



Styrelser i förändring

Kvinnors växande roll i svenska bolag

MAJ 2025

Författare: Nikolay Angelov, Sven-Olov Daunfeldt och Johan Karlsson

Innehåll

Sammanfattning	2
1. Introduktion	3
2. Tidigare studier	6
3. Data	10
4. Hur har andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser utvecklats över tid?	12
5. Andelen bolag med en kvinna på ordförandeposten	17
6. Styrelsens könssammansättning och företagens lönsamhet	20
6.1 Metod	20
6.2 Huvudresultat	22
6.3 Heterogenitetsanalys	27
7. Slutsatser	30
Referenser	33
Bilaga	36

Sammanfattning

Syftet med denna rapport är att studera hur andelen kvinnor i bolagsstyrelser i Sverige har förändrats från år 2000 till 2024, samt att analysera om styrelser med jämnare könsfördelning har en högre lönsamhet. Förutom andelen kvinnor i styrelsen studerar vi även förekomsten av kvinnor på ordförandeplatsen. Vår analys bygger på unika registerdata, som omfattar i stort sett alla aktiebolag i Sverige.

Resultaten visar att:

- Andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser har ökat från 11,8 procent år 2000 till 20,1 procent år 2024. Även andelen bolagsstyrelser med jämn könsfördelning, de där andelen kvinnor ligger mellan 40 och 60 procent, har ökat från 9,3 till 16,8 procent.
- Branschskillnaderna avseende andelen kvinnor i styrelsen är stora. Den största ökningen av andelen kvinnor i bolagsstyrelsen finns i branscher med hög andel kvinnor bland de sysselsatta.
- Andelen bolag som har haft en kvinna på ordförandeposten någon gång under året har ökat från 5,7 till 15,5 procent mellan 2000 och 2024. Även här har den största ökningen skett i branscher som har en hög andel yrkesarbetade kvinnor.
- Vi ser inga genomsnittsskillnader i vinstmarginal mellan företag med olika könssammansättning i styrelserna och på ordförandeposten när vi justerar för övriga relevanta skillnader mellan företagen.

Sammanfattningsvis kan vi visa att kvinnors representation i bolagsstyrelser och på ordförandeposten har ökat stadigt över tid och att ökningen har varit störst i branscher med en hög andel yrkesarbetande kvinnor. Vi ser inget samband mellan styrelsens könssammansättning och bolagens vinstmarginal när vi justerar för andra faktorer som kan påverka företagens lönsamhet.

I debatten om svenska bolagsstyrelsernas könssammansättning lyfts ibland kvotering fram som en önskvärd policy. Detta utgör ett direkt angrepp på äganderätten eftersom bolagsägarnas rätt att bestämma vilka personer som ska sitta i bolagets styrelse inskränks. Det har också hävdats att en ökad andel kvinnor i styrelsen ökar bolagens lönsamhet, vilket skulle vara ytterligare ett skäl för kvotering. Den hypotesen får inget stöd av vår analys eftersom vi inte finner något samband mellan bolagens vinstmarginal och styrelsens könssammansättning i Sverige. De kvinnor och män som har valts in i styrelser har alltså blivit tillsatta utifrån sin kompetens och inte utifrån sitt kön. Forskningsstudier som har skattat effekten av kvoteringslagen i Norge visar dessutom att lagen hade antingen ingen eller negativ effekt på bolagens vinster. Kvotering är med andra ord ett dåligt förslag av både principiella och empiriska skäl.

1. Introduktion

I Sverige har det under en längre tid pågått en debatt kring andelen kvinnor i bolagsstyrelser, där den låga andelen har pekats ut som ett jämställdhetsproblem. Krav på kvotering av kvinnor i bolagsstyrelser har framförts av både intresseorganisationer och i officiella promemorior. I Ds 2006:11 föreslogs lagstiftning för att införa könskvotering i vissa bolagsstyrelser med kravet att andelen kvinnor i styrelsen ska ligga mellan 40 och 60 procent i börsnoterade bolag, samt i helägda statliga bolag. För bolag som inte uppfyller kravet föreslogs sanktioner på 150 000 kronor. Även i Ds 2016:32 föreslogs en obligatorisk kvotering med sanktioner som verktyg för att uppnå kravet på mellan 40 och 60 procent kvinnor i börsnoterade och helstatliga bolag. Sanktionerna i Ds 2016:32 föreslogs ligga på mellan 250 000 och 5 miljoner kronor och var tänkta att tas ut årligen tills kravet uppfylls.¹

Frågan om kvotering har även drivits på EU-nivå. I ett EU-förslag från 2012 (KOM(2012) 614) föreslogs att börsnoterade bolagsstyrelser skulle bestå av minst 40 procent av det underrepresenterade könet bland icke-verkställande ledamöter senast år 2020. Urvalet av ledamöter skulle ske utifrån objektiva könsneutrala kriterier, men vid lika meriter skulle företräde ges till det underrepresenterade könet. Medlemsstaterna ålades att införa sanktioner vid överträdelser. Sveriges regering uttalade sig emot förslaget med motiveringen att nationella åtgärder ansågs mer effektiva (subsidiaritetsprincipen), att förslaget utgjorde ett större ingrepp än nödvändigt (proportionalitetsprincipen) samt till följd av den rättsliga grunden (se Faktapromemoria 2012/13:FPM33).

Sammantaget har förslag om kvotering i Sverige inte resulterat i någon lagstiftning. Under de senaste 20 åren har ändå andelen kvinnor i börsbolagens styrelser nära sexdubblats och nådde för första gången 40 procent i de största börsbolagen 2024.² Denna utveckling har skett utan tvång och drivits av företagen själva. Sverige har därför fått undantag från delar av EU:s direktiv 2022/2381 om en jämnare könsfördelning i bolagsstyrelser. Direktivet kräver att börsnoterade företag i EU senast den 30 juni 2026 ska ha minst 40 procent representation av det underrepresenterade könet bland icke-verkställande styrelseledamöter, eller minst 33 procent i hela styrelsen. Till följd av EU-direktivet behövde Sverige utse ett organ som ska främja, analysera och stödja jämn könsfördelning i styrelser.³

¹ Flera remissinstanser välkomnade förslagen, exempelvis Sveriges Kvinnolobby som numera heter Sveriges Kvinnoorganisationer, LO och Ledarna. SACO var tveksamma i sitt remissvar och Svenskt Näringsliv avstyrkte förslagen. Samtliga remissvar finns att ta del av här: <https://www.regeringen.se/remisser/2016/09/remiss-av-ds-201632-jamn-konsfordelning-i-bolagsstyrelser/>

² Se https://www.svensktnaringsliv.se/sakomraden/arbetsmarknadspolitik/kompetens-och-erfarenhet-far-in-kvinnor-i-styrelserummen_1219950.html

³ Regeringen gav uppdraget till Kollegiet för svensk bolagsstyrning. Se <https://www.regeringen.se/pressmeddelanden/2024/11/regeringen-utser-kollegiet-for-svensk-bolagsstyrning-till-organ-for-att-framja-jamn-konsfordelning-i-borsbolagens-styrelser/>

Ett argument från forskningslitteraturen för att införa en jämnare könsfördelning i bolagsstyrelser är att detta ökar lönsamheten (Bantel och Jackson, 1989; Murray, 1989; Carter m.fl., 2003). Argumentet baseras på en teori om att en mer diversifierad styrelse förbättrar förståelsen av marknader som är diversifierade i termer av kön, ökar företagets kreativitet och innovationsförmåga, förbättrar beslutsfattandet genom att fler alternativ utvärderas, leder till att mer produktiva styrelsemedlemmar väljs, samt stärker företagets image.

Det har dock påpekats att en mer diversifierad styrelse även kan leda till fler konflikter och ett långsammare beslutsfattande (Lau och Murnighan, 1998; Miller et al., 1998; Williams och Reilly, 1998), vilket i sig kan ha en negativ effekt på lönsamheten. Detta argument är i linje med litteraturen om sociala val (Arrow, 1951), som förutspår att kostnaderna för kollektivt beslutsfattande är högre när beslutsfattarna är heterogena.

Det finns en omfattande empirisk forskningslitteratur som studerar relationen mellan andelen kvinnor i styrelsen och företagets lönsamhet. Resultaten från denna forskning är blandade.⁴ En del studier har hittat ett positivt samband mellan jämnare könsfördelning i styrelsen och företagets lönsamhet, medan andra inte har kunnat belägga något samband alls. Det finns även studier som har hittat ett negativt samband mellan större andel kvinnor i styrelsen och lönsamhet.

Att resultaten från forskningslitteraturen spretar åt olika håll kan bero på att frågan är svårstuderad. Att skatta relationen mellan andelen kvinnor i styrelsen och företagets lönsamhet är förknippat med många metodologiska svårigheter. En utmaning är att andelen kvinnor i en bolagsstyrelse inte bestäms exogent eller av slumpen. Beslutet fattas av ägarna och bygger på faktorer som vi ofta inte känner till. Det kan handla om vilken typ av kompetens som bolaget behöver för tillfället, tillgången till kandidater från båda könen (eller från andra grupper), samt andra företagsspecifika omständigheter som vi inte kan observera.

Svårigheterna att skatta ett orsakssamband mellan styrelsens sammansättning och företagets lönsamhet innebär att resultaten från majoriteten av tidigare studier bör tolkas med stor försiktighet. Det är endast då styrelsens sammansättning har bestämts av externa faktorer som det har varit möjligt att skatta ett orsakssamband. Detta skedde exempelvis när Norge 2003 implementerade en lag om kvotering av kvinnor i bolagsstyrelser.

⁴ Denna forskning sammanfattas i avsnitt 2.

Syftet med denna rapport är att studera hur andelen kvinnor i bolagsstyrelser har förändrats i Sverige under perioden 2000–2024, samt att undersöka om det finns någon indikation på att styrelser med jämnare könsfördelning har en högre lönsamhet. De frågeställningar som vi besvarar i rapporten är:

- i. Hur har andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser utvecklats över tid?
- ii. Hur har andelen bolagsstyrelser med mellan 40 och 60 procent kvinnor utvecklats över tid?
- iii. Hur har andelen bolag som har en kvinna på ordförandeposten utvecklats över tid?
- iv. Finns det branschskillnader eller skillnader i företagsstorlek och -ålder avseende kvinnors representation i styrelser och som ordförande?
- v. Finns det skillnader i vinstmarginal mellan företag som är relaterade till andelen kvinnor i styrelsen, om styrelsen har jämn könsfördelning eller om en kvinna är ordförande i bolaget?

Studien bidrar till kunskapsläget på flera sätt. För det första bygger analysen på registerdata över i stort sett alla bolag i Sveriges, oavsett storlek eller ålder, medan tidigare studier nästan uteslutande utgår från hur andelen kvinnor i styrelserummet förändrats i stora börsbolag. Detta innebär att vi, till skillnad från den stora merparten av tidigare studier, även kan observera styrelsesammansättningen och lönsamheten hos små onoterade bolag.⁵

För det andra är vår studie, oss veterligen, den första som studerar förekomsten av kvinnor på ordförandeposten. Ingen enskild styrelseledamot har lika stor möjlighet att påverka företagets utveckling som styrelseordföranden. Vi studerar dels hur andelen bolag med en kvinna på ordförandeposten har utvecklats över tid, dels hur detta korrelerar med bolagens lönsamhet.

Slutligen fångar vi sambandet mellan bolagens lönsamhet och styrelsens könsammansättning på ett mer flexibelt sätt än merparten av de tidigare studierna. I rapportens regressionsanalys sätts gruppen med andel kvinnor i bolagsstyrelsen som ligger mellan 40 och 60 procent, det som ofta benämns som jämn könsfördelning, som referensgrupp. Sedan skattas skillnaden i vinstmarginal mellan bolag med varierande andel kvinnor i styrelsen och referensgruppen. Utgångspunkten är att den skattade skillnaden i lönsamhet mellan referensgruppen och bolag med låg andel kvinnor inte behöver vara densamma som skillnaden mellan referensgruppen och bolag med låg andel män. Denna flexibilitet gör analysen mer nyanserad och bygger på färre antaganden än i de flesta andra studier.

Rapporten är disponerad på följande sätt. Avsnitt 2 innehåller en sammanfattning av tidigare studier. Datamaterialet beskrivs i avsnitt 3, medan utvecklingen av andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser och andelen bolag med en kvinna på ordförandeposten studeras i avsnitt 4. Skillnader i vinstmarginal mellan företag med olika könsammansättning i styrelserna och på ordförandeposten analyseras i avsnitt 5, och avsnitt 6 innehåller våra slutsatser och en avslutande diskussion.

⁵ Notera att vi begränsat oss till bolag som kan förväntas bedriva ett aktivt styrelsearbete. I rapporten studeras därför företag som har minst två styrelseledamöter och som antingen har minst fem anställda eller minst fem miljoner kronor i årsomsättning.

2. Tidigare studier

Andelen kvinnor i svenska börsbolags styrelser redovisas årligen i Andra AP-fondens så kallade Kvinnoindex. Enligt den senaste upplagan (Andra AP-fonden, 2024) hade andelen ökat från cirka 6,1 procent 2002 till cirka 35,5 procent 2024. ALMI redovisar årligen andelen kvinnor bland både börsbolag och övriga aktiebolag i sin så kallade Styrelsekartläggning. Enligt ALMI (2025) var andelen kvinnor i bolagsstyrelserna för denna större grupp av företag ungefär 21 procent i december 2024.

ALMI:s dataunderlag består av aktiebolag med minst två ordinarie styrelseledamöter och som antingen har minst fem anställda eller en årsomsättning på minst fem miljoner kronor. Vi har också valt denna avgränsning. Skillnaden mellan ALMI:s styrelsekartläggning och våra analyser är att vi redovisar tidsserier över utvecklingen av andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser. ALMI har i stället valt att endast redovisa det senaste årets samt de två föregående årens siffror i sin rapport i tabellform. Därutöver redovisar vi även siffror över andelen företag som har haft en kvinna på styrelseordförandeposten under året.

Vi beräknar andelen kvinnor i bolagens styrelser som genomsnittet av andelen kvinnor i vart och ett av bolagen. ALMI beräknar i stället andelen kvinnor i hela populationen av styrelseledamöter under året. Vår utgångspunkt är med andra ord hur bolagen styrs, utan hänsyn tagen till hur många bolagsstyrelser som varje styrelseledamot sitter i. Följande exempel visar vad detta innebär i praktiken. Anta för enkelhets skull att det finns två bolag, AB 1 och AB 2, och sammanlagt fem unika personer som sitter i båda bolagens styrelser. I AB 1:s styrelse finns två män och en kvinna och i AB 2:s styrelse finns två kvinnor och en man. En av kvinnorna sitter i båda bolagens styrelser. Enligt vårt sätt att räkna finns 33 procent kvinnor i AB 1:s styrelse och motsvarande siffra för AB 2 är 67 procent. Den genomsnittliga andelen kvinnor i hela detta fiktiva näringsliv blir $(33 + 67)/2 = 50$ procent. Detta mäter hur bolagen styrs, utan hänsyn tagen till att en av ledamöterna sitter med i båda styrelserna. Om vi i stället hade beräknat andelen kvinnor bland samtliga unika styrelseledamöter hade andelen kvinnor i näringslivet blivit $2/5 = 40$ procent. Vi menar att det är mer ändamålsenligt att använda det första måttet, det vill säga genomsnittet av andelen kvinnor i vart och ett av bolagen. Dels fångar detta mått hur företagen styrs, dels är det ett naturligt mått att använda när vi längre fram i rapporten ska analysera sambandet mellan vinstmarginal och könsammansättningen i varje bolag.

Utvecklingen av kvinnors representation i bolagsstyrelser och dess innebörd för företagens efterföljande lönsamhet och tillväxt har attraherat ett betydande intresse inom den internationella forskningen (Reddy m.fl., 2019; Yu och Madison, 2021). Slutsatserna av denna forskning är dock mycket blandade.

Många studier kommer fram till att en högre andel kvinnor i styrelser är förknippad med högre lönsamhet och tillväxt (se till exempel Erhardt m.fl., 2003; Carter m.fl., 2003; Smith m.fl., 2006; Torchia m.fl., 2011; Joecks och Vetter 2013; Brahma m.fl., 2021), medan andra studier inte finner något samband mellan kvinnors representation i styrelsen och företagets lönsamhet (se Rose, 2007; Francoeur m.fl., 2008; Miller och Del Carmen Triana, 2009; Carter m.fl., 2010; Chapple och Humphrey, 2014; Fernández-Temprano och Tejerina-Gaite, 2020). En tredje grupp av studier finner ett negativt samband mellan andelen kvinnor i styrelsen och företagets lönsamhet (Adams och Ferreira, 2009; Eklund m.fl., 2009; Daunfeldt och Rudholm, 2010; Ahern och Dittmar, 2012; Matsa och Miller 2013; Nguyen m.fl., 2015).

En bidragande förklaring till variationen i tidigare empiriska studier är att det saknas en standard för att mäta kvinnors representation. Inom litteraturen förekommer flera mått, så som index på mångfald (se till exempel Miller och Del Carmen Triana 2009; Daunfeldt och Rudholm, 2010; Nguyen m.fl., 2015), det absoluta antalet kvinnor i styrelsen (Carter m.fl., 2010; Torchia m.fl., 2011; Chapple och Humphrey 2014; Arnaboldi m.fl., 2021; Brahma m.fl., 2021), kategoriseringar av andelen kvinnor (Joecks och Vetter, 2013), och den procentuella andelen kvinnor i styrelsen (Farrell och Hersch, 2004; Mahadeo m.fl., 2012; Matsa och Miller 2013; Sila m.fl., 2016).

Ytterligare en förklaring till den stora variationen i resultat är att den tidigare forskningen på området bygger på skilda analysmetoder. Flera studier använder ett relativt rakt angreppssätt och skattar direkta korrelationer (se till exempel Rose, 2007; Nguyen m.fl., 2015; Arnaboldi m.fl., 2021) medan andra tar hänsyn till att valet av andel kvinnor i styrelsen är endogent, exempelvis genom att använda så kallad instrumentalvariabelskattning (se till exempel Carter m.fl., 2003; Campbell och Mínguez-Vera, 2008; Carter m.fl., 2010).

En tredje kategori av studier har använt sig av en kvasiexperimentell utgångspunkt för att fånga de kausala effekterna av kvinnors representation på olika företagsutfall. Gemensamt för dessa studier är att samtliga använder data från Norge och skattar effekterna av den kvoteringsreform som infördes där 2003. Resultaten från denna forskning är spretiga men de flesta studier tyder på antingen ingen effekt alls eller en negativ effekt av reformen på utfall kopplade till företagets prestation.

Flera av utvärderingarna av Norges kvoteringslag har studerat effekten på olika typer av nyckeltal från bolagens årsredovisningar. Dale-Olsen m.fl. (2013) hittar inga effekter av reformen på företagets vinst (ROA), intäkter, och kostnader. Yang m.fl. (2019) hittar dock en negativ effekt av kvoteringslagen på olika typer av redovisade vinstmått samt en ökad företagsrisk. Även Matsa och Miller (2013) skattar en negativ effekt av reformen mått som en minskning av rörelsevinster, främst på grund av färre uppsägningar. De finner även att styrelserna tycks påverka bolagens strategiska inriktning framför allt genom att välja likasinnade verkställande direktörer.

Några av studierna har skattat effekten på företagets värde på aktiemarknaden. Ahern och Dittmar (2012) visar att företagsvärdet (mätt som Tobin's Q) minskade vid tillkännagivandet 2002. En senare studie av Eckbo m.fl. (2016) hittar dock inga effekter på bolagens aktiekurser.

Ytterligare en grupp av studier av kvoteringsreformen har undersökt de nyvalda styrelseledamöternas kvalifikationer och bredare effekter av reformen för kvinnor på arbetsmarknaden. Ahern och Dittmar (2012) finner att den genomsnittliga åldern och erfarenheten hos de nya kvinnliga styrelseledamöterna var betydligt lägre än hos de befintliga manliga styrelseledamöterna och att denna förändring ledde till en minskning av företagets redovisade vinst. Även Bertrand m.fl. (2019) studerar de nyvalda styrelseledamöternas kvalifikationer. I studien undersöks om könskvoteringen ledde till minskade könsskillnader i arbetsmarknadsutfall och representation inom företagsledning generellt i Norge, samt om reformen påverkade utbildnings- och karriärval för unga kvinnor. Bertrand m.fl. utvärderar även hur reformen förändrade kvalifikationerna och demografin bland styrelsemedlemmar. Studien finner att kvalifikationerna hos de kvinnor som tillsattes i styrelser för publika aktiebolag förbättrades efter reformen. Det fanns en betydande skillnad i observerbara kvalifikationer mellan manliga och kvinnliga styrelseledamöter både före och efter reformen, men denna skillnad minskade efter reformen. Dessutom minskade löneskillnaden mellan könen inom de påverkade företagens styrelser efter reformen. Sammanfattningsvis konstaterar Bertrand m.fl. (2019) att kvoteringslagen hade mycket liten märkbar påverkan på kvinnor inom näringslivet bortsett från dess direkta effekt på de kvinnor som fick plats i styrelserummen.

En tydlig brist med merparten av de tidigare studierna är att de är baserade på begränsade data. De flesta studier bygger på ett begränsat urval av stora börsbolag under ett fåtal år – i regel ett hundratal företag. Detta skapar stor osäkerhet i hur pass överförbara dessa resultat är till andra bolagstyper i samma land, exempelvis mindre börsbolag eller onoterade företag. Detta har stor relevans för policy eftersom resultaten för de större börsbolagen i regel används i debatten för att formulera generella policyinsatser för hela företagspopulationen.

En annan svaghet i den tidigare forskningen, bortsett från effektstudierna som studerar könskvoteringen i Norge, är att resultat ofta övertolkas. Exempelvis kan korrelationer felaktigt tolkas som orsakssamband (se till exempel Smith m.fl., 2006). I andra studier premieras utvalda resultat kraftigt över andra, så kallad "cherry-picking" (se till exempel Adams och Ferreira, 2009).

I en studie av Malmström och Wincent (2022) studeras kopplingen mellan förekomsten av jämn könsfördelning i svenska bolagsstyrelser och bolagens omsättning och vinst mätta i kronor. Ett huvudresultat i studien är att företag med jämn könsfördelning i styrelserna har i genomsnitt högre vinst och omsättning. Studien har dock metodologiska brister som gör att resultaten kan ifrågasättas. Ett problem är att vinst och omsättning mäts i kronor samtidigt som större bolag tenderar att ha jämnare könsfördelning i styrelsen. En jämförelse av vinsten i kronor mellan gruppen som har jämn könsfördelning med övriga fångar därmed i realiteten skillnader i vinst och omsättning i kronor mellan större och mindre bolag. Resultatet blir i det

närmaste definitionsmässigt, det vill säga att större bolag i genomsnitt har mer i omsättning och större vinst mätt i kronor. För att studera sambandet mellan vinst och andelen kvinnor i styrelsen behöver vi använda vedertagna nyckeltal, till exempel vinstmarginal, som inte definitionsmässigt behöver vara högre för större bolag. I Malmström och Wincent (2022) genomförs också regressioner. Även i detta fall används vinst och omsättning i kronor som utfallsvariabler, men i regressionerna används även kontrollvariabler. Resultattabellerna i studien innehåller dock inte punktskattningar från regressionerna, utan enbart så kallade signifikansstjärnor. Denna avsaknad av transparens innebär att vi inte kan observera storleken på den skattade effekten, vilket i sin tur gör det omöjligt att granska resultatens relevans.

3. Data

I rapporten kombineras data från Bolagsverkets styrelseregister med uppgifter från bolagens årsredovisningar från Serrano-databasen. Enligt aktiebolagslagen (ABL) har styrelsen en central roll i aktiebolaget. Styrelsen ska säkerställa att verksamheten bedrivs i enlighet med lagar och förordningar, att bolagets ekonomi är i ordning, samt att bokföring och förvaltning av bolagets tillgångar sköts väl. Bolagets VD, som ansvarar för den löpande verksamheten, utses av styrelsen som också har en övervakande roll gentemot VD. Även styrelseordföranden utses av styrelsen.

Styrelsen väljs av ägarna på bolagsstämman. Enligt ABL ska privata bolag ha minst en styrelseledamot och antalet ledamöter i publika bolag ska vara minst tre. Styrelseledamöterna inklusive deras roll (ordinarie ledamot, suppleant, ordförande, etc.) ska anmälas till Bolagsverket och det är dessa personuppgifter vi har tillgång till.

I rapporten används följande uppgifter från styrelseregistret:

- Tillträdes- och frånträdesdatum.
- Personens funktion i styrelsen.
- Kön, som endast är tillgängligt för styrelseledamöter med svenskt personnummer.
- Organisationsnummer för bolaget i vars styrelse personen sitter.

I analysen används endast ordinarie styrelseledamöter. Vår utgångspunkt är att det är de ordinarie styrelseledamöterna som i praktiken leder bolaget. Övriga funktioner som kan ingå i en styrelse, exempelvis suppleanter, revisorer och externa firmatecknare har naturligtvis viktiga roller, men det är de ordinarie ledamöterna som har störst möjlighet att påverka bolaget.⁶

För varje bolag och år under den studerade perioden (2000–2024) beräknas den genomsnittliga andelen kvinnor i styrelsen under året. Notera att vi beräknar det genomsnittliga andelen kvinnor under året, inte andelen vid en viss tidpunkt (exempelvis sista december). Detta innebär att alla personer som har varit ordinarie styrelseledamöter under året finns med i beräkningen. På liknande sätt skapas en variabel som anger om bolaget har haft en kvinna som styrelseordförande någon gång under året. Slutligen skapar vi en variabel som mäter om bolagets styrelse har mellan 40 och 60 procent kvinnor. Detta spann uppfyller det vanligaste kvoteringskravet i debatten och är också det som infördes i Norge 2006 för nya bolag och 2008 för existerande bolag.

⁶ Även Andra AP-fonden (2024) och ALMI (2025) begränsar sina analyser av könsfördelningen i svenska bolagsstyrelser till ordinarie ledamöter.

Sammanfattningsvis skapar vi följande tre variabler för varje bolag och år utifrån data i styrelseregistret:

- Andel kvinnor i styrelsen per år (0 till 100 procent).
- Styrelsen har mellan 40 och 60 procent kvinnor (antingen 1 om andelen är mellan 40 och 60 procent under året, eller 0).
- Kvinna som ordförande under året (antingen 1 om bolaget har haft en kvinna som ordförande under året, eller 0).

Dessa uppgifter kopplas sedan till data från bolagens årsredovisningar (Serrano). För varje bolag som ingår i analysen har vi därmed årliga data på andel kvinnor i styrelsen, om bolaget har haft en kvinna som ordförande, samt uppgifter om bolaget från årsredovisningen. I rapportens analys används data från årsredovisningen på företagets branschtillhörighet, storlek (antal anställda), ålder och vinstmarginal.

I analysen ingår aktiebolag (juridisk form 49), bankaktiebolag (41) och försäkringsaktiebolag (42). I Serrano-databasen fanns 1 170 526 privatägda bolag (företagskategori 30) med någon av dessa juridiska former. Styrelseregistret innehåller data för 748 563 av dessa bolag, vilka står för cirka 83 procent av den totala omsättningen.

I avsnitt 4 och 5 undersöks hur andelen kvinnor i bolagsstyrelserna respektive andelen bolag med en kvinna på ordförandeposten har utvecklats över tid. Utvecklingen illustreras med hjälp av enkla gruppgenomsnitt. I avsnitt 6 används regression för att studera sambandet mellan företagets vinstmarginal och könssammansättningen i styrelsen respektive om bolaget har haft en kvinna som ordförande under året.

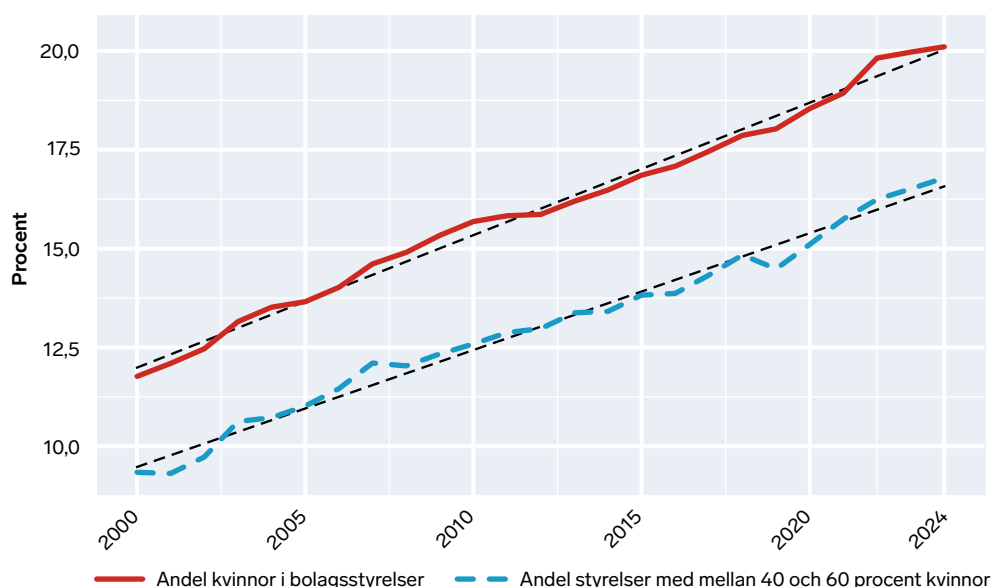
Data från styrelseregistret sträcker sig till 2024, medan Serrano i skrivande stund innehåller data till 2023. I avsnitt 4 och 5 som endast innehåller beskrivande figurer kopplas därför data från styrelseregistret för år 2024 till Serrano-data från 2023. Syftet med detta är att kunna använda data från styrelseregistret även för det senaste året. I analysen i avsnitt 6 används däremot endast data till och med 2023 eftersom vi där studerar sambandet mellan data från Serrano (vinstmarginal) och styrelsens sammansättning under samma år.

För att analysen ska vara meningsfull begränsar vi urvalet. Utgångspunkten är att dataunderlaget ska avse bolag som kan antas ha ett aktivt styrelsearbete. I ett första steg tar vi bort observationer där bolagsstyrelsen endast har en ordinarie ledamot. Om bolaget i fråga har två eller fler ledamöter under något annat år finns dock dessa årsobservationer med. Förutom det ingår endast företag som antingen har minst fem anställda eller en årsomsättning på minst fem miljoner kronor. Detta är samma avgränsning som ALMI gör i sin styrelsekartläggning (ALMI, 2025). Dataunderlaget som används i avsnitt 4 och 5 i rapporten består således av styrelserna för 122 345 unika företag under perioden 2000–2024. Dessa företags samlade omsättning står för cirka 81 procent av totalomsättningen för de 748 563 företagen som vi har styrelsedata för. I dataunderlaget i avsnitt 6 ingår något färre företag (119 061 företag). En av anledningarna är att data för 2024 har exkluderats av skäl som nämndes ovan. Förutom det har vi tagit bort observationer där vinstmarginalen ligger över den 99:e percentilen eller under den 1:a percentilen, samt där andelen ledamöter i styrelsen är orimligt många (mer än 15 personer vilket motsvarar den 99,9:e percentilen).

4. Hur har andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser utvecklats över tid?

Detta avsnitt innehåller en beskrivande analys av hur könssammansättningen i svenska styrelser har utvecklats sedan år 2000. Den röda kurvan i figur 1 visar att andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser har ökat från 11,8 procent år 2000 till 20,1 procent år 2024. Ökningen har varit i det närmaste linjär utan några avbrott. Den streckade blåa kurvan i figur 1 visar i stället andelen bolagsstyrelser med mellan 40 och 60 procent kvinnor. Även denna andel har ökat stadigt över tid (från 9,3 till 16,8 procent mellan år 2000 och 2024), med endast två mindre minskningar, år 2000–2001 samt 2018–2019.

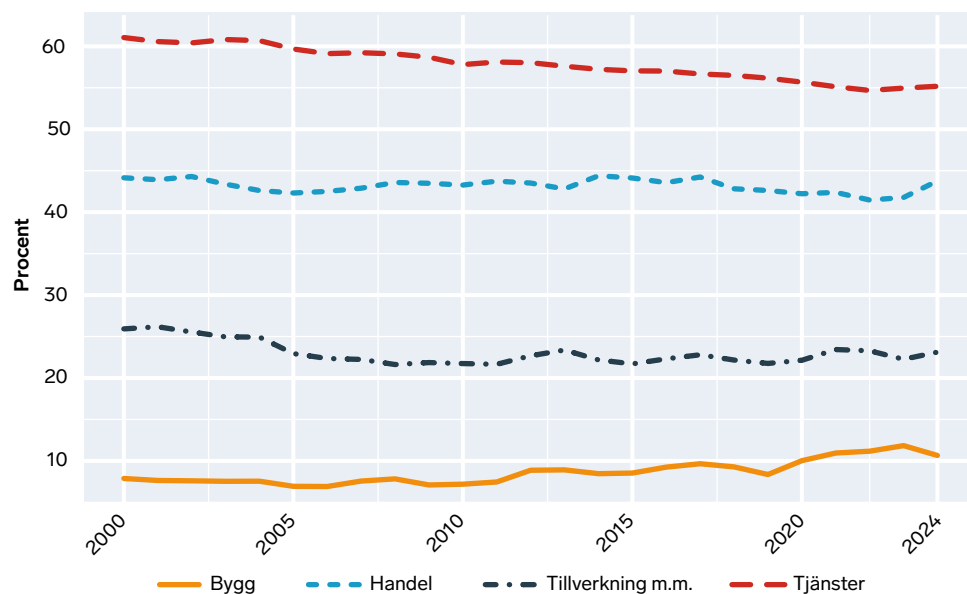
Figur 1. Andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser samt andelen bolagsstyrelser med mellan 40 och 60 procent kvinnor



Källa: Egen bearbetning av data på individnivå från Bolagsverkets styrelseregister. Andelen kvinnor för respektive år är genomsnittet av andelarna för samtliga bolagsstyrelser under året. De två gråa streckade linjerna visar linjära tidstrender.

Vi går nu vidare med att studera hur andelen kvinnor har utvecklats i bolagsstyrelserna i olika branscher. Den svenska arbetsmarknaden präglas av betydande skillnader när det gäller i vilka branscher kvinnor respektive män väljer att arbeta. I figur 2 visas hur andelen kvinnor bland sysselsatta i olika branscher har utvecklats över tid. Kvinnor är tydligt överrepresenterade inom tjänstesektorn där andelen kvinnor har legat över 50 procent under hela den undersökta perioden, men fallit från 61,1 till 55,2 procent mellan år 2000 och 2024. I byggbranschen är bilden den motsatta: andelen kvinnor bland de sysselsatta har varit låg under hela perioden men har ökat från 7,9 till 10,7 procent. Inga tydliga trender syns i de två resterande branschgrupperna: handel där andelen har legat mellan cirka 41 och 44 procent och tillverkning som har legat mellan cirka 22 och 26 procent.

Figur 2. Andelen kvinnor bland sysselsatta i olika branscher

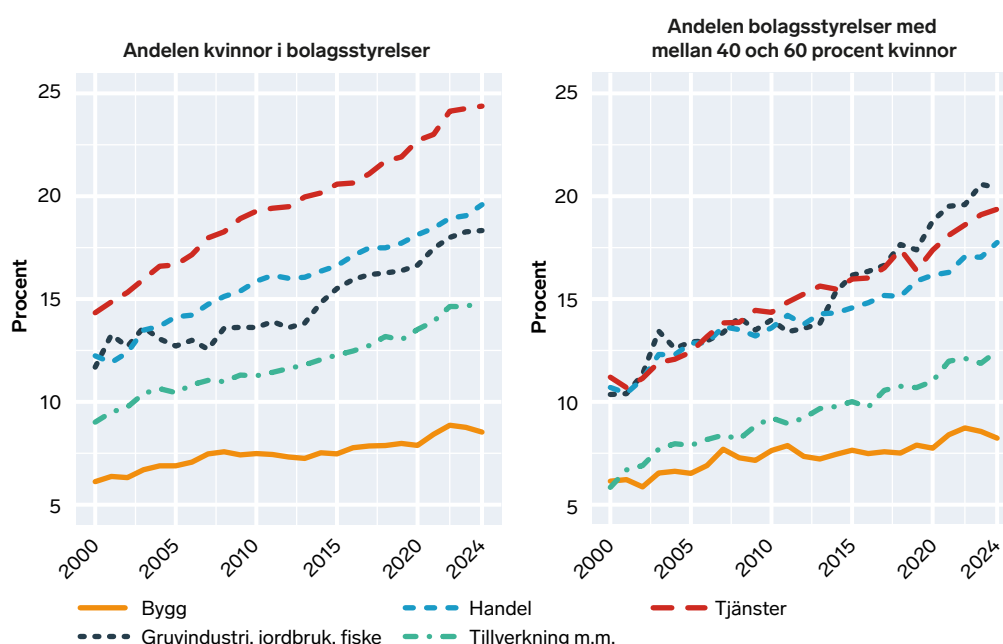


Källa: AKU från SCB. Årssiffrorna bygger på genomsnitt av månadsdata. Serien sträcker sig till augusti 2024. Till och med mars 2005 används SNI 2002 och populationen består av individer mellan 16 och 64 år och därefter bygger statistiken på SNI 2007 och populationen 15–74 år. Med sysselsatta avses anställda samt företagare och medhjälpande hushållsmedlemmar. Följande gruppering har använts: Tillverkning mm. (A-B-C-D-E); Bygg (F); Handel (G); Tjänster (H-S). Notera att även gruvindustri, jordbruk och fiske (A-B) ingår i Tillverkning med mera. eftersom det saknas separat redovisning i SCB:s statistik för AKU.

Kvinnors och mäns olika karriärsval återspeglas även i företagandet (se till exempel Svenskt Näringsliv, 2023). Vi bör därför förvänta oss att hitta dessa mönster även när det gäller könssammansättningen i bolagsstyrelser. Detta visas i figur 3. I den vänstra delfiguren visas hur andelen kvinnor i bolagsstyrelser har utvecklats över tid beroende på bransch, med en något finare branschindelning än i figur 2. Den första insikten från den vänstra delen av i figur 3 är att andelen kvinnor i styrelserna har ökat i alla branscher. Den högsta andelen och den största ökningen finns inom tjänstenäringsen, där även andelen kvinnor bland de sysselsatta är högst. Där har andelen kvinnor i bolagsstyrelser ökat från 14,3 till 24,4 procent mellan år 2000 och 2024. Den lägsta nivån och den minsta ökningen ser vi i byggbranschen, som

är den bransch där kvinnor också är mest underrepresenterade bland de sysselsatta. Där har andelen kvinnor i styrelserna ökat från 6,1 till 8,2 procent under perioden. Vi ser även en samstämmighet mellan andelen kvinnor i bolagsstyrelser och andelen kvinnor bland de sysselsatta inom handel och tillverkning. Gruppen som består av gruvindustri, jordbruk och fiske ligger mellan dessa två branscher när det gäller nivå och trend.

Figur 3. Andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser samt andelen bolagsstyrelser med mellan 40 och 60 procent kvinnor fördelat på bransch



Källa: Egen bearbetning av data från Bolagsverkets styrelseregister och Serrano-databasen. Andelen kvinnor för respektive år är genomsnittet av andelarna för samtliga bolagsstyrelser under året. Branschindelningen bygger på SCB:s SNI-koder på avdelningsnivå (bokstavs nivå). Följande gruppering har använts: Gruvindustri, jordbruk, fiske (SNI-avdelning A och B); Tillverkning m.m. (C-D-E); Bygg (F); Handel (G); Tjänster (H-S). Se <https://www.scb.se/dokumentation/klassifikationer-och-standarder/standard-for-svensk-naringsgrensindelning-sni/> för mer information.

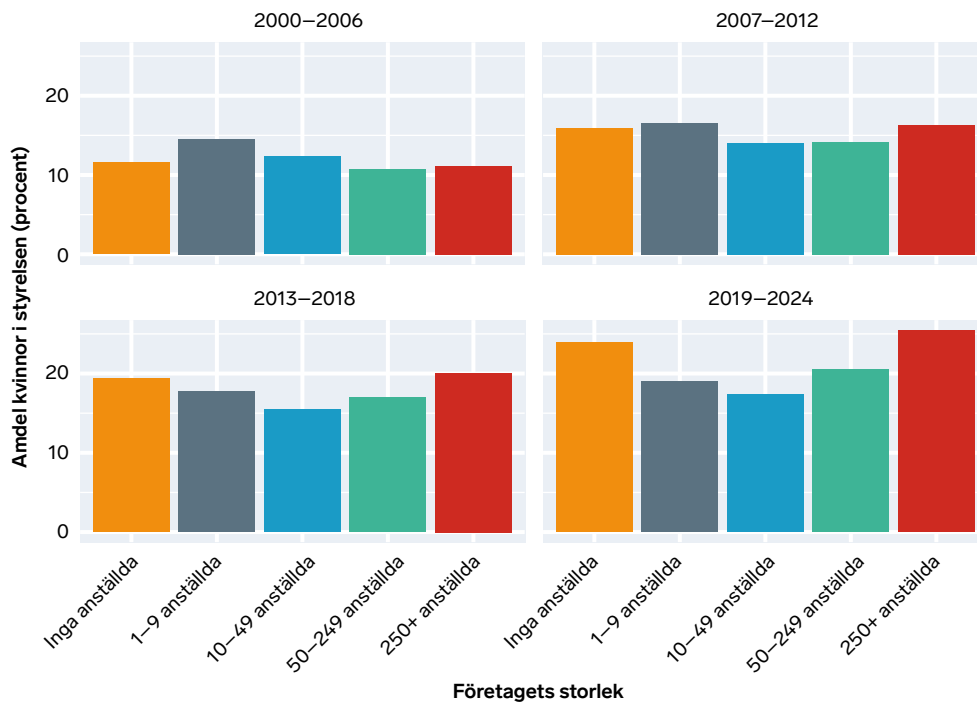
I den högra delen av figur 3 visas utvecklingen för andelen bolagsstyrelser med mellan 40 och 60 procent kvinnor. Mönstren liknar de vi såg när det gäller andelen kvinnor i bolagsstyrelser, men det finns två substantiella skillnader: vi ser ungefär samma nivå och trend för andelen styrelser med mellan 40 och 60 procent kvinnor i branscherna tjänster, handel, samt gruvindustri, jordbruk och fiske.

Sammantaget visar resultaten i figur 3 att både andelen kvinnor i bolagsstyrelser och andelen styrelser med mellan 40 och 60 procent kvinnor har ökat över tid i alla branscher. De kraftigaste ökningarna och den högsta nivån finns i branscher där kvinnor är överrepresenterade bland de sysselsatta. Branschgruppen Gruvindustri, jordbruk och fiske finns inte separat redovisad i AKU-statistiken där den är hopslagen med andra branscher i den större sektorn Tillverkning m.m. Det är intressant att se att Gruvindustri, jordbruk och fiske har haft den högsta andelen bolag med mellan 40 och 60 procent kvinnor av alla branscher sedan 2015, då andelen blev större än

i tjänstesektorn. Branschen är dock liten och antalet bolag som är verksamma inom Gruvindustri, jordbruk och fiske utgör endast 2,7 procent av det totala antalet bolag som ingår i analysen.

I resten av kapitlet studerar vi hur andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser har utvecklats över tid fördelat på företagsstorlek respektive företagsålder. I figur 4 visas hur andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser varierar med företagsstorlek och över tid. Två huvudsakliga slutsatser kan dras av denna analys. För det första ser vi en ökning över tid av andelen kvinnor i bolagsstyrelser bland företag i samtliga storlekklasser. För det andra ser vi mot slutet av perioden (2013–2018 och ännu mer 2019–2024) att andelen kvinnor är högst i styrelserna bland bolag som saknar anställda och bland de största bolagen. Det är närmast en U-form på sambandet mellan storlek och andel mot slutet av den undersökta perioden.

Figur 4. Andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser fördelat på företagsstorlek



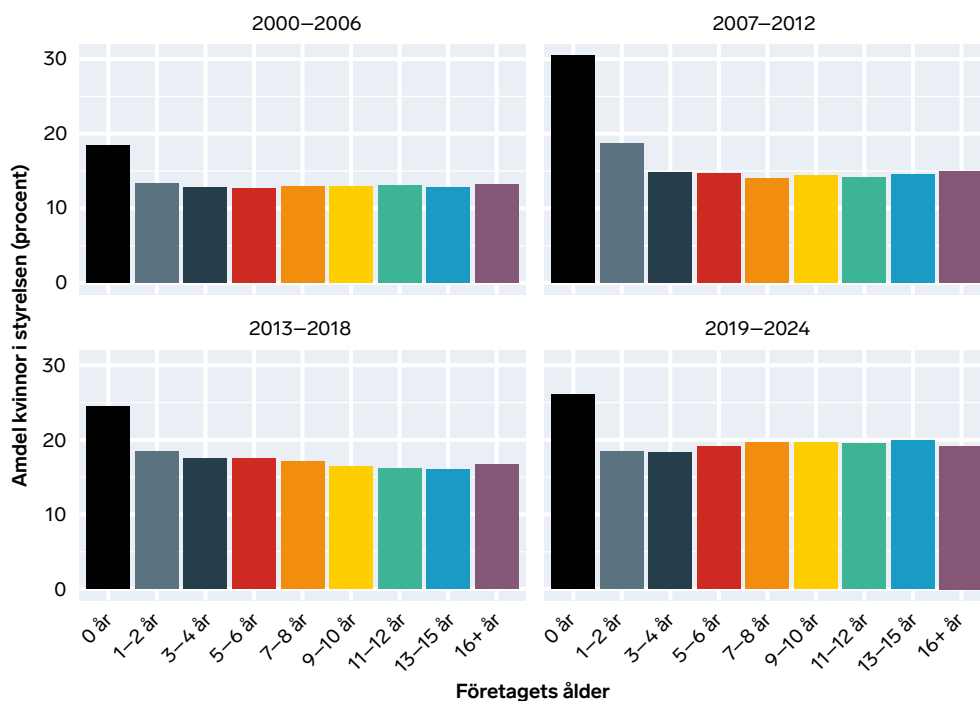
Källa: Egen bearbetning av data från Bolagsverkets styrelsregister och Serrano-databasen.

I figur 5 visas slutligen hur andelen kvinnor i bolagsstyrelser har förändrats över tid bland företag i olika åldersklasser, från nystartade företag till företag som är äldre än 16 år under respektive år. Förutom en generell ökning över tid i alla åldersklasser, ser vi att andelen kvinnor i de nystartade företagens styrelser är betydligt högre än bland bolag som är 1 år eller äldre. Skillnaden finns under alla undersökta perioder men var störst mellan 2007 och 2012. Vi ser alltså en större benägenhet av ägarna att ta in fler kvinnor i styrelserna när bolaget startas, men utan att denna högre andel består när företaget blir äldre. Dataunderlaget i figuren tar inte hänsyn till att en del företag går i konkurs. Det betyder exempelvis att företagspopulationen som används

vid beräkningen av andelen kvinnor i styrelsen bland nystartade bolag (år 0) inte är exakt samma population som används vid år 10 eller 15. För att se om konkurser och övriga företagsavvecklingar påverkar resultaten har vi testat att exkludera företag som inte har funnits under alla uppföljningsår sedan företagets bildande. Dessa resultat är i det närmaste identiska med resultaten i figur 5. Med andra ord påverkas resultaten inte av konkurser eller övriga företagsavvecklingar utan drivs av förändringar över företagets livscykel.

Mot slutet av perioden syns även ett marginellt ändrat mönster när det gäller hur andelen kvinnor skiljer sig mellan företag som är 1–2 år gamla och de äldre företagen. Under perioden 2019–2024 ser vi att andelen ökar något med företagets ålder, medan den var konstant eller minskande under tidigare perioder.

Figur 5. Andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser fördelat på företagets ålder



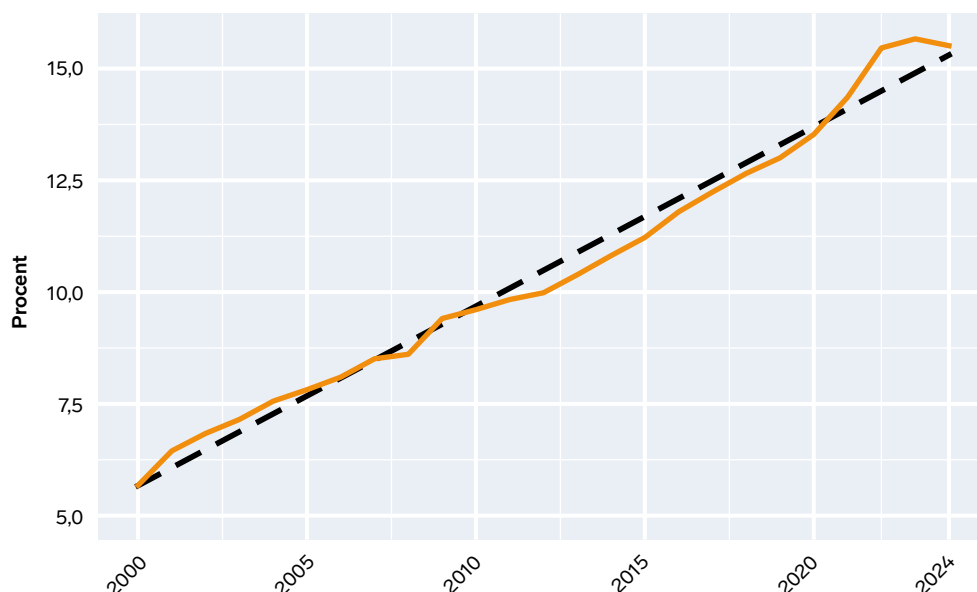
Källa: Egen bearbetning av data från Bolagsverkets styrelsregister och Serrano-databasen.

5. Andelen bolag med en kvinna på ordförandeposten

Ingen enskild styrelseledamot har lika stor möjlighet att påverka företagets utveckling som styrelseordföranden. I detta avsnitt studerar vi därför hur andelen bolag med en kvinna på ordförandeposten har utvecklats över tid. Likt i föregående avsnitt tittar vi även på utvecklingen fördelat på bransch, storlek och företags ålder.

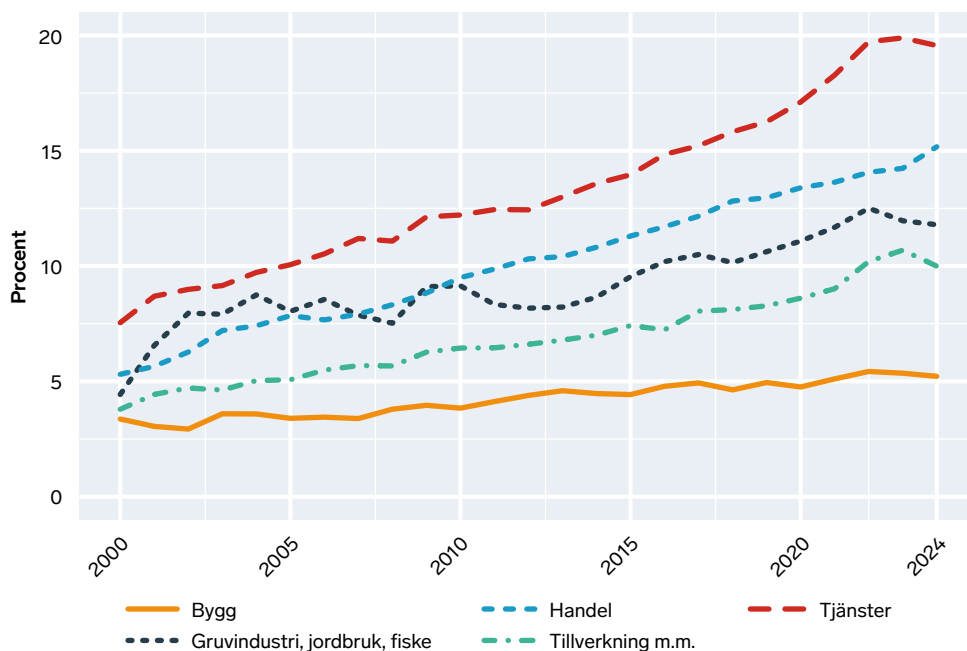
I figur 6 visas hur andelen bolag som har haft en kvinna på ordförandeposten någon gång under året har utvecklats över tid. Vi ser en kraftig ökning från 5,7 till 15,5 procent mellan 2000 och 2024. I figur 7 visar vi utvecklingen i olika branscher. Mönstret följer resultaten för andelen kvinnor i bolagsstyrelser från rapportens föregående avsnitt. Den största nivån och ökningen i andel bolag med en kvinna som ordförande finns inom tjänstenäringen (en ökning från 7,5 till 19,6 procent mellan 2000 och 2024), medan den lägsta nivån och ökningen är i byggbranschen (3,4 till 5,2 procent).

Figur 6. Andelen bolag som har haft en kvinna på ordförandeposten någon gång under året



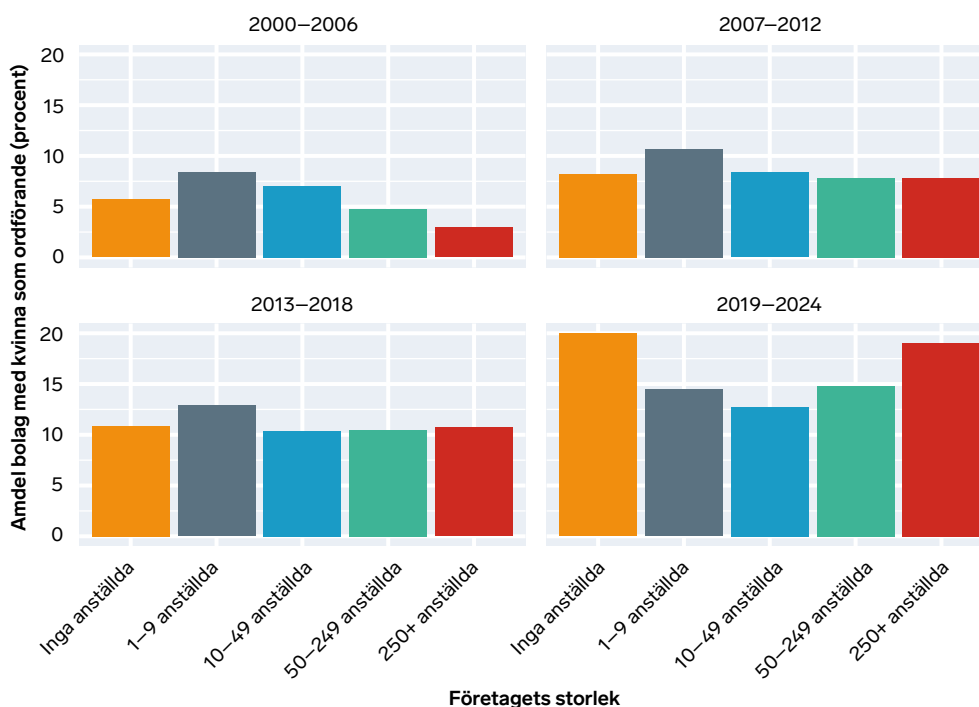
Källa: Egen bearbetning av data på individnivå från Bolagsverkets styrelseregister. Den streckade linjen visar en linjär tidstrend.

Figur 7. Andelen bolag i olika branscher som har haft en kvinna på ordförandeposten någon gång under året



Källa: Egen bearbetning av data från Bolagsverkets styrelsregister och Serrano-databasen. Branschindelningen bygger på SCB:s SNI-koder på avdelningsnivå (bokstavs nivå). Följande gruppering har använts: Gruvindustri, jordbruk, fiske (SNI-avdelning A och B); Tillverkning mm. (C-D-E); Handel (G); Tjänster (H-S). Se <https://www.scb.se/dokumentation/klassifikationer-och-standarder/standard-for-svensk-naringsgrensindelning-sni/> för mer information.

Figur 8. Andel bolag som har haft en kvinna på ordförandeposten någon gång under året fördelat på företagsstorlek

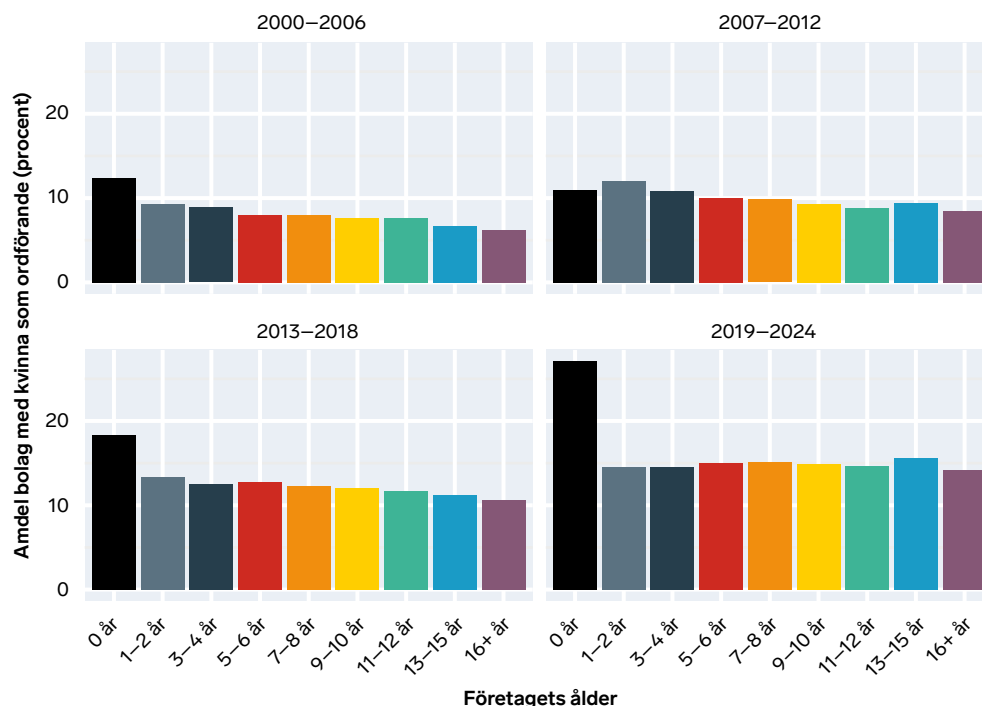


Källa: Egen bearbetning av data från Bolagsverkets styrelsregister och Serrano-databasen.

I figur 8 visas andelen bolag som har haft en kvinna på ordförandeposten under året fördelat på företagsstorlek och period. Resultaten påminner om motsvarande resultat för andelen kvinnor i bolagsstyrelser som visades i föregående avsnitt. Vi ser en ökning av andelen bolagsstyrelser med en kvinna som ordförande i alla storlekskategorier. Under den senaste perioden (2019–2024) kan vi observera ett U-format samband mellan företagens storlek och andelen som har en kvinna som ordförande, vilket visar att det under den senaste studerade perioden har blivit relativt sett vanligare med en kvinna som ordförande i de allra minsta och största företagen. Figuren visar också att företag med en till nio anställda har en något högre andel styrelser med en kvinna som ordförande mellan år 2000 och 2018 jämfört med företag i övriga storleksklasser.

I figur 9 visar vi slutligen hur andelen bolag med en kvinna på ordförandeposten varierar med avseende på företagets ålder, samt över tid. Andelen var betydligt högre bland nystartade företag 2013–2024 än bland företag som har funnits minst ett år. Detta påminner om motsvarande resultat för andelen kvinnor i styrelsen från föregående avsnitt.

Figur 9. Andel bolag som har haft en kvinna på ordförandeposten någon gång under året fördelat på företagsålder



Källa: Egen bearbetning av data från Bolagsverkets styrelseregister och Serrano-databasen.

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att både andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser och andelen styrelser med en kvinna som ordförande har ökat kontinuerligt mellan år 2000 och 2024. Den högsta andelen och där vi kan observera den kraftigaste ökningen är i kvinnodominerande branscher. Utvecklingen är därmed närmast att beskriva som organisk, med långsamma ökningar över tid som är mest uttalade där vi kan förvänta oss att se de största ökningarna.

6. Styrelsens könssammansättning och företagens lönsamhet

I detta avsnitt studeras sambandet mellan företagets vinstmarginal och andelen kvinnor i styrelsen samt om bolaget har en kvinna som ordförande. Avsnittet börjar med en beskrivning av den empiriska specifikationen. I avsnitt 6.2 redovisas huvudresultaten, det vill säga genomsnittsskattningar, och avsnitt 6.3 innehåller heterogenitetsanalyser med separata skattningar utifrån tre gruppindelningar: styrelsens storlek, företagets storlek, och kvinno- respektive mansdominerade branscher.

6.1 Metod

Den mest kompletta empiriska specifikationen som vi använder för att skatta skillnader i vinstmarginal mellan företag med olika könssammansättning i styrelsen är:

$$V_{it} = \alpha + \beta' A_{it} + \theta' B_{it} + \varphi Sty_{it} + \rho Anst_{it} + \delta_t + \mu_i + \varepsilon_{it}. \quad (1)$$

Variablerna och parametrarna i ekvationen är

- V_{it} : företag i 's vinstmarginal år t , det vill säga $V_{it} = \frac{\text{Justerad vinst efter finansiella intäkter}}{\text{Nettoomsättning}}$.
- A_{it} : en uppsättning av 0/1 variabler som mäter om andelen kvinnor i företag i 's styrelse ligger inom en av fem möjliga spann (under 20 procent; 20–40 procent; 40–60 procent; 60–80 procent; över 80 procent).
- B_{it} : en uppsättning av 0/1 variabler som indikerar vilken bransch företaget är verksamt i. I regressionerna används SNI-koder på avdelningsnivå från SCB.⁷ Det finns totalt 21 SNI-avdelningar men ett fåtal av dem innehåller endast offentliga företag och organisationer och ingår därför inte i skattningarna.
- Sty_{it} : Antalet ordinarie ledamöter i företag i 's styrelse år t .
- $Anst_{it}$: Antalet anställda i företag i under år t .
- α : regressionens intercept

⁷ Se <https://www.scb.se/dokumentation/klassifikationer-och-standarder/standard-for-svensk-naringsgrensindelning-sni/>.

- β : parametrarna av intresse som, efter normering, mäter *skillnaden i vinstmarginal mellan företag med varierande andel kvinnor i styrelserna*, givet att vi håller övriga variabler i regressionen konstanta. Det finns lika många parametrar som antalet grupper, det vill säga fem ($\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_5$). När regressionen innehåller ett sätts parametern för en av grupperna (referensgruppen) lika med noll. Övriga parametrar ska då tolkas i relation till referensgruppen.
- θ : fångar skillnader i vinstmarginal mellan företag i olika branscher då vi håller övriga variabler konstanta.
- δ_t : kalenderårsfixa effekter som fångar förändringar över tid som sker oberoende av övriga variablers utveckling över tid
- μ_i : företagsfixa effekter, det vill säga skillnader i vinstmarginal mellan företag som inte varierar över tid. Det är endast meningsfullt att skatta företagsfixa effekter när vi inte samtidigt skattar branschspecifika effekter. Det innebär att B_{it} och μ_i aldrig förekommer samtidigt i regressionen.
- ε_{it} : regressionens felterm.

Vi är intresserade av att skatta skillnaden i vinstmarginal mellan företag med varierande andel kvinnor i styrelserna, givet att övriga variabler i regressionen hålls konstanta. I regressionerna kommer vi att sätta gruppen med andel kvinnor i bolagsstyrelsen som ligger mellan 40 och 60 procent som referensgrupp, det vill säga vi sätter $\beta_3 = 0$. Tolkningen av de skattade parametrarna blir då i relation till denna referensgrupp. En skattning av $\hat{\beta}_1 = x$ ska tolkas som att företag där andelen kvinnor i styrelsen ligger under 20 procent har en vinstmarginal som ligger x procentenheter högre/lägre än företag där andelen kvinnor i styrelsen ligger mellan 40 och 60 procent.

Det är viktigt att notera att denna skillnad är med hänsyn tagen till bransch, styrelsens storlek, företagets storlek, kalenderårseffekter och företagsfixa effekter. Att justera för dessa övriga variabler är viktigt eftersom ojusterade skillnader i vinstmarginal med avseende på andelen kvinnor i styrelsen kommer att fånga skillnader som beror på andra faktorer än just styrelsens könssammansättning.

En fördel med den flexibla specifikationen som ges av A_{it} jämfört med att använda en kontinuerlig variabel (exempelvis andelen kvinnor) är att vi inte lägger på några antaganden om hur sambandet ser ut. Om andelen kvinnor i stället hade ingått i analysen hade vi implicit lagt på ett antagande om att skillnaden i vinstmarginal mellan företag som har 70 respektive 80 procent kvinnor är densamma som skillnaden mellan företag som har 10 respektive 20 procent kvinnor. Att lägga in ett polynom i andelen kvinnor är inte heller ett bra alternativ eftersom resultatet kommer att bero på valet av polynom. Den specifikationen som vi har valt är att föredra eftersom den tillåter stor flexibilitet i hur sambandet ser ut utan att vi behöver lägga på några antaganden om funktionsform. Att vi har valt fem nivåer beror på att det vanligaste kvoteringskravet i debatten är mellan 40 och 60 procent kvinnor, det vill säga ett spann som är en femtedel av basvariabelns (andelens) utfallsrymd.

Även om vi kontrollerar för bransch, styrelsens och företagets storlek, företagsfixa effekter och kalenderårseffekter, ska eventuella skillnader i vinstmarginal med avseende på andelen kvinnor i styrelserna inte tolkas som *effekter* av könssammansättningen. I Norge, där könskvotering i styrelser lagstiftades 2006, har det gått att mäta lagstiftningens effekt, men regressionerna i denna rapport ska i stället ses som beskrivande. Likt i de allra flesta tidigare studierna, bortsett från en del av dem som har studerat kvoteringsreformen i Norge, saknar vi alltså möjlighet att skatta orsakssamband.

Anledningen till att vi inte kan skatta ett orsakssamband är att företagsägare i Sverige inte väljer sina styrelser på ett slumpmässigt sätt, eller till följd av externa faktorer såsom lagstiftning. Bolagsägarna väljer i stället styrelseledamöter för att maximera bolagets vinst på lång sikt. Valet av ledamöter sker på individnivå och bygger på en komplex beslutsprocess som skiljer sig åt mellan företag och även för samma företag över tid. Könssammansättningen i styrelser är därmed utfallet av en invecklad process och vi saknar information om hur och varför styrelserna ser ut på ett visst sätt. Om andelen kvinnor i styrelserna korrelerar med någon annan för oss okänd faktor, som i sin tur påverkar vinstmarginalen, kommer en övertolkning av resultaten att leda till helt fel slutsatser. Detta gäller naturligtvis inte enbart könssammansättningen, utan även andra faktorer som styrelseledamöternas olika kompetenser, med mera.

Vi är även intresserade av att skatta skillnaden i vinstmarginal mellan företag som har haft en kvinna på ordförandeposten under året jämfört med företag där ordföranden(a) har varit män. Här används samma specifikation, men i stället för variablerna som mäter andel kvinnor i styrelsen (A_{it}) lägger vi in en variabel som har värdet ett om bolaget har haft en kvinna på ordförandeposten under året och noll annars. Parametertolkningen blir då relativt vinstmarginalen hos bolag som inte har haft en kvinna som ordförande.

6.2 Huvudresultat

I detta avsnitt redovisas resultaten från skattningar av den empiriska ekvationen från föregående delavsnitt. Vi börjar med skattningar av enklare empiriska modeller, det vill säga modeller med färre variabler, och introducerar sedan stegvis fler och fler variabler tills vi har kommit till den fullständiga specifikationen från ekvation (1).

I den första kolumnen i tabell 1 visas skattningar med minstakvadratmetoden (OLS) utan intercept och där det endast ingår variabler som mäter grupptillhörighet med avseende på andel kvinnor i styrelsen (se variabeln A_{it} som definieras i avsnitt 6.1). I regressionen i tabellens första kolumn beräknas helt enkelt den genomsnittliga vinstmarginalen per grupp. Vinstmarginalen varierar mellan grupperna och är exempelvis 10,7 procent bland företag där styrelsen har mellan 20 och 40 procent kvinnor, och 9,8 procent i företag där andelen ligger mellan 40 och 60 procent. I kolumn (2) visas resultat med ett intercept (α i den empiriska specifikationen), som är grunden för våra skattningar. Som redan nämnts i föregående delavsnitt innebär detta att skattningen för referensalternativet sätts till noll ($\beta_3 = 0$) och att resten av parameterskattningarna ska tolkas i relation till referensalternativet. Skattningen 0,008 i kolumn (2) innebär

att vinstmarginalen bland företag med mellan 20 och 40 procent kvinnor i styrelsen är i genomsnitt 0,008 procentenheter högre än vinstmarginalen i referensgruppen (40–60). Signifikansstjärnorna indikerar om denna skillnad är statistiskt säkerställd. Referensgruppens genomsnittliga vinstmarginal hamnar nu i interceptet (jfr. skattningen för 40–60 i kolumn (1) med interceptet längst ner i kolumn (2)).

Vi går nu vidare och diskuterar själva skattningarna i tabell 1. Variabelbeteckningarna för parametrarna av intresse visas i kursiv stil. Som framgår av kolumn (2) är samtliga skattningar statistiskt säkerställda. Sammanfattningsvis visar resultaten att företag med mycket låg (under 20 procent) och mycket hög (över 80 procent) andel kvinnor i styrelsen i genomsnitt har lägre vinstmarginal än företag där andelen ligger mellan 40 och 60 procent. Samtidigt ser vi att de båda resterande grupperna (20–40 och 60–80) i genomsnitt har högre vinstmarginal än referensgruppen. Dessa resultat är intressanta och illustrerar dessutom varför det är viktigt att ha en flexibel empirisk specifikation som gör det möjligt att fånga den här typen av icke-linjära samband.

I kolumn (3) i tabell 1 har vi även kontrollerat för styrelsens och företagets storlek. Skattningarna ändras en aning, men skillnaderna som vi såg i kolumn (2) består. När vi även kontrollerar för bransch och kalenderår i kolumn (4) ändras dock resultaten. Nu finns inte längre någon statistiskt säkerställd skillnad i vinstmarginal mellan företag med mindre än 20 procent kvinnor i styrelsen och företag där andelen ligger mellan 40 och 60 procent. Detta är inte enbart en fråga om statistisk precision eftersom punktskattningen ligger mycket nära noll (0,0003). Vinstmarginalen i gruppen 20–40 ligger fortfarande något över vinstmarginalen i referensgruppen, men skillnaden är mindre betydelsefull i ekonomiska termer. Skillnaden i vinstmarginal mellan gruppen med mellan 60 och 80 procent kvinnor i styrelsen och referensgruppen är inte statistiskt skild från noll och punktskattningen ligger mycket nära noll (–0,0004). Den största förändringen är dock att vinstmarginalen i gruppen med högst andel kvinnor i styrelsen, över 80 procent, nu ligger statistiskt säkerställt lägre än referensgruppen. Punktskattningen är dessutom inte obetydlig i ekonomiska termer (–0,007 är en skillnad på cirka 7 procent när det jämförs med den genomsnittliga vinstmarginalen i referensgruppen som ligger på 0,098).

I de skattningar som presenteras ovan relaterar vi vinstmarginalen ett visst år med andelen kvinnor i bolagsstyrelsen samma år. På sätt och vis är detta en rimlig utgångspunkt eftersom styrelseledamöterna är ytterst ansvariga för bolagets angelägenheter och ekonomi under den tid som de är ledamöter, men kan inte hållas ansvariga för företagets prestation längre fram. Samtidigt handlar en del om styrelsens arbete om långsiktiga beslut som kan påverka bolaget under en längre tid framöver. I kolumn (5) i tabell 1 har vi därför laggat andelen kvinnor i styrelsen och styrelsens storlek med ett år. Vi tittar nu på hur vinstmarginalen varierar under ett visst år (t) för olika könsammansättning i styrelsen år $t-1$. Skattningarna är i stort sett identiska som i kolumn (4).

Tabell 1. Skillnader i vinstmarginal mellan företag med varierande andel kvinnor i styrelsen

	OLS	OLS	OLS	OLS	OLS (<i>t</i> -1)	FE	FE (<i>t</i> -1)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Under 20 procent	0,086***	-0,013***	-0,011***	0,0003		-0,002	
	(0,001)	(0,001)	(0,001)	(0,001)		(0,001)	
20–40 procent	0,107***	0,008***	0,013***	0,005***		-0,001	
	(0,001)	(0,002)	(0,002)	(0,001)		(0,001)	
40–60 procent	0,098***						
	(0,001)						
60–80 procent	0,114***	0,015***	0,018***	-0,0004		-0,001	
	(0,003)	(0,003)	(0,003)	(0,002)		(0,002)	
Över 80 procent	0,090***	-0,009***	-0,010***	-0,007***		-0,001	
	(0,002)	(0,002)	(0,002)	(0,002)		(0,003)	
Antal ledamöter			-0,004***	-0,006***		-0,003***	
			(0,0003)	(0,0003)		(0,0002)	
Under 20 procent (<i>t</i> -1)					0,002		-0,002
					(0,001)		(0,001)
20–40 procent (<i>t</i> -1)					0,005***		-0,002*
					(0,001)		(0,001)
60–80 procent (<i>t</i> -1)					0,0002		-0,001
					(0,002)		(0,002)
Över 80 procent (<i>t</i> -1)					-0,009***		-0,004
					(0,002)		(0,003)
Antal ledamöter (<i>t</i> -1)					-0,005***		-0,002***
					(0,0003)		(0,0002)
Antal anställda (1 000-tal)			-0,010***	0,006**	0,004*	-0,017***	-0,020***
			(0,003)	(0,003)	(0,002)	(0,004)	(0,004)
Intercept		0,098***	0,110***	0,052***	0,040***		
		(0,001)	(0,001)	(0,004)	(0,004)		
Branscheffekter	Nej	Nej	Nej	Ja	Ja	Nej	Nej
Kalenderårsfixa effekter	Nej	Nej	Nej	Ja	Ja	Ja	Ja
Företagsfixa effekter	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej	Ja	Ja
Antal observationer	893 139	893 139	893 139	892 052	773 395	893 139	774 078
R2	0,165	0,002	0,003	0,182	0,192	0,004	0,004

Not: * $p < 0,1$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$. Skattningarna bygger på data från Bolagsverkets styrelseregister och Serrano för åren 2000–2022. Andelen kvinnor i styrelsen i respektive bolag är ett genomsnitt som bygger på samtliga ordinarie ledamöter som har suttit i styrelsen någon gång under respektive år. Endast ledamöter som har svenskt personnummer finns med i analysen. I alla kolumner utom den första utgör kategorin 40–60 procent referensgruppen. Standardfel klustrade på företagsnivå redovisas inom parentes. Beteckningen (*t*-1) i tabellen betyder att vinstmarginalen år *t* relateras till andelen kvinnor i bolagsstyrelsen samt antalet styrelseledamöter år *t*-1. I övriga skattningar mäts alla variabler år *t*.

I kolumn (6) i tabell 1 redovisas slutligen den fullständiga empiriska specifikationen från ekvation (1). Beteckningen FE står för Fixed Effects och betyder att vi har använt en så kallad fixed effects-estimator (within-estimator) i stället för OLS. Syftet är att kunna kontrollera för företagsfixa effekter (μ_i). Att ta hänsyn till skillnader i vinstmarginal mellan företagen som är konstanta över tid och som tillåts korrelera fritt med övriga variabler leder till att ingen av skattningarna längre är statistiskt säkerställd på 5-procentsnivån, samt att punktskattningarna ligger mycket nära noll.

Notera att resultaten inte beror på sämre statistisk precision i FE-skattningarna. Punktskattningarna för styrelsens storlek ($-0,003$) och företags storlek ($-0,017$) är fortfarande statistiskt signifikanta på enprocentsnivån, och skattningen för företagsstorlek (antal anställda) är större i magnitud än i kolumn (3)–(5). Detta indikerar att vinstmarginalerna är lägre i bolag med större styrelser och fler anställda. Med andra ord är bolag med fler anställda samt bolag med större styrelser något mindre lönsamma, när företagsfixa effekter och övriga variabler hålls konstanta.

I kolumn (7) visar vi slutligen resultat från en FE-skattning där vi har lagt andelen kvinnor i styrelsen och styrelsens storlek med ett år. Likt i OLS-fallet är resultaten i kolumn (6) mycket lik dem som presenteras i kolumn (5). Dessa likheter hänger troligen samman med att styrelsernas sammansättning endast ändras marginellt från år till år.

Vi går nu över till skillnaderna i vinstmarginal mellan bolag som har respektive inte haft en kvinna på ordförandeposten under året. Dessa resultat redovisas i tabell 2. Skattningen på $0,005$ i kolumn (1) betyder att vinstmarginalen är något högre bland företag som har haft en kvinna på ordförandeposten jämfört med övriga företag. Skattningen kan relateras till genomsnittet bland övriga företag ($0,091$) och innebär alltså att vinstmarginalen är cirka fem procent högre bland företag med en kvinna på ordförandeposten. Det är värt att notera att denna skattning är betydligt lägre i magnitud än motsvarande skattningar i kolumn (1) i tabell 1. Det finns alltså betydligt mindre variation i data (ojusterat för relevanta variabler) med avseende på ordförandens kön än vad fallet var med styrelsens könssammansättning.

När vi kontrollerar för styrelsens och bolagets storlek (kolumn (2) i tabell 2) ökar skattningen något i storlek, och är fortfarande statistiskt säkerställd. Med den fullständiga uppsättningen av kontrollvariabler, där alltså även bransch och kalenderår ingår, är skattningen fortfarande statistiskt signifikant, men byter tecken ($-0,004$). När variablerna *kvinna som ordförande* och *antal ledamöter* laggas med ett år förblir resultaten i stort sett desamma (se kolumn (4) i tabell 2).

I de sista två kolumnerna i tabell 2 visas skattningar med den fullständiga variabel- uppsättningen inklusive företagsfixa effekter. När vinstmarginalen relateras till *kvinna som ordförande* under en och samma år är punktskattningen negativ, men varken statistiskt eller ekonomiskt signifikant. När vi i stället mäter *kvinna som ordförande* året innan (*t-1*) är byter skattningen tecken till positiv men ligger ännu närmare noll och är inte statistiskt säkerställd. Likt i fallet med andel kvinnor i styrelsen som förklaringsvariabel ser vi inga statistiskt säkerställda samband när den fulla uppsättningen av kontrollvariabler och företagsfixa effekter inkluderas.

Tabell 2. Skillnader i vinstmarginal mellan företag som har haft en kvinna på ordförande-posten någon gång under året, jämfört med företag där ordföranden(a) har varit man (män)

	OLS	OLS	OLS	OLS (<i>t-1</i>)	FE	FE (<i>t-1</i>)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Kvinna som ordförande	0,005*** (0,002)	0,007*** (0,002)	-0,004*** (0,001)		-0,002 (0,002)	
Antal ledamöter		-0,004*** (0,0003)	-0,006*** (0,0003)		-0,003*** (0,0002)	
Kvinna som ordförande (<i>t-1</i>)				-0,004*** (0,001)		0,0003 (0,001)
Antal ledamöter (<i>t-1</i>)				-0,005*** (0,0003)		-0,002*** (0,0002)
Antal anställda (1 000-tal)		-0,010*** (0,003)	0,007*** (0,003)	0,006** (0,002)	-0,016*** (0,004)	-0,023*** (0,003)
Intercept	0,091*** (0,001)	0,106*** (0,001)	0,056*** (0,004)	0,044*** (0,004)		
Branscheffekter	Nej	Nej	Ja	Ja	Nej	Nej
Kalenderårsfixa effekter	Nej	Nej	Ja	Ja	Ja	Ja
Företagsfixa effekter	Nej	Nej	Nej	Nej	Ja	Ja
Antal observationer	680 771	680 771	679 916	602 229	680 771	602 794
R ²	0,0001	0,002	0,180	0,191	0,004	0,003

Not: * $p < 0,1$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$. Skattningarna bygger på data från Bolagsverkets styrelseregister och Serrano för åren 2000–2022. Variabeln Kvinna som ordförande har värdet 1 om företaget har haft en kvinna på ordförandeposten under året och 0 annars. Endast ordföranden som har svenskt personnummer finns med i analysen. I alla kolumner utom den första utgör kategorin 40–60 procent referensgruppen. Standardfel klustrade på företagsnivå redovisas inom parentes. Beteckningen (*t-1*) i tabellen betyder att vinstmarginalen år *t* relateras till förekomsten av kvinna som ordförande samt antalet styrelseledamöter år *t-1*. I övriga skattningar mäts alla variabler år *t*. I samtliga OLS-skattningar ingår kategoriska variabler för bransch och kalenderår. I FE-skattningarna ingår kategoriska variabler för kalenderår och företagsfixa effekter.

6.3 Heterogenitetsanalyser

Resultaten från föregående avsnitt visade att det saknas genomsnittsskillnader i vinstmarginal med avseende på andelen kvinnor i bolagsstyrelsen, eller på om bolaget har haft en kvinna som ordförande. Om ett statistiskt samband inte är skilt från noll i genomsnitt, kan det ändå vara signifikant både i statistisk och ekonomisk mening i vissa grupper av företag. Det kan alltså döljas en del heterogenitet i dessa skattningar och i detta delavsnitt undersöker vi detta utifrån tre gruppindelningar: styrelsens storlek, företagets storlek, och kvinno- respektive mansdominerade branscher. För ökad överskådlighet visas och kommenteras endast resultat från den mest kompletta modellen med företagsfixa effekter i huvudtexten och OLS-skattningarna redovisas i en bilaga.

I tabell 3 visas heterogenitetsanalysen av skillnader i vinstmarginal med avseende på andelen kvinnor i styrelsen. Gruppindelningarna definieras i tabellens not. Vår generella slutsats från resultaten är att det inte finns någon tydlig skillnad mellan grupperna. Några av skattningarna är visserligen statistiskt säkerställda. Skattningarna är dock inte betydelsefulla i ekonomiska termer, och dessutom riskerar vi att inkorrekt förkasta en sann nollhypotes (Typ 1-fel) när vi testar ett stort antal hypoteser.⁸ I tabell 4 visas slutligen heterogenitetsanalysen av skillnaderna i vinstmarginal mellan bolag som har respektive inte har haft en kvinna på ordförandeposten under året. Punktskattningarna ligger nära noll och ingen är statistiskt säkerställd.

Sammanfattningsvis tyder heterogenitetsanalyserna i detta delavsnitt på att det saknas betydande skillnader i vinstmarginal med avseende på styrelsens könssammansättning eller ordförandens kön i någon av de undersökta delgrupperna.

⁸ I tabell 3 testas sammanlagt 48 nollhypoteser om att en viss parameter är lika med noll. Givet en signifikansnivå på 5 procent ska vi förvänta oss att en sann nollhypotes förkastas i mellan två och tre fall ($48 \times 5\% = 2,4$). I tabell 3 förkastas nollhypotesen i fem av 48 fall på 5 %-nivån, vilket är något fler men parameterskattningarna är små i storlek.

Tabell 3. Skillnader i vinstmarginal mellan företag med varierande andel kvinnor i styrelsen; heterogenitetsanalyser som bygger på FE-skattningar

	Små styrelser	Stora styrelser	Små företag	Stora företag	Kvinno- dominerade branscher	Mans- dominerade branscher
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
FE						
Under 20 procent	–0,001 (0,001)	0,0001 (0,003)	–0,001 (0,002)	–0,002 (0,002)	–0,001 (0,002)	–0,003 (0,002)
20–40 procent	–0,001 (0,001)	–0,001 (0,003)	–0,001 (0,002)	–0,001 (0,001)	–0,001 (0,001)	0,001 (0,002)
60–80 procent	–0,0004 (0,002)	0,002 (0,004)	0,001 (0,003)	–0,005** (0,002)	–0,001 (0,002)	–0,001 (0,003)
Över 80 procent	0,001 (0,003)	–0,002 (0,007)	0,001 (0,004)	–0,006* (0,003)	–0,002 (0,003)	0,004 (0,010)
Antal ledamöter	–0,003*** (0,0004)	–0,003*** (0,0004)	–0,003*** (0,0004)	–0,003*** (0,0002)	–0,004*** (0,0003)	–0,002*** (0,0003)
Antal anställda (1 000-tal)	–0,026*** (0,008)	–0,014*** (0,005)	–5,073*** (0,295)	–0,010** (0,004)	–0,013*** (0,004)	–0,004 (0,006)
Antal observationer	703 922	189 217	495 490	397 649	620 252	272 887
FE (t-1)						
Under 20 procent (t-1)	–0,0005 (0,001)	–0,003 (0,003)	–0,004* (0,002)	–0,001 (0,001)	–0,002 (0,002)	0,0002 (0,002)
20–40 procent (t-1)	–0,001 (0,001)	–0,004 (0,002)	–0,004** (0,002)	–0,001 (0,001)	–0,002* (0,001)	0,001 (0,002)
60–80 procent (t-1)	0,003* (0,002)	–0,010** (0,004)	0,003 (0,003)	–0,005** (0,002)	–0,002 (0,002)	0,005 (0,003)
Över 80 procent (t-1)	–0,003 (0,003)	–0,002 (0,006)	–0,007 (0,005)	–0,003 (0,003)	–0,006* (0,003)	0,002 (0,010)
Antal ledamöter (t-1)	–0,002*** (0,0003)	–0,002*** (0,0003)	–0,001*** (0,0004)	–0,002*** (0,0002)	–0,002*** (0,0003)	–0,002*** (0,0003)
Antal anställda (1 000-tal)	–0,030*** (0,008)	–0,014*** (0,005)	–4,612*** (0,327)	–0,010*** (0,004)	–0,019*** (0,005)	–0,004 (0,007)
Antal observationer	603 920	170 158	404 386	369 692	533 378	240 700

Not: * $p < 0,1$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$. Skattningarna bygger på data från Bolagsverkets styrelseregister och Serrano för åren 2000–2022. Andelen kvinnor i styrelsen i respektive bolag är ett genomsnitt som bygger på samtliga ordinarie ledamöter som har suttit i styrelsen någon gång under respektive år. Endast ledamöter som har svenskt personnummer finns med i analysen. Kategorin 40–60 procent utgör referensgruppen. Bolag med *små styrelser* har som mest 4 styrelseledamöter och de med *stora styrelser* har 5 eller fler. Företag med upp till 9 anställda definieras som *små företag* och de med 10 anställda eller fler som *stora*. De *kvinndominerade branscherna* består av Handel (SNI-avdelning G) och Tjänster (H-S) och de *mansdominerade* är Gruvindustri, jordbruk, fiske (A-B); Tillverkning m.m. (C-D-E); Bygg (F). Standardfel klustrade på företagsnivå redovisas inom parentes. Beteckningen (t-1) i tabellen betyder att vinstmarginalen år *t* relateras till andelen kvinnor i bolagsstyrelsen samt antalet styrelseledamöter år *t-1*. I övriga skattningar mäts alla variabler år *t*. I skattningarna ingår kategoriska variabler för kalenderår och företagsfixa effekter.

Tabell 4. Skillnader i vinstmarginal mellan företag som har haft en kvinna på ordförandeposten någon gång under året, jämfört med företag där ordföranden(a) har varit man (män); heterogenitetsanalyser som bygger på FE-skattningar

	Små styrelser	Stora styrelser	Små företag	Stora företag	Kvinno-dominerade branscher	Mans-dominerade branscher
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
FE						
Kvinna som ordförande	−0,003	−0,0002	−0,003	−0,002	−0,003	0,0004
	(0,002)	(0,003)	(0,003)	(0,002)	(0,002)	(0,003)
Antal ledamöter	−0,003***	−0,003***	−0,003***	−0,002***	−0,004***	−0,002***
	(0,0005)	(0,0004)	(0,0004)	(0,0003)	(0,0003)	(0,0003)
Antal anställda (1 000-tal)	−0,016*	−0,013**	−5,066***	−0,009**	−0,009**	−0,019***
	(0,009)	(0,005)	(0,349)	(0,004)	(0,005)	(0,006)
Antal observationer	508 140	172 631	375 792	304 979	472 766	208 005
FE (t-1)						
Kvinna som ordförande (t-1)	−0,002	0,004	0,001	−0,001	0,001	−0,003
	(0,002)	(0,003)	(0,003)	(0,002)	(0,002)	(0,003)
Antal ledamöter (t-1)	−0,002***	−0,001***	−0,001***	−0,002***	−0,002***	−0,002***
	(0,0003)	(0,0004)	(0,0004)	(0,0002)	(0,0003)	(0,0003)
Antal anställda (1 000-tal)	−0,032***	−0,017***	−4,815***	−0,013***	−0,018***	−0,022***
	(0,011)	(0,006)	(0,380)	(0,004)	(0,006)	(0,007)
Antal observationer	453 844	148 950	316 471	286 323	416 277	186 517

Not: * $p < 0,1$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$. Skattningarna bygger på data från Bolagsverkets styrelseregister och Serrano för åren 2000–2022. Variabeln *Kvinna som ordförande* har värdet 1 om företaget har haft en kvinna på ordförandeposten under året och 0 annars. Endast ordföranden som har svenskt personnummer finns med i analysen. Bolag med *små styrelser* har som mest 4 styrelseledamöter och de med *stora styrelser* har 5 eller fler. Företag med upp till 9 anställda definieras som *små företag* och de med 10 anställda eller fler som *stora*. De *kvinno-dominerade branscherna* består av Handel (SNI-avdelning G) och Tjänster (H-S) och de *mans-dominerade* är Gruvindustri, jordbruk, fiske (A-B); Tillverkning mm. (C-D-E); Bygg (F). Standardfel klustrade på företagsnivå redovisas inom parentes. Beteckningen (t-1) i tabellen betyder att vinstmarginalen år *t* relateras till förekomsten av kvinna som ordförande samt antalet styrelseledamöter år *t-1*. I övriga skattningar mäts alla variabler år *t*. I skattningarna ingår kategoriska variabler för kalenderår och företagsfixa effekter.

7. Slutsatser

I denna rapport studerar vi hur andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser samt andelen bolag med en kvinna på ordförandeposten har utvecklats över tid. Vi analyserar även sambandet mellan bolagsstyrelsens könssammansättning och bolagets vinstmarginal.

Resultaten visar att andelen kvinnor i svenska bolagsstyrelser har ökat från 11,8 procent år 2000 till 20,1 procent år 2024. Ökningen har varit i det närmaste linjär utan några avbrott. Andelen bolagsstyrelser med mellan 40 och 60 procent kvinnor har också ökat stadigt över tid (från 9,3 till 16,8 procent mellan år 2000 och 2024), med endast två mindre minskningar vid enstaka år. Både andelen kvinnor i bolagsstyrelser och andelen styrelser med mellan 40 och 60 procent kvinnor har ökat över tid i alla branscher. De kraftigaste ökningarna och den högsta nivån finns i branscher där kvinnor är över-representerade bland de sysselsatta.

Andelen bolag som har haft en kvinna på ordförandeposten någon gång under året har ökat kraftigt mellan 2000 och 2024, från 5,7 till 15,5 procent. Även här har de största ökningarna skett i kvinnodominerade branscher. Den högsta nivån och ökningen i andel bolag med en kvinna som ordförande finns inom tjänstenäringen (en ökning från 7,5 till 19,6 procent mellan 2000 och 2024) och den lägsta nivån och ökningen i byggbranschen (3,4 till 5,2 procent).

Vi ser inga genomsnittsskillnader i vinstmarginal mellan företag med olika könssammansättning i styrelserna och på ordförandeposten, när vi justerar för övriga variabler som är relevanta för bolagens lönsamhet samt för företagsfixa effekter. Det finns inte heller några tecken på att sådana skillnader i vinstmarginal skulle finnas i olika grupper av företag, där indelningen har gjorts med avseende på styrelsens storlek, bolagets storlek och om branschen är kvinno- respektive mansdominerad.

Sammantaget visar vår studie en närmast organisk ökning av kvinnors representation i svenska bolagsstyrelser över tid, med högst nivå och ökning av andelen kvinnor samt kvinna som ordförande i kvinnodominerade branscher. När vi justerar för relevanta variabler hittar vi inget samband mellan andelen kvinnor i styrelsen och företagets vinstmarginal.

Resultaten tyder på att företag väljer styrelseledamöter som maximerar deras vinster, och inte utifrån kön. Det finns med andra ord inga gratisluncher, det vill säga företag kan i genomsnitt inte få större vinstmarginaler enbart genom att välja fler kvinnor, eller fler män, in i styrelserna. Detta resultat skiljer sig från en tidigare studie på svenska data, Malmström och Wincent (2022), som har getts ut som en arbetsrapport av Luleå Tekniska Högskola. Malmström och Wincent jämför vinsten i kronor mellan företag med ojämn könsfördelning i styrelsen med företag med jämn könsfördelning och visar att företag med jämn könsfördelning når högre vinst samt högre omsättning. I studien betecknas skattningarna som en positiv effekt av jämn könsfördelning i styrelser.

Som vi har beskrivit i detalj tidigare i denna rapport lider dock studien av betydande metodologiska problem och resultaten håller inte vid närmare granskning.

I debatten om svenska bolagsstyrelserns könssammansättning har ibland kvotering lyfts som en önskvärd policy. Kvotering av detta slag är dock ett direkt angrepp på äganderätten eftersom bolagsägarnas rätt att bestämma vilka personer som ska sitta i bolagets styrelse inskränks. Enbart det borde vara ett tillräckligt argument mot kvotering. Den analys som vi genomför av sambandet mellan bolagens vinstmarginal och styrelsens könssammansättning visar dessutom att det inte finns något sådant samband. Detta stöds av de forskningsstudier som har skattat effekten av kvoteringslagen i Norge, där lagen hade ingen eller till och med en negativ effekt på bolagens vinster. Kvotering är med andra ord ett dåligt förslag av både principiella och empiriska skäl.

En nyckelfaktor som ofta blir bortglömd i debatten om andelen kvinnor i bolagsstyrelser är skillnaden i företagande mellan kvinnor och män. Svenskt Näringsliv har i tidigare studier visat att relativt få kvinnor i jämförelse med män startar och driver företag i Sverige.⁹ Inom EU är det exempelvis endast Slovakien, Malta och Rumänien som har en lägre andel kvinnor som driver företag. Vi vet också från tidigare studier att det är vanligare med kvinnor som är företagare i kvinnodominerade branscher.¹⁰ Samtidigt visar resultaten i denna rapport att andelen kvinnor i styrelsen ökar mest i branscher där många kvinnor är yrkesarbetande. Detta resultat förklaras mest troligt av att fler kvinnor driver företag i dessa branscher. I kvinnodominerade sektorer finns med andra ord fler kvinnor med relevant branscherfarenhet och erfarenhet av företagande, vilket i sig bygger kompetens som kan vara relevant att plocka in i en styrelse.

Om kvinnors andel i bolagens styrelser ska öka även framöver talar resonemanget ovan för att det är viktigt för beslutsfattare att uppmuntra företagande i branscher där en stor andel kvinnor är verksamma. Tyvärr har just företagande i välfärdsbranschen, där många kvinnor är verksamma, snarare motverkats av politiker och i samhällsdebatten.

Hur kan företagandet bland kvinnor underlättas? I tidigare studier har Svenskt Näringsliv pekat på flera konkreta förslag. Som Angelov och Bornefalk (2025) visar förklaras en stor del av skillnaden i företagande mellan kvinnor och män av att kvinnor i större utsträckning upplever att de saknar förmåga och kunskap att driva företag, samt av att kvinnor i genomsnitt är mer rädda att misslyckas med att driva företag. För att påverka dessa attityder till företagande bör entreprenörskap finnas som en naturlig del i utbildningssystemet. För att minska riskerna med att driva företag, som påverkar rädslan att misslyckas, behöver insolvensreglerna ses över. Slutligen är det viktigt att beslutsfattare inte skapar ytterligare risker, utöver de risker som är naturligt förknippade med entreprenörskap.

⁹ Se Angelov, Bornefalk, Daunfeldt och Galte Schermer (2023) samt Angelov och Bornefalk (2025).

¹⁰ Detta visas exempelvis i Angelov, Bornefalk, Daunfeldt och Galte Schermer (2023).

Politiken bör i större utsträckning inriktas på att inte skuldbelägga företagande inom sektorer där kvinnor är överrepresenterade, exempelvis inom välfärdssektorn. Här gjorde den så kallade Reepaluutredningen stor skada genom att skapa osäkerhet, minska möjligheterna att attrahera kapital till välfärdssektorn genom ogenomtänkta krav på vinstförbud, och hjälpte till att piska upp en debatt där företagande inom välfärdssektorn blev skuldbelagt. Vi menar att beslutsfattare bör uppmuntra, inte motverka, kvinnors företagande. Detta kommer att gagna hela samhället genom mer innovation, högre tillväxt, ökade skatteintäkter, och sannolikt ännu fler kvinnor i svenska bolagsstyrelser.

Referenser

- ALMI (2025) *Svårt för små och medelstora bolag att agera jämställt vid val av styrelse och vd*, ALMI, mars 2025.
- Andra AP-fonden (2024) *Kvinnoindex 2024 – Andra AP-fondens index över andel kvinnor i börsbolagens styrelser och ledningar*, Andra AP-fonden, juni 2024.
- Angelov, N., Bornefalk, A., Daunfeldt, S.-O. och Galte Schermer, I. (2023) *Varför driver så få kvinnor företag i Sverige?* Svenskt Näringsliv, oktober 2023.
- Angelov, N. och Bornefalk (2025) *Skillnaden i entreprenörskap mellan kvinnor och män Hur mycket förklaras av attityder till företagande och upplevd förmåga?* Svenskt Näringsliv, januari 2025.
- Adams, R.B. and Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94, 291–309.
- Ahern, K. R., & Dittmar, A. K. (2012). The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation. *Quarterly Journal of Economics*, 127(1), 137–197.
- Arnaboldi, F., Casu, B., Gallo, A., Kalotychou, E. & Sarkisyan, A. (2021). Gender diversity and bank misconduct. *Journal of Corporate Finance*, 71, 101834.
- Bertrand, M., Black, S. E., Jensen, S., & Lleras-Muney, A. (2019). Breaking the Glass Ceiling? The Effect of Board Quotas on Female Labour Market Outcomes in Norway. *Review of Economic Studies*, 86(1), 191–239.
- Brahma S., Nwafor C., & Boateng A. (2021). Board gender diversity and firm performance: The UK evidence. *International Journal of Financial Economics*, 26, 5704–5719.
- Campbell, K., & Mínguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83, 435–451.
- Carter, D. A., D’Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010). The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396–414.
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*, 38(1), 33–53.
- Chapple, L., & Humphrey, J. E. (2014). Does board gender diversity have a financial impact? Evidence using stock portfolio performance. *Journal of Business Ethics*, 122, 709–723.

- Dale-Olsen, H., Schøne, P. and Verner, M. (2013). Diversity among Norwegian boards of directors: Does a quota for women improve firm performance? *Feminist Economics*, 19, 110–135.
- Daunfeldt, S. O., & Rudholm, N. (2012). Does gender diversity in the boardroom improve firm performance? Borlänge: Högskolan Dalarna.
- Ds 2006:11 Könsfördelningen i bolagsstyrelser, Justitiedepartementet, Regeringskansliet.
- Ds 2016:32 Jämn könsfördelning i bolagsstyrelser, Justitiedepartementet, Regeringskansliet.
- Eklund, J. E., Palmberg, J., & Wiberg, D. (2009). Ownership structure, board composition and investment performance. *Corporate Ownership and Control*, 7(1), 117.
- Erhardt, N. L., Werbel, J. D., & Shrader, C. B. (2003). Board of director diversity and firm financial performance. *Corporate governance: An international review*, 11(2), 102–111.
- Faktapromemoria 2012/13:FPM33 Könsfördelningen i bolagsstyrelser, Justitiedepartementet, Regeringskansliet
- Farrell, K. A., & Hersch, P. L. (2005). Additions to corporate boards: The effect of gender. *Journal of Corporate finance*, 11(1–2), 85–106.
- Fernández-Temprano, M. A., & Tejerina-Gaite, F. (2020). Types of director, board diversity and firm performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(2), 324–342.
- Francoeur, C., Labelle, R., & Sinclair-Desgagné, B. (2008). Gender diversity in corporate governance and top management. *Journal of Business Ethics*, 81, 83–95.
- Joecks, J., Pull, K., & Vetter, K. (2013). Gender diversity in the boardroom and firm performance: What exactly constitutes a “critical mass?”. *Journal of Business Ethics*, 118, 61–72.
- Mahadeo, J.D., Soobaroyen, T. and Hanuman, V.O. (2012). Board composition and financial performance: Uncovering the effects of diversity in an emerging economy. *Journal of Business Ethics*, 105, 375–388.
- Matsa, D.A. and Miller, A.R. (2013). A female style in corporate leadership? Evidence from quotas. *American Economic Journal: Applied Economics*, 5, 136–169.
- Miller, T., & del Carmen Triana, M. (2009). Demographic diversity in the boardroom: Mediators of the board diversity–firm performance relationship. *Journal of Management Studies*, 46(5), 755–786.
- Nguyen, T., Locke, S., & Reddy, K. (2015). Does boardroom gender diversity matter? Evidence from a transitional economy. *International Review of Economics & Finance*, 37, 184–202.
- Reddy, S., Jadhav, A. M., & Pai P, Y. (2019). Gender diversity in boardrooms – A literature review. *Cogent Economics & Finance*, 7(1).

Rose, C. (2007). Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 404–413.

Sila, V., Gonzalez, A. and Hagendorff, J. (2016). Women on board: Does boardroom gender diversity affect firm risk? *Journal of Corporate Finance*, 36, 26–53.

Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2006). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55(7), 569–593.

Torchia, M., Calabrò, A. and Huse, M. (2011). Women directors on corporate boards: From tokenism to critical mass. *Journal of Business Ethics*, 102, 299–317.

Yang, P., Riepe, J., Moser, K., Pull, K., & Terjesen, S. (2019). Women directors, firm performance, and firm risk: A causal perspective. *The Leadership Quarterly*, 30(5), 101297.

Yu, J. J., & Madison, G. (2021). Gender quotas and company financial performance: A systematic review. *Economic Affairs*, 41(3), 377–390. <https://doi.org/10.1111/ecaf.12487>

Bilaga

Tabell 5. Skillnader i vinstmarginal mellan företag med varierande andel kvinnor i styrelsen; heterogenitetsanalyser som bygger på OLS

	Små styrelser	Stora styrelser	Små företag	Stora företag	Kvinno- dominerade branscher	Mans- dominerade branscher
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
OLS						
Under 20 procent	0,001	−0,006*	0,0005	0,001	0,001	−0,001
	(0,001)	(0,003)	(0,002)	(0,001)	(0,001)	(0,002)
20–40 procent	0,005***	−0,003	0,009***	0,002	0,005***	0,007***
	(0,002)	(0,003)	(0,002)	(0,002)	(0,002)	(0,002)
60–80 procent	−0,002	0,003	−0,001	−0,002	−0,00004	−0,002
	(0,002)	(0,005)	(0,003)	(0,003)	(0,002)	(0,006)
Över 80 procent	−0,007***	−0,014**	−0,010***	−0,0001	−0,008***	−0,002
	(0,002)	(0,006)	(0,003)	(0,003)	(0,002)	(0,006)
Antal ledamöter	−0,004***	−0,005***	−0,007***	−0,003***	−0,007***	−0,004***
	(0,001)	(0,001)	(0,0004)	(0,0003)	(0,0003)	(0,0004)
Antal anställda (1 000-tal)	−0,018***	0,012***	−12,266***	0,008***	−0,001	0,009**
	(0,003)	(0,004)	(0,285)	(0,003)	(0,003)	(0,004)
Antal observationer	702 995	189 057	494 448	397 604	620 252	271 800
OLS (t-1)						
Under 20 procent (t-1)	0,003**	−0,005*	0,002	0,002	0,002	0,001
	(0,001)	(0,003)	(0,002)	(0,001)	(0,001)	(0,002)
20–40 procent (t-1)	0,007***	−0,004	0,009***	0,002	0,004***	0,006***
	(0,002)	(0,003)	(0,002)	(0,002)	(0,002)	(0,002)
60–80 procent (t-1)	0,002	−0,011**	−0,001	−0,002	0,00005	0,002
	(0,002)	(0,005)	(0,003)	(0,003)	(0,002)	(0,006)
Över 80 procent (t-1)	−0,010***	−0,001	−0,013***	0,0003	−0,010***	−0,0005
	(0,002)	(0,005)	(0,003)	(0,003)	(0,002)	(0,007)
Antal ledamöter (t-1)	−0,003***	−0,003***	−0,006***	−0,003***	−0,005***	−0,003***
	(0,0003)	(0,0004)	(0,0005)	(0,0003)	(0,0003)	(0,0004)
Antal anställda (1 000-tal)	−0,016***	0,010***	−11,433***	0,007***	−0,002	0,009**
	(0,003)	(0,003)	(0,320)	(0,003)	(0,003)	(0,004)
Antal observationer	603 343	170 052	403 718	369 677	533 378	240 017

Not: *p < 0,1; **p < 0,05; ***p < 0,01. Skattningarna bygger på data från Bolagsverkets styrelseregister och Serrano för åren 2000–2022. Andelen kvinnor i styrelsen i respektive bolag är ett genomsnitt som bygger på samtliga ordinarie ledamöter som har suttit i styrelsen någon gång under respektive år. Endast ledamöter som har svenskt personnummer finns med i analysen. Kategorin 40–60 procent utgör referensgruppen. Bolag med *små styrelser* har som mest 4 styrelseledamöter och de med *stora styrelser* har 5 eller fler. Företag med upp till 9 anställda definieras som *små företag* och de med 10 anställda eller fler som *stora*. De *kvinno- dominerade branscherna* består av Handel (SNI-avdelning G) och Tjänster (H-S) och de *mansdominerade* är Gruvindustri, jordbruk, fiske (A-B); Tillverkning mm. (C-D-E); Bygg (F). Standardfel klustrade på företagsnivå redovisas inom parentes. Beteckningen (t-1) i tabellen betyder att vinstmarginalen år t relateras till andelen kvinnor i bolagsstyrelsen samt antalet styrelseledamöter år t-1. I övriga skattningar mäts alla variabler år t. I skattningarna ingår kategoriska variabler för bransch och kalenderår.

Tabell 6. Skillnader i vinstmarginal mellan företag som har haft en kvinna på ordförandeposten någon gång under året, jämfört med företag där ordföranden(a) har varit man (män); heterogenitetsanalyser som bygger på OLS

	Små styrelser	Stora styrelser	Små företag	Stora företag	Kvinno-dominerade branscher	Mans-dominerade branscher
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
OLS						
Kvinna som ordförande	−0,003**	−0,004	−0,003*	−0,005***	−0,005***	−0,001
	(0,002)	(0,003)	(0,002)	(0,002)	(0,002)	(0,002)
Antal ledamöter	−0,004***	−0,005***	−0,008***	−0,004***	−0,007***	−0,004***
	(0,001)	(0,001)	(0,0004)	(0,0003)	(0,0004)	(0,0004)
Antal anställda (1 000-tal)	−0,023***	0,012***	−12,168***	0,009***	0,005	0,009**
	(0,004)	(0,004)	(0,320)	(0,003)	(0,004)	(0,004)
Antal observationer	507 438	172 478	374 973	304 943	472 766	207 150
OLS (t-1)						
Kvinna som ordförande (t-1)	−0,005***	−0,003	−0,004**	−0,004**	−0,005***	−0,002
	(0,002)	(0,003)	(0,002)	(0,002)	(0,002)	(0,003)
Antal ledamöter (t-1)	−0,003***	−0,003***	−0,006***	−0,003***	−0,006***	−0,004***
	(0,0004)	(0,0005)	(0,0005)	(0,0003)	(0,0004)	(0,0004)
Antal anställda (1 000-tal)	−0,021***	0,011***	−11,309***	0,008***	0,002	0,008**
	(0,004)	(0,004)	(0,349)	(0,003)	(0,004)	(0,004)
Antal observationer	453 376	148 853	315 919	286 310	416 277	185 952

Not: *p < 0,1; **p < 0,05; ***p < 0,01. Skattningarna bygger på data från Bolagsverkets styrelseregister och Serrano för åren 2000-2022. Variabeln *Kvinna som ordförande* har värdet 1 om företaget har haft en kvinna på ordförandeposten under året och 0 annars. Endast ordföranden som har svenskt personnummer finns med i analysen. Bolag med *små styrelser* har som mest 4 styrelseledamöter och de med *stora styrelser* har 5 eller fler. Företag med upp till 9 anställda definieras som *små företag* och de med 10 anställda eller fler som *stora*. De *kvinno-dominerade branscherna* består av Handel (SNI-avdelning G) och Tjänster (H-S) och de *mansdominerade* är Gruvindustri, jordbruk, fiske (A-B); Tillverkning mm. (C-D-E); Bygg (F). Standardfel klustrade på företagsnivå redovisas inom parentes. Beteckningen (t-1) i tabellen betyder att vinstmarginalen år t relateras till förekomsten av kvinna som ordförande samt antalet styrelseledamöter år t-1. I övriga skattningar mäts alla variabler år t. I skattningarna ingår kategoriska variabler för bransch och kalenderår.

www.svensktnaringsliv.se

Storgatan 19, 114 82 Stockholm

Telefon 08-553 430 00

Tryck: Arkitektkopia AB, Bromma, 2025