waste
Wastes
Water
Withdrawal
Work-related
Workforce

Pos-ord

A

Able
Abundance
Abundant
Acclaimed
Accomplish
Accomplished
Accomplishes
Accomplishing
Accomplishment
Accomplishments
Achieve
Achieved
Achievement
Achievements

Achieves

Achieving
Adequately
Advancement
Advancements
Advances
Advancing
Advantage
Advantaged
Advantageous
Advantageously
Advantages
Alliance
Alliances
Assure
Assured
Assures
Assuring
Attain
Attained
Attaining
Attainment
Attainments
Attains
Attractive
Attractiveness

B

Beautiful
Beautifully
Beneficial
Beneficially
Benefit
Benefited
Benefiting
Benefitted
Benefitting
Best
Better
Bolstered
Bolstering
Bolsters
Boom
Booming
Boost
Boosted
Breakthrough
Breakthroughs
Brilliant

C

Charitable
Collaborate
Collaborated
Collaborates
Collaborating
Collaboration
Collaborations
Collaborative
Collaborator
Collaborators
Compliment
Complimentary
Complimented
Complimenting
Compliments
Conclusive
Conclusively
Conductive
Confident
Constructive
Constructively
Courteous
Creative
Creatively
Creativeness
Creativity

D

Delight
Delighted
Delightful
Delightfully
Delighting
Delights
Dependability
Dependable

Desirable

Desired
Despite
Destined
Diligent
Diligently
Distinction
Distinctions
Distinctive
Distinctively
Distinctiveness
Dream

E

Easier
Easily
Easy
Effective
Efficiencies
Efficiency
Efficient
Efficiently
Empower
Empowered
Empowering
Empowers
Enable
Enabled
Enables
Enabling
Encouraged
Encouragement
Encourages
Encouraging
Enhance
Enhanced
Enhancement
Enhancements

Enriches
Enriching
Enjoy
Enjoyable
Enjoyably
Enjoyed
Enjoying
Enjoyment
Enjoys
Enthusiasm
Enthusiastic
Enthusiastically
Excellence
Excellent
Excelling
Excels
Exceptional
Exceptionally
Excited
Excitement
Exciting
Exclusive
Exclusively
Exclusiveness
Exclusives
Exclusivity
Exemplary

F

Fantastic
Favorable
Favorably
Favored
Favoring
Favorite
Favorites
Friendly

G

Gain
Gained
Gaining
Gains
Good
Great
Greater
Greatest
Greatly
Greatness

H

Happiest
Happily
Happiness
Happy
Highest
Honor
Honorable
Honored
Honoring
Honors

I-J

Ideal
Impress
Impressed
Impresses
Impressing
Impressive
Impressively
Improve
Improved
Improvement
Improvements
Improves
Improving
Incredible
Incredibly
Influential
Informative
Ingenuity
Innovate
Innovated
Innovates
Innovating
Innovation
Innovations
Innovative
Innovativeness
Innovator
Innovators
Insightful
Inspiration
Inspirational
Integrity
Invent
Invented
Inventing
Invention
Inventions
Inventive
Inventiveness
Inventor
Inventors

L

Leadership
Leading
Loyal
Lucrative

M-N

Meritorious

O

Opportunities
Opportunity
Optimistic
Outperform
Outperformed
Outperforming
Outperforms

P-Q

Perfect
Perfected
Perfectly
Perfects
Pleasant
Pleasantly
Pleased
Pleasure
Plentiful
Popular
Popularity
Positive
Positively
Preeminence

Preeminent	Upturn	Adversities	Breakages	Complaining	Contrary	Deceitful	Denied
Premier	Upturns	Adversity	Breakdown	Complains	Controversial	Deceitfulness	Denies
Premiere	V	Aftermath	Breakdowns	Complaint	Controversies	Deceive	Denigrate
Prestige	Valuable	Aftermaths	Breaking	Complaints	Controversy	Deceived	Denigrated
Prestigious	Versatile	Against	Breaks	Complicate	Convict	Deceives	Denigrates
Proactive	Aggravate	Aggravate	Bribe	Complicated	Convicted	Deceiving	Denigrating
Proactively	Vibrancy	Aggravated	Bribed	Complicates	Convicting	Deception	Denigration
Proficiency	Vibrant	Aggravates	Briberies	Complicating	Conviction	Deceptions	Deny
Proficient	W-Z	Aggravating	Bribery	Complication	Convictions	Deceptive	Denying
Proficiently	Win	Aggravation	Bribes	Complications	Corrected	Deceptively	Deplete
Profitability	Winner	Aggravations	Bribing	Compulsion	Correcting	Decline	Depleted
Profitable	Winners	Alerted	Bridge	Concealed	Correction	Declined	Depletes
Profitably	Winning	Alerting	Broken	Concealing	Corrections	Declines	Depleting
Progress	Worthy	Alienate	Burden	Concede	Corrects	Declining	Depletion
Progressed		Alienated	Burdened	Conceded	Corrupt	Deface	Depletions
Progresses		Alienates	Burdening	Concedes	Corrupted	Defaced	Deprecation
Progressing		Alienating	Burdens	Conceding	Corrupting	Defacement	Depress
Prospered		Alienation	Burdensome	Concern	Corruption	Defamation	Depressed
Prospering		Alienations	Burned	Concerned	Corruptions	Defamations	Depresses
Prosperity		Allegation	C	Concerns	Corruptly	Defamatory	Depressing
Prosperous	A	Allegations	Calamities	Conciliating	Corruptness	Defame	Deprivation
Prosper	Abandon	Allege	Calamitous	Conciliation	Costly	Defamed	Deprive
R	Abandoned	Alleged	Calamity	Conciliations	Counterclaim	Defames	Deprived
Rebound	Abandoning	Allegedly	Cancel	Condemn	Counterclaimed	Defaming	Deprives
Rebounded	Abandonment	Alleges	Canceled	Condemnation	Counterclaiming	Default	Depriving
Rebounding	Abandons	Alleging	Canceling	Condemnations	Counterclaims	Defaulted	Derelict
Receptive	Abdicated	Annoy	Cancellation	Condemned	Counterfeit	Defaulting	Dereliction
Regain	Abdicates	Annoyance	Cancellations	Condemning	Counterfeited	Defaults	Derogatory
Regained	Abdicating	Annoyances	Cancelled	Condemns	Counterfeiter	Defeat	Destabilization
Regaining	Abdication	Annoyed	Cancelling	Condone	Counterfeiters	Defeated	Destabilize
Resolve	Abdications	Annoying	Cancels	Condoned	Counterfeiting	Defeating	Destabilized
Revolutionize	Aberrant	Annoys	Careless	Confess	Counterfeits	Defeats	Destabilizing
Revolutionized	Aberration	Annul	Carelessly	Confessed	Countermeasure	Defect	Destroy
Revolutionizes	Aberrational	Annulled	Carelessness	Confesses	Countermeasures	Defective	Destroyed
Revolutionizing	Aberrations	Annulling	Catastrophe	Confessing	Crime	Defects	Destroying
Reward	Abetting	Annulment	Catastrophes	Confession	Crimes	Defend	Destroys
Rewarded	Abnormal	Annulments	Catastrophic	Confine	Criminal	Defendant	Destruction
Rewarding	Abnormalities	Annuls	Catastrophically	Confined	Criminally	Defendants	Destructive
Rewards	Abnormality	Anomalies	Caution	Confinement	Criminals	Defended	Detain
S	Abnormally	Anomalous	Cautionary	Confinements	Crises	Defending	Detained
Satisfaction	Abolish	Anomalously	Cautioned	Confines	Crisis	Defends	Detention
Satisfactorily	Abolished	Anomaly	Cautioning	Confining	Critical	Defensive	Detentions
Satisfactory	Abolishes	Anticompetitive	Cautions	Confiscate	Critically	Defer	Deter
Satisfied	Abolishing	Antitrust	Cease	Confiscated	Criticism	Deficiencies	Deteriorate
Satisfies	Abrogate	Argue	Ceased	Confiscates	Criticisms	Deficiency	Deteriorated
Satisfy	Abrogated	Argued	Ceases	Confiscating	Criticize	Deficient	Deteriorates
Satisfying	Abrogates	Arguing	Ceasing	Confiscation	Criticized	Deficit	Deteriorating
Smooth	Abrogating	Argument	Censure	Confiscations	Criticizes	Deficits	Deterioration
Smoothing	Abrogation	Argumentative	Censured	Conflict	Criticizing	Defraud	Deteriorations
Smoothly	Abrogations	Arguments	Censures	Conflicted	Crucial	Defrauded	Deterred
Smooths	Abrupt	Arrearage	Censuring	Conflicting	Crucially	Defrauding	Deterrence
Solves	Abruptly	Arrearages	Challenge	Conflicts	Culpability	Defrauds	Deterrences
Solving	Abruptness	Arrears	Challenged	Confront	Culpable	Defunct	Deterrent
Spectacular	Absence	Arrest	Challenges	Confrontation	Culpably	Degradation	Deterrents
Spectacularly	Absences	Arrested	Challenging	Confrontational	Cumbersome	Degradations	Deterring
Stability	Absenteeism	Arrests	Chargeoffs	Confrontations	Curtail	Degrade	Deters
Stabilization	Abuse	Artificially	Circumvent	Confronted	Curtailed	Degraded	Detract
Stabilizations	Abused	Assault	Circumvented	Confronting	Curtailing	Degrades	Detracted
Stabilize	Abuses	Assaulted	Circumventing	Confronts	Curtailment	Degrading	Detracting
Stabilized	Abusing	Assaulting	Circumvention	Confuse	Curtailments	Delay	Detriment
Stabilizes	Abusive	Assaults	Circumventions	Confused	Curtails	Delayed	Detrimental
Stabilizing	Abusively	Assertions	Circumvents	Confuses	Cut	Delaying	Detrimentally
Stable	Abusiveness	Attrition	Claiming	Confusing	Cutback	Delays	Detriments
Strength	Accident	Aversely	Claims	Confusingly	Cutbacks	Deleterious	Devalue
Strengthen	Accidental	B	Clawback	Confusion	Cyberattack	Deliberate	Devalued
Strengthened	Accidentally	Backdating	Closed	Confusion	Cyberattacks	Deliberated	Devalues
Strengthening	Accidents	Bad	Closeout	Confusions	Cyberbullying	Deliberately	Devaluig
Strengthens	Accusation	Bail	Closeouts	Conspiracy	Cybercrime	Delinquencies	Devastate
Strengths	Accusations	Bailout	Closing	Conspiratorial	Cybercrimes	Delinquency	Devastated
Strong	Accuse	Balk	Closings	Conspirators	Cybercrimes	Delinquent	Devastating
Stronger	Accused	Balked	Closure	Conspire	Cybercriminal	Delinquent	Devastation
Strongest	Accuses	Bankrupt	Closures	Conspired	Cybercriminals	Delinquent	Devastation
Succeed	Accusing	Bankruptcies	Coerce	Conspires	D	Delinquents	Deviate
Succeeded	Acquiesce	Bankruptcy	Coerced	Conspiring	Damage	Delist	Deviated
Succeeding	Acquiesced	Bankrupted	Coerces	Contempt	Damaged	Delisted	Deviates
Succeeds	Acquiesces	Bankrupting	Coercing	Contend	Damages	Delisting	Deviating
Success	Acquiescing	Bankrupts	Coercion	Contended	Damaging	Delists	Deviation
Successes	Acquit	Bans	Coercive	Contending	Dampen	Demise	Deviations
Successful	Acquits	Barred	Collapse	Contends	Dampened	Demised	Devolve
Successfully	Acquittal	Barrier	Collapsed	Contention	Danger	Demises	Devolved
Superior	Acquittals	Barriers	Collapses	Contentions	Dangerous	Demising	Devolves
Surpass	Acquitted	Bottleneck	Collapsing	Contentious	Dangerously	Demolish	Devolving
Surpassed	Acquitting	Bottlenecks	Collision	Contentiously	Dangers	Demolished	Difficult
Surpasses	Adulterate	Boycott	Collisions	Contentions	Deadlock	Demolishes	Difficulties
Surpassing	Adulterated	Boycotted	Collude	Contested	Deadlocked	Demolishing	Difficultly
T	Adulterating	Boycotting	Colluded	Contesting	Deadlocking	Demolition	Difficulty
Transparency	Adulteration	Boycotts	Colludes	Contraction	Deadlocks	Demolitions	Diminish
Tremendous	Adulterations	Boycotts	Colluding	Contractions	Deadweight	Demote	Diminished
Tremendously	Breach	Breached	Collusion	Contradict	Deadweights	Demoted	Diminishes
U	Adversarial	Breaches	Collusions	Contradicted	Debarment	Demotes	Diminishing
Unmatched	Adversaries	Breaching	Collusive	Contradicting	Debarments	Demoting	Diminution
Unparalleled	Adversary	Break	Complain	Contradiction	Debarred	Demotion	Disadvantage
Unsurpassed	Adversely	Breakage	Complained	Contradictions	Deceased	Demotions	Disadvantaged
				Contradictory	Deceit	Denial	Disadvantaged
				Contradicts		Denials	Disadvantages

Lingering	Misjudges	Nonconformity	Overloads	Precludes	Redacted	Risky	Stringent
Liquidate	Misjudging	Nondisclosure	Overlook	Precluding	Redacting	S	Subjected
Liquidated	Misjudgment	Nonfunctional	Overlooked	Predatory	Redaction	Sabotage	Subjecting
Liquidates	Misjudgments	Nonpayment	Overlooking	Prejudice	Redactions	Sacrifice	Subjection
Liquidating	Mislabel	Nonpayments	Overlooks	Prejudiced	Redefault	Sacrificed	Subpoena
Liquidation	Mislabeled	Nonperformance	Overpaid	Prejudices	Redefaulted	Sacrifices	Subpoenaed
Liquidations	Mislabelling	Nonperformances	Overpayment	Prejudicial	Redefaults	Sacrificial	Subpoenas
Liquidator	Mislabelled	Nonperforming	Overpayments	Prejudicing	Redress	Sacrificing	Substandard
Liquidators	Mislabeleds	Nonproducing	Overproduced	Premature	Redressed	Scandalous	Sue
Litigant	Mislead	Nonproductive	Overproduces	Prematurely	Redresses	Scandals	Sued
Litigants	Misleading	Nonrecoverable	Overproducing	Pressing	Redressing	Scrutinize	Sues
Litigate	Misleadingly	Nonrenewal	Overproduction	Pretrial	Refusal	Scrutinized	Suffer
Litigated	Misleads	Nuisance	Overrun	Preventing	Refusals	Scrutinizes	Suffered
Litigates	Misled	Nuisances	Overrunning	Prevention	Refuse	Scrutinizing	Suffering
Litigating	Mismanage	Nullification	Overruns	PreventsProblem	Refused	Scrutiny	Suffers
Litigation	Mismanaged	Nullifications	Overshadow	Problematic	Refuses	Secrecy	Suing
Litigations	Mismanagement	Nullified	Overshadowed	Problematical	Refusing	Seize	Summoned
Lockout	Mismanages	Nullifies	Overshadowing	Problematic	Reject	Seized	Summoning
Lockouts	Mismanaging	Nullify	Overshadows	Prolong	Rejected	Seizes	Summons
Lose	Mismatch	Nullifying	Overstate	Prolongation	Rejecting	Seizing	Summonses
Loses	Mismatched	O	Overstated	Prolongations	Rejection	Sentenced	Susceptibility
Losing	Mismatches	Objected	Overstatement	Prolonged	Rejections	Sentencing	Susceptible
Loss	Mismatching	Objecting	Overstatements	Prolonging	Rejects	Serious	Suspect
Losses	Misplaced	Objecting	Overstates	Prolongs	Relinquish	Seriously	Suspected
Lost	Misprice	Objectable	Overstating	Prone	Relinquished	Seriousness	Suspects
Lying	Mispricing	Objectably	Oversupplied	Prosecute	Relinquishes	Setback	Suspend
M	Mispricings	Objections	Oversupplies	Prosecuted	Relinquishing	Setbacks	Suspended
Malfeasance	Misrepresent	Obscene	Oversupply	Prosecutes	Relinquishment	Sever	Suspending
Malfunction	Misrepresentation	Obscenity	Oversupplying	Prosecuting	Relinquishments	Severe	Suspends
Malfunctioned	Misrepresentations	Obsolescence	Overtly	Prosecution	Reluctance	Severed	Suspension
Malfunctioning	Misrepresented	Obsolete	Overturn	Prosecutions	Reluctant	Severely	Suspensions
Malfunctions	Misrepresenting	Obstacle	Overturned	Protest	Renegotiate	Severities	Suspicion
Malice	Misrepresents	Obstacles	Overturning	Protested	Renegotiated	Severity	Suspicious
Malicious	Miss	Obstruct	Overturns	Protester	Renegotiates	Sharply	Suspiciously
Maliciously	Missed	Obstructed	Overvalue	Protesters	Renegotiating	Shocked	
Malpractice	Misses	Obstructing	Overvalued	Protesting	Renegotiation	Shortage	T
Manipulate	Misstate	Obstruction	Overvaluing	Protestor	Renegotiations	Shortages	Taint
Manipulated	Misstated	Obstructions	P	Protestors	Renounce	Shortfall	Tainted
Manipulates	Misstatement	Offence	Panic	Protests	Renounced	Shortfalls	Tainting
Manipulating	Misstatements	Offences	Panics	Protracted	Renouncement	Shrinkage	Taints
Manipulation	Misstates	Offend	Penalize	Protraction	Renouncements	Shrinkages	Tampered
Manipulations	Misstating	Offended	Penalized	Provoke	Renounces	Shut	Tense
Manipulative	Misstep	Offender	Penalizes	Provoked	Renouncing	Shutdown	Terminate
Markdown	Missteps	Offenders	Penalizing	Provokes	Reparation	Shutdowns	Terminated
Markdowns	Mistake	Offending	Penalties	Provoking	Reparations	Shuts	Terminates
Misapplication	Mistaken	Offends	Penalty	Punished	Repossessed	Shutting	Terminating
Misapplications	Mistakenly	Omission	Peril	Punishes	Repossesses	Slander	Termination
Misapplied	Mistakes	Omissions	Perils	Punishing	Repossessing	Slandered	Terminations
Misapplies	Mistaking	Omit	Perjury	Punishment	Repossession	Slanderous	Testify
Misapply	Mistrial	Omits	Perpetrate	Punishments	Repossessions	Slanders	Testifying
Misapplying	Mistrials	Omitted	Perpetrated	Punitive	Repudiate	Slippage	Threat
Misappropriate	Misunderstand	Omitting	Perpetrates	Purport	Repudiated	Slippages	Threaten
Misappropriated	Misunderstanding	Onerous	Perpetrating	Purported	Repudiates	Slow	Threatened
Misappropriates	Misunderstandings	Opportunistic	Perpetration	Purportedly	Repudiating	Slowdown	Threatening
Misappropriating	Misunderstood	Opportunistically	Persist	Purporting	Repudiation	Slowdowns	Threatens
Misappropriation	Misuse	Oppose	Persisted	Purports	Repudiations	Slowed	Threats
Misappropriations	Misused	Opposed	Persistence	Q	Resign	Slower	Tightening
Misbranded	Misuses	Opposes	Persistent	Question	Resignation	Slowest	Tolerate
Miscalculate	Misusing	Opposing	Persistently	Questionable	Resignations	Slowing	Tolerated
Miscalculated	Monopolistic	Opposition	Persisting	Questionably	Resigned	Slowly	Tolerates
Miscalculates	Monopolists	Oppositions	Persists	Questioned	Resigning	Slowness	Tolerating
Miscalculating	Monopolization	Outage	Pervasive	Questioning	Resigns	Sluggish	Toleration
Miscalculation	Monopolize	Outages	Pervasively	Questions	Restate	Sluggishly	Tortuosity
Miscalculations	Monopolized	Outdated	Pervasiveness	Quit	Restated	Sluggishness	Tortuously
Mischaracterization	Monopolizes	Outmoded	Petty	Quitting	Restatement	Solvencies	Tragedies
Mischief	Monopolizing	Overage	Picket	R	Restatements	Solvency	Tragedy
Misclassification	Monopoly	Overages	Picketed	Racketeer	Restates	Spam	Tragic
Misclassifications	Moratoria	Overbuild	Picketing	Racketeering	Restating	Spammers	Tragically
Misclassified	Moratorium	Overbuilding	Plaintiff	Rationalization	Restructure	Spamming	Traumatic
Misclassify	Moratoriums	Overbuilds	Plaintiffs	Rationalizations	Restructured	Staggering	Trouble
Miscommunication	Mothballed	Overbuilt	Plea	Rationalize	Restructures	Stagnant	Troubled
Misconduct	Mothballing	Overburden	Plead	Rationalized	Restructuring	Stagnate	Troubles
Misdated	N	Overburdened	Pleaded	Rationalizes	Restructurings	Stagnated	Turbulence
Misdemeanor	Negative	Overburdening	Pleading	Rationalizing	Retaliate	Stagnates	Turmoil
Misdemeanors	Negatively	Overcapacities	Pleadings	Reassessment	Retaliated	Stagnating	U
Misdirected	Negatives	Overcapacity	Pleads	Reassessments	Retaliates	Stagnation	Unable
Mishandle	Neglect	Overcharge	Pleas	Reassign	Retaliating	Standstill	Unacceptable
Mishandled	Neglected	Overcharged	Pled	Reassigned	Retaliation	Standstills	Unacceptably
Mishandles	Neglectful	Overcharges	Poor	Reassigning	Retaliations	Stolen	Unaccounted
Mishandling	Neglecting	Overcharging	Poorly	Reassignment	Retaliatory	Stoppage	Unannounced
Misinform	Neglects	Overcome	Poses	Reassignments	Retribution	Stoppages	Unanticipated
Misinformation	Negligence	Overcomes	Posing	Reassigns	Retributions	Stopped	Unapproved
Misinformed	Negligences	Overcoming	Postpone	Recall	Revocation	Stopping	Unattractive
Misinforming	Negligent	Overdue	Postponed	Recalled	Revocations	Stops	Unauthorized
Misinforms	Negligently	Overestimate	Postponement	Recalling	Revoke	Strain	Unavailability
Misinterpret	Nonattainment	Overestimated	Postponements	Recalls	Revoked	Strained	Unavailable
Misinterpretation	Noncompetitive	Overestimates	Postpones	Recession	Revokes	Straining	Unavoidable
Misinterpretations	Noncompliance	Overestimating	Postponing	Recessionary	Revoking	Strains	Unavoidably
Misinterpreted	Noncompliances	Overestimation	Precipitated	Recessions	Ridicule	Stress	Unaware
Misinterpreting	Noncompliant	Overestimations	Precipitous	Reckless	Ridiculed	Stressed	Uncollectable
Misinterprets	Noncomplying	Overload	Precipitously	Recklessly	Ridicules	Stresses	Uncollected
Misjudge	Nonconforming	Overloaded	Preclude	Recklessness	Ridiculing	Stressful	Uncollectibility
Misjudged	Nonconformities	Overloading	Precluded	Redact	Riskier	Stressing	Uncollectible

Uncollectibles	Unjustly	Violated
Uncompetitive	Unknowing	Violates
Uncompleted	Unknowingly	Violating
Unconscionable	Unlawful	Violation
Unconscionably	Unlawfully	Violations
Uncontrollable	Unlicensed	Violative
Uncontrollably	Unliquidated	Violator
Uncontrolled	Unmarketable	Violators
Uncorrected	Unmerchtable	Violence
Uncover	Unmeritorious	Violent
Uncovered	Unnecessarily	Violently
Uncovering	Unnecessary	Vitiate
Uncovers	Unneeded	Vitiated
Undeliverable	Unobtainable	Vitiates
Undelivered	Unoccupied	Vitiating
Undercapitalized	Unpaid	Vitiation
Undercut	Unperformed	Voided
Undercuts	Unplanned	Voiding
Undercutting	Unpopular	Volatile
Underestimate	Unpredictability	Volatility
Underestimated	Unpredictable	Vulnerabilities
Underestimates	Unpredictably	Vulnerability
Underestimating	Unpredicted	Vulnerable
Underestimation	Unproductive	Vulnerably
Underfunded	Unprofitability	W-Z
Underinsured	Unprofitable	Warn
Undermine	Unqualified	Warned
Undermined	Unrealistic	Warning
Undermines	Unreasonable	Warnings
Undermining	Unreasonableness	Warns
Underpaid	Unreasonably	Wasted
Underpayment	Unreceptive	Wasteful
Underpayments	Unrecoverable	Wasting
Underpays	Unrecovered	Weak
Underperform	Unreimbursed	Weaken
Underperformance	Unreliable	Weakened
Underperformed	Unremedied	Weakening
Underperforming	Unreported	Weakens
Underperforms	Unresolved	Weaker
Underproduced	Unrest	Weakest
Underproduction	Unsafe	Weakly
Underreporting	Unsalable	Weakness
Understate	Unsaleable	Weaknesses
Understated	Unsatisfactory	Willfully
Understatement	Unsatisfied	Worries
Understatements	Unsavory	Worry
Understates	Unscheduled	Worrying
Understating	Unsellable	Worse
Underutilization	Unsold	Worsen
Underutilized	Unsound	Worsened
Undesirable	Unstabilized	Worsening
Undesired	Unstable	Worsens
Undetected	Unsubstantiated	Worst
Undetermined	Unsuccessful	Worthless
Undisclosed	Unsuccessfully	Writedown
Undocumented	Unsuitability	Writedowns
Undue	Unsuitable	Writeoff
Unduly	Unsuitably	Writeoffs
Uneconomic	Unsuited	Wrong
Uneconomical	Unsure	Wrongdoing
Uneconomically	Unsuspected	Wrongdoings
Unemployed	Unsuspecting	Wrongful
Unemployment	Unsustainable	Wrongfully
Unethical	Untenable	Wrongly
Unethically	Untimely	
Unexcused	Untrusted	
Unexpected	Untruth	
Unexpectedly	Untruthful	
Unfair	Untruthfully	
Unfairly	Untruthfulness	
Unfavorability	Untruths	
Unfavorable	Unusable	
Unfavorably	Unwanted	
Unfavourable	Unwarranted	
Unfeasible	Unwelcome	
Unfit	Unwilling	
Unfitness	Unwillingness	
Unforeseeable	Upset	
Unforeseen	Urgency	
Unforseen	Urgent	
Unfortunate	Usurious	
Unfortunately	Usurp	
Unfounded	Usurped	
Unfriendly	Usurping	
Unfulfilled	Usurps	
Unfunded	Usury	
Uninsured	V	
Unintended	Vandalism	
Unintentional	Verdict	
Unintentionally	Verdicts	
Unjust	Vetoed	
Unjustifiable	Victims	
Unjustifiably	Violate	
Unjustified		