

## **Goodwillnedskrivningarnas värder relevans**

- En studie på den svenska marknaden

## **Value relevance of goodwill impairment loss**

- A study on the Swedish market

Examensarbete inom huvudområdet

Företagsekonomi

C-uppsats 15 högskolepoäng

Vårtermin 2019

Melinda Berggren 820702

Simon Stensgaard 930922

Handledare: Fredrik Lundell

Examinator: Henrik Linderöth

# Goodwillnedskrivningarnas värder relevans

Examensrapport inlämnad av Melinda Berggren och Simon Stensgaard till Högskolan i Skövde, för Kandidatexamen (BSc) vid Institutionen för handel och företagande.

**17/6-19**

Härmed intygas att allt material i denna rapport, vilket inte är vårt eget, har blivit tydligt identifierat och att inget material är inkluderat som tidigare använts för erhållande av annan examen.

Signerat: Melinda Berggren Simon Stensgaard

## **Förord**

Vi vill tacka vår handledare Fredrik Lundell för de kommentarer, tips och bra stöd som vi fått under vårterminen. Det har hjälpt oss att få nya perspektiv på hur uppsatsen kan byggas upp, och detta har varit till stor hjälp för att komma vidare i arbetet.

Vi vill även tack vår examinator Henrik Linderoth för de kommentarer vi fick på planeringsseminariet.

Skövde, 17/6–19

Melinda Berggren & Simon Stensgaard

## Sammanfattning

I denna studien har 97 företag på Stockholmsbörsens Large Cap undersökts för de finansiella åren 2016 och 2017. Syftet med studien har varit att förklara sambandet mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde för företag på den svenska aktiemarknaden samt att analysera och jämföra studiens resultat med tidigare forskning som utförts på utländska marknader. Det innebär att goodwillnedskrivningens värder relevans har undersökts för att se om företagens börsvärde påverkas när nedskrivning av goodwill görs samt om informationen påverkar investerarens beslut. För att undersöka det har vi utgått från en modell som har tillämpats av andra forskare. Modellen innefattar variablerna börsvärde, eget kapital, resultat före skatt, redovisad goodwill och nedskrivning av goodwill; och information om dessa har inhämtats från företagens årsredovisningar. Undersökningen gjordes med hjälp av en multipel regressionsanalys. Det positiva sambandet mellan börsvärde och eget kapital och resultat före skatt som resultatet påvisade innebar att vi kunde anta att aktiemarknaden i stort är värder relevant. För att undersöka goodwillnedskrivningarnas värder relevans krävdes det att redovisad goodwill var en värder relevant variabel vilket resultatet visade. Ett positivt samband kunde påvisas mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde, vilket indikerar att det inte är värder relevant. Detta tyder på att dessa nedskrivningar inte ger investerare någon tillförlitlig information i investeringsbeslut.

Nyckelord: Goodwill, Värder relevans, Nedskrivning, Börsvärde, Eget kapital, Resultat före skatt, Redovisad goodwill, Samband

## Abstract

In this study 97 companies from Nasdaq Stockholm's Large Cap has been examined for the financial years 2016 and 2017. The purpose of the study has been to explain the correlation between goodwill impairment loss and market value for companies on the Swedish market and to analyze and compare the study's results with previous research that has been found on foreign markets. This means that the value relevance of goodwill impairments has been examined to see if the companies' market value is affected when goodwill impairment loss is made and if the information affects the investors decision. A model previously used by other researchers has been applied to examine this. The model includes the variables market value, book value, pre-tax profit, carrying value of goodwill and goodwill impairment loss; and information about these has been collected from the companies' annual reports. The study was done using a multiple regression analysis. The positive correlation between market value and the variables of book value and pre-tax profit means that we could assume that the stock market is value relevant. In order to investigate the value relevance of goodwill impairment loss it was required that reported goodwill was a value relevant variable, which the result showed. A positive correlation could be demonstrated between impairment of goodwill and market capitalization, which indicates that it is not value relevant. This indicates that these impairment losses do not give investors any reliable information in investment decisions.

Keywords: Goodwill, Value relevance, Impairment loss, Market value, Book value, Pre-tax profit, Carrying value of goodwill, Correlation

## Innehållsförteckning

<b>Begreppsförklaringar och förkortningar</b>	<b>7</b>
<b>1. Inledning</b>	<b>9</b>
1.1 Bakgrund	9
1.2 Problemdiskussion	10
1.3 Problemformulering	12
1.4 Syfte	12
<b>2. Teoretisk referensram</b>	<b>13</b>
2.1 Tidigare forskning om värder relevans	13
2.2 Värdering av goodwill	14
2.3 Kapitalmarknadsskolan	15
2.4 Agentteorin	16
2.5 Redovisningens kvalitativa egenskaper	17
2.6 Hypoteser	18
<b>3. Metod</b>	<b>20</b>
3.1 Studiens upplägg	20
3.2 Urvalsprocess	20
3.3 Analysmetod	22
3.3.1 Pearsons korrelationskoefficient	22
3.3.2 Signifikansnivå och P-värde	22
3.3.3 Multipel regressionsmodell	23
3.4 Multikollinearitet	25
3.5 Deflator och heteroskedasticitet	26
3.6 Validitet och Reliabilitet	26
<b>4. Resultat</b>	<b>27</b>
4.1 Deskriptiv Statistik	27
4.2 Pearsons korrelationsanalys	27
4.3 Multipel regressionsanalys	29
4.4 Regressionsmodell	30
<b>5. Analys</b>	<b>32</b>
<b>6. Slutsats</b>	<b>34</b>
6.1 Bidrag	34
6.2 Studiens begränsningar	34
6.4 Förslag till framtida forskning	35
6.5 Samhälleliga och etiska reflektioner	35
<b>7. Referenser</b>	<b>36</b>
<b>8. Bilagor</b>	<b>41</b>
8:1 Individuella reflektioner	41
8.2 Företagen som ingår i studien	43
8.3 Behandlade data	44

## Begreppsförklaringar och förkortningar

FASB	Financial Accounting Standards Board. Normgivningsorgan som har utvecklat merparten av USA:s redovisningsregler (Marton et al., 2018).
Goodwill	”En tillgång som representerar framtida ekonomiska fördelar som uppkommer från andra tillgångar förvärvade i ett rörelseförvärv som inte är enskilt identifierade och separata redovisade” (IFRS-volymen 2018, s.89).
IAS	International Accounting Standards. Standarder som gavs ut av IASC som var företrädare till IASB (Marton et al., 2018).
IAS 36	Standard som hanterar hur värdet på tillgångar ska beräknas, när nedskrivningsprövning skall göras samt hur redovisning av nedskrivningsprövning går till (Marton et al., 2018).
IASB	International Accounting Standards board. En internationell organisation som arbetar för harmonisering av redovisningen. Utgivare av IFRS (Marton et al., 2018).
IFRS	International Financial Reporting Standards. Är standarder och tolkningar som fastställts av IASB (IFRS-volymen, 2018).
IFRS 3	Standard som behandlar hur de olika posterna redovisas i samband med ett rörelseförvärv (IFRS-volymen, 2018).
Immateriell tillgång	”En identifierbar icke-monetär tillgång utan fysisk form” (IFRS-volymen 2018, s.90).
Kassagenererande enhet	”Den minsta identifierbara grupp av tillgångar som vid en fortlöpande användning ger upphov till inbetalningar som i allt

väsentligt är oberoende av tillgångar eller grupper av tillgångar”  
(IFRS-volymer 2018, s.767).

SFAS 142

Statement of Financial Accounting Standards. Standard som ges ut av FASB och hanterar redovisning av förvärvat goodwill och immateriella tillgångar (Marton et al., 2018).

Återvinningsvärde

”Det högre av det verkliga värdet minus försäljningskostnader för en tillgång eller kassagenererande enhet och dess nyttjandevärde”  
(IFRS-volymer 2018, s.770).



# 1. Inledning

## 1.1 Bakgrund

Befintliga eller blivande aktieägare förväntas värdera aktier i företag med hänsyn till den ekonomiska information som finns tillgänglig om företaget. I företag där den framtida lönsamheten förväntas vara hög antas aktievärdet vara högre och företaget anses även ha lättare att få in nytt kapital från aktieägarna (Gröjer, 2002). Det finns olika uppfattningar om vilken redovisningsinformation som är användbar för investerare vid investeringsbeslut (Artsberg, 2005). En studie av Godfrey och Koh (2001) visar att investerare lägger större värde på redovisad goodwill än på andra tillgångar i balansräkningen och därför anses den vara en viktig redovisningspost vid investeringsbeslut. Det har förts många diskussioner kring huruvida goodwill kan anses vara värderrelevant (Godfrey & Koh, 2001; Glaum, Schmidt, Street & Vogel, 2013; Boyle, Carpenter & Mahoney, 2012). Redovisningsinformation kan anses vara värderrelevant om informationen reflekteras i börsvärdet samt om informationen påverkar investerarens beslut (Barth et al., 2001).

International Accounting Standards Board, IASB är en internationell organisation som arbetar för att förbättra och harmonisera redovisningen i världen (Artsberg, 2005). IASB är utgivare av det principbaserade regelverket International Financial Reporting Standards, IFRS och införandet av detta regelverk har påverkat flertalet poster i redovisningen och goodwill är en av dem. Sedan 2005 skall svenska börsnoterade företag värdera goodwill enligt IFRS (Marton et al., 2018). Goodwill kan uppstå vid företagsförvärv och utgör skillnaden mellan det förvärvade företagets tillgångar och skulder jämfört med förvärvspriset (Sandell & Carlsson, 2014). Goodwill redovisas som en tillgång och förväntas generera framtida ekonomiska fördelar. Reglerna i IFRS innebär att goodwill ska nedskrivningsprövas istället för att skrivas av linjärt som tidigare (Marton et al., 2018). Detta tillvägagångssätt ska enligt Masters-Stout et al. (2008) ge en bättre bild av värdet på goodwill. Andra forskare menar att detta tillvägagångssätt är negativt eftersom besluten om goodwill ska skrivas ned eller inte, grundar sig på antaganden från företagsledningen och att värdet av goodwill därför kan anges på ett sätt som gynnar företaget (Glaum, Schmidt, Street & Vogel, 2013; Boyle, Carpenter & Mahoney, 2012).

Hanteringen av goodwill regleras i IFRS 3, *rörelseförvärv* och i International Accounting Standards, IAS 36 som behandlar nedskrivningar. Syftet med IFRS 3 är att förbättra redovisningen av goodwill i samband med rörelseförvärv och ge användarna information som

är relevant, tillförlitlig och jämförbar (IFRS-volymen, 2018). Reglerna används för att säkerställa att tillgångar som bland annat goodwill inte redovisas till ett högre värde än återanskaffningsvärdet. Om en tillgång indikerar på en värdeminskning ska återvinningsvärdet beräknas. Om detta värde är lägre än det redovisade värdet ska nedskrivning ske till återvinningsvärdet. Goodwillposten ska nedskrivningsprövas minst en gång per år men är dock en redovisningspost som består av kapital som inte kan urskiljas och fastställas på ett tillförlitligt sätt. En fördelning görs på enskilda kassagenererande enheter som är hänförliga till den förvärvade goodwillen (Petersen & Plenborg, 2010). Detta innebär att goodwill är beroende av andra tillgångar och kan inte enskilt generera några kassaflöden. Det är därför svårt att göra en bedömning på värdet för goodwill (Marton et al., 2018).

## **1.2 Problemdiskussion**

IFRS är ett regelverk som är uppbyggt på principer vilket leder till mindre specifika regler. Företagsledningen får därmed ett större ansvar och det krävs att företagen gör egna professionella bedömningar och tolkningar (Marton, 2009). Regelverkets tolkningsutrymme har ifrågasatts av flertalet författare och de antaganden och bedömningar som görs leder till en viss subjektivitet och tvetydighet (Glaum, Schmidt, Street & Vogel, 2013; Boyle, Carpenter & Mahoney, 2012; Martinez & Caverio Rubio, 2017). Vid en nedskrivning minskar tillgångens värde i balansräkningen och kostnaderna ökar i resultaträkningen (Marton et al., 2018). Genom införandet av IFRS har risken för incitament till manipulation ökat och företagen kan då utveckla metoder vid nedskrivning av goodwill som leder till ett bättre resultat för företagen (Martinez & Caverio Rubio, 2017). Nedskrivningarna av goodwill är betydligt lägre än de årliga avskrivningarna om förutsättningarna är lika. Detta leder till att företagen visar ett bättre resultat (Hamberg, Paananen & Novak, 2011). För att uppskatta värdet på nedskrivningen krävs en värdering av framtida kassaflöden. Eftersom dessa framtida kassaflöden är svåra att verifiera och värdera, ökar risken för att företagsledningen förmedlar redovisningsinformation som investeraren upplever som fördelaktigt (Schultze, 2005; Carlin & Finh, 2008; Engström, 2010; Shultze & Weiler, 2010; AbuGhazaleh et al., 2012). IFRS ger en begränsad vägledning vid värderingsfrågor och det uppstår därmed en problematik vid värderingsarbetet (Engström, 2010). Syftet med IFRS regler om nedskrivningsprövning är att goodwillpostens information skall återges på ett tydligare sätt (AbuGhazaleh et al., 2012). Dock kan tolkningsutrymmet som finns i regelverket resultera i olika tillämpning vid värderingsfrågor.

I en studie av Gauffin och Nilsson (2018) visade de att goodwill utgör en allt större andel av de stora börsföretagens tillgångar. Studien som inkluderar 28 stora bolag på Stockholmsbörsen resulterade i att 16,9 procent av bolagens totala tillgångar bestod av goodwill 2016. En studie från 2017 visade att endast en procent av det totala värdet på goodwill skrivs ned varje år (Gauffin et al., 2017). De växande goodwillposterna utgör en allt större andel av företagens balansräkningar men anses inte vara något problem så länge förväntningarna infrias. Problem kan dock uppstå vid en lågkonjunktur när värdet på tillgångarna inte längre kan motiveras och omfattande nedskrivningar behöver göras. Följderna blir att det redovisade resultatet visar på stora svängningar. För företag med stor andel goodwill kan detta vara ett stort problem då de behöver ha tillräcklig finansiell styrka för att klara av omfattande nedskrivningar (Marton et al., 2018).

Konsekvenserna av investmentbanken Lehman Brothers fall och finanskrisen 2008 blev väldigt omfattande. Inget finansbolag i Lehman Brothers storlek hade gått i konkurs tidigare. Världens aktiemarknader rasade med hela 42 procent 2008, vilket ledde till stark oro på finansmarknaderna runt om i världen. Företag i olika länder blev mer försiktiga hur de hanterade sina tillgångar (De Vylder, 2012). Bepari, Rahman och Mollik (2014) undersökte hur australiensiska företag som var noterade på börsen påverkades av den globala finanskrisen 2007–2008. De kom fram till att det gjordes mer omfattande goodwillnedskrivningar efter finanskrisen än åren innan. Även Camodeca, Almici och Bernardi (2013) undersökte hur goodwillnedskrivningar påverkades av finanskrisen 2008. Studien gick ut på att undersöka nedskrivningsprocessen i stora noterade bolag i Storbritannien åren 2007 till 2011. Författarna menar att företagsförvärven har ökat markant efter finanskrisen och diskussionerna kring goodwill har ökat efter 2008.

Det finns olika uppfattningar om huruvida redovisningsinformationen är användbar för aktiemarknaden och det ifrågasätts även vilken information som är användbar samt hur den ska presenteras (Artsberg, 2005). Osäkerheten kring goodwill och dess värderingsproblematik har lett till att det ofta förts diskussioner kring huruvida goodwill kan anses vara värderrelevant (Godfrey & Koh, 2001; Glaum, Schmidt, Street & Vogel, 2013; Boyle, Carpenter & Mahoney, 2012). Det har gjorts studier i bland annat Kanada (Lapointe-Antunes et al., 2009), USA (Li et al., 2011), och Storbritannien (AbuGhazaleh et al., 2012) på goodwillnedskrivningens värderrelevans. Dessa studier har genomförts efter införandet av årliga

nedskrivningsprövningar. Resultatet av dessa studier visar att nedskrivning av goodwill är värderrelevant, vilket innebär att måttet används som underlag av investerare vid företagsvärdering.

Utifrån vår litteraturstudie har vi inte funnit någon relevant studie på den svenska marknaden. Då goodwill utgör en allt större del av de svenska börsnoterade företagens tillgångar kan det vara intressant att undersöka goodwillnedskrivningarnas värderrelevans på denna marknaden. Eftersom större bolag generellt sett gör fler företagsförvärv borde deras goodwillposter förändras mer än de mindre bolagens goodwillposter. Detta borde leda till fler goodwillnedskrivningar vilket är den variabeln som vi avser att undersöka. Vi begränsade därmed undersökningen till bolagen på Large Cap. När vi kommit fram till ett resultat vill vi göra en jämförelse med resultat från tidigare forskning som utförts på utländska marknader. Vi ämnar därför att genomföra en undersökning som kompletterar tidigare forskning vad gäller goodwillnedskrivningar och dess värderrelevans.

### **1.3 Problemformulering**

*Hur ser sambandet mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde ut på den svenska aktiemarknaden?*

### **1.4 Syfte**

Syftet med denna studie är att förklara sambandet mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde för företag noterade på Large Cap på Stockholmsbörsen samt att analysera och jämföra studiens resultat med tidigare forskning som utförts på utländska marknader.

## 2. Teoretisk referensram

*Kapitel två inleds med tidigare forskning om värder relevans samt hur den valda modellen hjälper till att besvara studiens frågeställning. Vidare presenteras vad goodwill är samt tidigare forskning om värderingproblematiken av goodwill. Efter det presenteras kapitalmarknadsskolan som ska användas för att tolka resultatet ur en annan synvinkel. Vidare presenteras agentteorin som ska bidra till att förklara studiens resultat ur ett ledningsperspektiv. Slutligen så presenteras varför studiens hypoteser har formulerats som de har gjort.*

### 2.1 Tidigare forskning om värder relevans

Tidigare forskning inom redovisningens värder relevans är omfattande. En av de första studierna inom området gjordes av Ball och Brown (1968) där författarna fann ett samband mellan företagets årsrapporter/kvartalsrapporter och dess börsvärde och att reaktionen kom redan samma vecka som informationen fanns tillgänglig. Sedan dess har flertalet studier gjorts inom området och på olika sätt bidragit till forskningen.

I en studie av Ohlson (1995) menar han att ett företags eget kapital och resultat före skatt är värder relevanta variabler som företräder en förväntad framtida inkomst. Det vill säga att om eget kapital och resultatet före skatt ökar i värde så ökar oftast börsvärdet. Det innebär att sambandet mellan börsvärde och dessa två är positivt. Ohlson (1995) tog fram en modell känd som *accounting-based valuation model* som gick ut på att visa företags börsvärde som en funktion av eget kapital och resultat före skatt. Modellen har tillämpats ett flertal gånger bland annat i Kanada av Lapointe-Antunes et al. (2009). Forskarna tillämpade grundmodellen för att först se om marknaden i stort är värder relevant, vilket innebär att studien borde resultera i ett positivt samband mellan börsvärde och eget kapital och resultat före skatt. Det vill säga att om eget kapital och resultat före skatt ökar så borde börsvärdet öka. Syftet med studien av Lapointe-Antunes et al. (2009) var att ta reda på om goodwillnedskrivning var värder relevant och därför korrigerade de modellen genom att lägga till variablerna redovisad goodwill och nedskrivning av goodwill i modellen. Deras undersökning utfördes på kanadensiska företag efter införandet av SFAS 142 och påvisade att nedskrivning av goodwill och börsvärde var negativt korrelerade då dom tagit hänsyn till eget kapital, resultat före skatt och redovisad goodwill. Forskarna menar att ett sådant resultat är förenligt med att investerare uppfattar dessa nedskrivningar som tillräckligt pålitliga för att införliva dem i sina värderingsbedömningar.

I en annan studie av AbuGhazaleh et al. (2012) tillämpar de samma modell som Lapointe-Antunes et al. (2009). Studien resulterar i liknande som studien av Lapointe-Antunes et al. (2009), det vill säga att goodwillnedskrivning är värderrelevant. I undersökningen har de utgått från de 500 största företagen i Storbritannien för räkenskapsåren 2005 och 2006. Studien resulterade i ett signifikant negativt samband mellan redovisade nedskrivningar av goodwill och börsvärde. Det här tyder på att investerarna uppfattar de här nedskrivningarna som värderrelevanta och att de därmed ger användbar information vid värderingsbedömningar.

I en studie av Li et al. (2011) undersökte forskarna marknads reaktion efter en annonsering om en nedskrivning. Undersökningen baserades på ett urval av amerikanska företag och resulterade i att företag värderades lägre av marknaden efter en goodwillnedskrivning jämfört med innan nedskrivningen. Detta innebär att både investerare och finansanalytiker sänker sina förväntningar vid meddelandet om en nedskrivning och att det är en indikator på en minskning av framtida lönsamhet. Forskarna menar även att företag med potentiellt försämrade goodwill som inte redovisade en nedskrivning kan ha använt sin ledningsbefogenhet för att undvika att förlusten uppstår.

Sedan införandet av årliga nedskrivningsprövningar av goodwillposten har studier visat att värderrelevansen hos goodwill har ökat (Li et al., 2011; Chen et al., 2008). Detta visar även de tre studierna som nämnts ovan av Lapointe-Antunes et al. (2009), Li et al. (2011) och AbuGhazaleh et al. (2012). Skillnaden mellan de tre studierna är dock att de studierna som utförts i Kanada (Lapointe-Antunes et al., 2009) och USA (Li et al., 2011) använder sig av regelverket SFAS 142 till skillnad från Storbritannien (AbuGhazaleh et al., 2012) som använder sig av IFRS 3.

## **2.2 Värdering av goodwill**

Definitionen av goodwill enligt IFRS 3 är “en tillgång som representerar framtida ekonomiska fördelar som uppkommer från andra tillgångar förvärvade i ett rörelseförvärv som inte är enskilt identifierade och separata redovisade” (IFRS-volymen 2018, s.89). Goodwill kan endast uppstå när ett företag förvärvar ett annat företag. Goodwill är skillnaden mellan förvärvsbeloppet och nettovärdet av tillgångar och skulder. Goodwill tillhör immateriella tillgångar och har en obestämbar nyttjandeperiod och ska sedan 2005 nedskrivningsprövas istället för att skrivas av linjärt. Nedskrivningsprövningen sker minst en gång per år (Marton et al., 2018).

De svenska företagens goodwillposter har fortsatt öka sedan reglerna om årliga avskrivningar ersattes av årliga nedskrivningsprövningar (Carrington et al., 2015). Många nackdelar med dessa regler har lyfts fram i litteraturen. Det påpekas bland annat på att besluten om att goodwill ska skrivas ned eller ej grundar sig på antaganden från företagsledningen. Det råder även osäkerheter kring framtida förväntningar (Glaum, Schmidt, Street & Vogel, 2013; Boyle, Carpenter & Mahoney, 2012). I en studie av Rehnberg (2012) menar också han att bedömningar som är subjektiva möjliggörs i och med det principbaserade regelverket. Därför kan inte subjektiva tolkningar med all säkerhet undvikas. Boyle et al. (2012) menar också på att det kan finnas en problematik att företagsledningen ska bedöma hur framtida kassaflöden är kopplade till bolagets goodwill. Ledningen kan göra alltför optimistiska uppskattningar av det riktiga värdet på goodwill och övervärderar posten. En annan faktor som gör användandet av IFRS svårare är att regelverket inte innehåller någon praxis hur goodwill ska mätas (Comiskey & Mulford, 2010).

Ett flertal studier har undersökt hur bolagen på Stockholmsbörsen valt att bokföra goodwill efter införandet av IFRS. I en studie av Hamberg, Paananen och Novak (2011) så undersöker de hur bolag noterade på Stockholmsbörsen påverkades bokföringsmässigt i och med införandet av IFRS. Forskarna samlade in information om goodwillposten från alla börsnoterade företag både innan och efter införandet av IFRS som sedan jämfördes. Studien visar att det gjordes betydligt lägre nedskrivningar av goodwill efter införandet av IFRS. Innan 2005 så visar studien att goodwillposten minskade stadigt, för att sedan, efter 2005, öka kraftigt. Från 2004 till 2007 hade goodwillposten i genomsnitt fördubblats. Samma resultat erhålls i en studie av Hamberg och Beisland (2014) det vill säga att goodwillnedskrivningar minskade efter 2005.

### **2.3 Kapitalmarknadsskolan**

Kapitalmarknadsperspektivet, som även kallas beslutsanvändbarhetssynsättet, var ett synsätt som växte fram på 1950-talet och är idag det dominerande synsättet inom redovisning. Detta perspektiv fokuserar på kapitalmarknaden och investeraren och framhäver att redovisningen är ett hjälpmedel för allokering av resurser i ekonomin. Redovisningsinformationen ska vara användbar för framförallt dem som ska fatta beslut rörande huruvida de ska sälja, köpa eller behålla ett företags aktier. Informationen ska hjälpa investeraren att jämföra olika investeringsalternativ och fatta beslut därefter. Det krävs därmed att informationen är relevant och tillförlitlig och med hjälp av redovisningsregler kan dessa kriterier lättare uppfyllas

(Artsberg, 2005). Den primära målgruppen för denna teori är investerare, finansanalytiker och börskommentatorer och syftet ska underlätta prissättningen av aktier på börsen (Gröjer, 2003).

På aktiemarknaden finns det en stor efterfrågan på värderingsrelevant redovisningsinformation och det krävs att denna information är tillförlitlig vilket ställer höga krav på de redovisningsregler som finns. Kapitalmarknadsskolan syftar till att redovisningsinformationen ska användas som underlag vid köp och sälj beslut. Den kommer på så sätt användas för att förklara studiens resultat och ge svar på om det kan påstås att redovisningsinformationen avseende nedskrivning av goodwill används av investerare vid värderingsbeslut.

Inom ekonomisk teori talar man om olika effektivitetsgrader hos marknaden. Den kan vara antingen svag, halvstark eller starkt effektiv. Om marknaden är starkt effektiv kommer marknadspriset på företagets aktier att påverkas så snart informationen om ett företag finns tillgänglig. Även insiderinformation kommer att avspeglas i marknadspriserna och det är omöjligt för en enskild individ att nyttja informationen för att erhålla högre avkastning än normalt. Om marknaden är svagt effektiv baseras priset på en aktie på dess historiska kursutveckling. Detta innebär att all information utöver aktiekurshistoriken ger en ökad möjlighet att erhålla högre avkastning (Artsberg, 2005).

För att undersöka värderingsrelevansen hos ett redovisningsmått krävs ett antagande om att aktiemarknaden är informationseffektiv i minst halvstark form (Skogsvik, 2002). Detta beror på att informationseffektivitet är ett krav för att kunna bevisa värderingsrelevansen hos ett redovisningsmått (Holthausen & Watts, 2000).

## **2.4 Agentteorin**

Agentteorin växte fram under 1970-talet och syftar till att förklara olika problem på redovisningsområdet, allt från val av redovisningslösningar till reglering av redovisning. Teorin utgår ifrån de vanligaste antagandena i traditionell ekonomisk teori, nämligen att aktörerna är rationella och nyttomaximerande. Teorin baseras på förhållandet mellan två parter, principalen och agenten. Detta förhållande kan skapa konflikter om agenten försöker öka sin nytta på bekostnad av principalens. Agenten förväntas välja en redovisningsmetod som ger företaget en högre vinst, om dennes ersättning är kopplad till vinsten. Detta beteende skapar kostnader för



principalen i form av kontroll av agentens arbete och denna granskning kommer att ske så länge nyttan är högre än kostnaden för kontrollen. Ett agent- och principal förhållande kan exempelvis uppstå mellan företagsledning och aktieägare och företagsledning och kreditgivare (Artsberg, 2005). Företagsledningens intresse kan skilja sig från aktieägarnas och detta förhållande kan därmed skapa problem (Jensen & Meckling, 1976). Företagsledningen kan ha incitament att rapportera nedskrivningar som på ett missvisande sätt reflekterar goodwillpostens värde.

Agentteorin belyser ett tänkbart problem med tolkningsutrymmet vid tillämpning av IFRS och reglerna kring nedskrivning av goodwill. I enlighet med agentteorin ser Jensen och Meckling (1976) tolkningsutrymmet som något negativt då det kan utnyttjas av företagsledningen i syfte att öka sin egennytt. I en studie av AbuGhazaleh et al. (2012) nämner författarna att investerare har förtroende för hur företagsledningen värderar goodwillposten. Detta kan leda till att relationen mellan dem kan komma att skadas samt leda till felinvesteringar om företagsledningens värdering av goodwillposten inte stämmer överens med det verkliga värdet (AbuGhazaleh et al., 2012). Agentteorin kommer att användas för att undersöka om studiens resultat kan bero på att företagsledningens intresse skiljer sig från aktieägarnas och att företagsledningen därmed utnyttjar tolkningsutrymmet i IFRS i syfte att öka sin egennytt.

## **2.5 Redovisningens kvalitativa egenskaper**

Företagens finansiella rapporter kan utformas på olika sätt och kan vara mer eller mindre användbara för beslutsfattarna. De kvalitativa egenskaperna *relevans*, *tillförlitlighet*, *jämförbarhet* och *begriplighet* ökar kvaliteten på redovisningen och informationen blir därmed mer användbar. Informationen är relevant om den påverkar användarnas beslut och minskar osäkerheten om framtida utfall och gör ställda förväntningar mindre osäkra. Redovisningsinformationen skall även vara tillförlitlig, vilket innebär att informationen inte ska vara vinklad på något sätt eller innehålla väsentliga fel. IASB framhäver bland annat att redovisningen skall ge en korrekt bild och att redovisningsinformationen inte ska presenteras på ett sätt att man medvetet försöker påverka beslutsfattandet i en viss riktning. IASB framhäver även vikten av försiktighetsprincipen som innebär att tillgångar eller vinster ska värderas till ett lägre värde och att skulder ska värderas till ett högre värde. Redovisningsinformationen skall även vara jämförbar vilket underlättar beslutsfattandet när användarna fattar beslut vad gäller exempelvis att sälja eller behålla en investering eller att investera i det ena eller det andra företaget. Användarna ska kunna jämföra samma företag över tid samt göra jämförelser mellan företag. För att jämförelse över tid ska vara möjligt krävs det att samma redovisningsprinciper

används konsekvent. När det kommer till jämförelse mellan företag har normgivarna ett ansvar att skapa enhetliga regler. Slutligen bör redovisningsinformationen även vara begriplig för att informationen ska kunna användas. Om informationen klassificeras, karaktäriseras och presenteras på ett tydligt och konsekvent sätt kan den förstås av användarna (Marton et al., 2018). I IFRS förutsätts det dock att användarna har en rimlig kunskap om affärsverksamhet, ekonomi och redovisning samt att de är beredda att studera informationen med rimlig noggrannhet (IFRS-volymer, 2018).

## 2.6 Hypoteser

För att se om marknaden i stort är värderrelevant tog Ohlson (1995) fram en grundmodell som visar ett företags börsvärde som en funktion av eget kapital och resultat före skatt. Tidigare forskning om värderrelevans tyder på att eget kapital är en värderrelevant variabel som företräder en förväntad framtida inkomst. På samma sätt har det hävdats att intäkterna speglar information om förväntade framtida kassaflöden (Ohlson, 1995). I denna studie förväntar vi oss därmed att variablerna för eget kapital (BVAL) och resultat före skatt (PTP) är positivt relaterat till börsvärde (MVAL). Detta leder fram till studiens första hypoteser:

*H1: Det finns ett positivt samband mellan eget kapital och börsvärde*

*H2: Det finns ett positivt samband mellan resultat före skatt och börsvärde*

Om det skulle visa sig att marknaden i stort *inte* är värderrelevant finns det ingen anledning att studera om nedskrivning av goodwill är värderrelevant. Lapointe-Antunes et al. (2009) korrigerade grundmodellen av Ohlson (1995) genom att lägga till variablerna redovisad goodwill och nedskrivning av goodwill för att ta reda på om goodwillnedskrivning var värderrelevant. Då vi avser att undersöka goodwillnedskrivningars värderrelevans krävs det att redovisad goodwill är en värderrelevant variabel. Forskning från USA och Australien visar på ett positivt samband mellan företagets redovisade goodwill och företagets värde (Jennings et al., 1996; Godfrey & Koh, 2001; Henning et al., 2000; Dahmash et al., 2009). Detta tyder på att investerare kan uppfatta goodwill som ett underliggande ekonomiskt värde som genererar framtida ekonomiska fördelar för företaget. I studien förväntar vi oss därmed ett positivt samband mellan redovisad goodwill (ECVGW) och börsvärde (MVAL). Detta leder fram till studiens tredje hypotes:

*H3: Det finns ett positivt samband mellan redovisad goodwill och börsvärde*

Tidigare forskning visar på ett negativt samband mellan nedskrivningar enligt SFAS 142 och aktiekurser (Chen et al., 2008; Lapointe-Antunes et al., 2009). I Sverige används IAS 36 vid goodwillnedskrivningar och med hänsyn till tidigare forskning förväntar vi oss därmed ett negativt samband mellan nedskrivningar av goodwill (GILA) och börsvärde (MVAL) i denna studie. Detta leder fram till studiens fjärde hypotes:

*H4: Det finns ett negativt samband mellan nedskrivningar av goodwill och börsvärde*

Modellen av Lapointe-Antunes et al. (2009) har även använts av bland annat AbuGhazaleh et al. (2012) för att undersöka aktiemarknaden i Storbritannien. I vår studie utgår vi ifrån denna modell och den innefattar de variabler som nämnts i ovanstående hypoteser. För att besvara studiens frågeställning tar vi hänsyn till dessa variabler och en sammanfattande hypotes kan därmed ställas upp:

*H5: Det finns ett negativt samband mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde då vi tagit hänsyn till eget kapital, resultat före skatt och redovisad goodwill*

### **3. Metod**

*I kapitlet presenteras studiens upplägg samt det tillvägagångssätt som använts för att samla in data till empirin. Vidare förklaras hur studiens urval ser ut, det vill säga vilka kriterier som krävs för att företag ska vara inkluderat i studien. Efter det beskrivs val av analysmetoder samt hur de kommer besvara studiens frågeställning. Dessa analysmetoder är Pearsons korrelationskoefficient, som kommer användas för att testa våra fyra första hypoteser. Den femte hypotesen kommer testas med hjälp av en multipel regressionsanalys. Till sist förklaras viktiga komponenter inom statistisk analys för att förstå hur analysmetoderna är uppbyggda samt hur de kan förklara samband.*

#### **3.1 Studiens upplägg**

Studien syftar till att undersöka om det finns ett samband mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde på den svenska aktiemarknaden. För att besvara studiens problemformulering har en kvantitativ forskningsmetod använts eftersom vi ska besvara studiens frågeställning statistiskt genom att undersöka hur sambandet ser ut. Vi genomförde en datainsamling där data från företagens årsredovisningar sammanställdes i Tabell 5. Materialet behandlades sedan statistiskt genom en korrelationsanalys och en regressionsanalys och den undersökningsmodell som vi utgick ifrån har tidigare använts av bland annat AbuGhazaleh et al. (2012) och Lapointe-Antunes et al. (2009). Vår undersökning har därmed en deduktiv ansats då vi kommer att utgå ifrån en modell som tidigare prövats. Enligt Bryman och Bell (2017) innebär en deduktiv ansats att forskaren utifrån teorin utformar hypoteser för att testa teorin för att sedan komma fram till resultatet. Vi kommer att ha en studie av AbuGhazaleh et al. (2012) som utgångspunkt i vår undersökning och utifrån deras modell formulera hypoteser för att testa goodwillnedskrivningarnas värder relevans. För att förklara studiens resultat användes agentteorin och kapitalmarknadsskolan Det analyserade resultatet ligger till grund för att besvara studiens problemformulering.

#### **3.2 Urvalsprocess**

I den här studien har ett urval gjorts vilket kan utläsas i Tabell 1 nedan. Urvalets storlek och tillvägagångssätt har betydelse för precisionen i undersökningen (Djurfeldt et al., 2003). I urvalsprocessen utgick vi ifrån populationen som består av hela Stockholmsbörsen. Eftersom vi ansåg att vi hade begränsat med tid för att genomföra undersökningen använde vi oss av ett representativt urval som vi kunde dra slutsatser ifrån och som skulle kunna generalisera

populationen som helhet. Vi begränsade därmed undersökningen till bolagen på Large Cap eftersom dessa generellt sett gör fler företagsförvärv och då borde deras goodwillposter förändras mer. Detta borde leda till fler goodwillnedskrivningar vilket är den variabeln som vi avser att undersöka. För att göra vår studie jämförbar med AbuGhazaleh et al. (2012) valde vi en period på två år, 2016 och 2017, vilka var de senaste möjliga åren att studera när undersökningen påbörjades. Det fanns då 97 bolag och av de bolagen exkluderades finansiella bolag, investmentbolag, bolag som saknar goodwill samt bolag med otillräcklig information som är nödvändig för denna undersökning. Exkluderingen av finansiella bolag beror på att de ej följer samma rapporteringsprocess. Investmentbolag exkluderades på grund av att deras affärsidé är att köpa och sälja aktier i andra företag. Det räknas även med ett bortfall som beror på otillräckliga data. Detta kan exempelvis bero på brutet räkenskapsår och informationen ger därmed ingen rättvisande bild eftersom vi har utgått ifrån börsvärdet i slutet av året.

	<b>Observationer</b>
97 bolag på Stockholmsbörsens Large Cap (listade 24:e mars 2019) för finansiella åren 2016–2017	194
(-) finansiella bolag	12
(-) investmentbolag	12
(-) saknar redovisad goodwill	24
(-) otillräcklig information	20
<b>Slutligt urval</b>	<b>124</b>
Observationer som har goodwillnedskrivningar	21 (16,94%)
Observationer som <b>inte</b> har goodwillnedskrivningar	103 (83,06%)

*Tabell 1: Presentation hur urvalsprocessen har gått till.*

Denna studie inkluderar företag som både har gjort nedskrivningar av goodwill samt inte har gjort nedskrivning av goodwill. Detta tillvägagångssätt förespråkas av Ramanna (2008) som argumenterar för att detta sätt förklarar värderelevansen bättre och kritiserar tidigare studier som enbart inkluderat observerade goodwillnedskrivningar i sin undersökning. Denna kritik tar forskarna hänsyn till i studien av AbuGhazaleh et al. (2012) och är därmed det tillvägagångssätt vi använder oss av för att vår undersökning ska bli så jämförbar som möjligt med denna studie.

### 3.3 Analyismetod

#### 3.3.1 Pearsons korrelationskoefficient

För att mäta om två variabler är linjärt korrelerade samt för att se hur starkt det linjära sambandet är mellan dessa är används en korrelationsanalys. För att beräkna styrkan i det linjära samband används Pearsons korrelationskoefficient ( $r$ ). Styrkan i sambanden kan vara mellan  $-1$  och  $+1$ . Om Pearsons korrelationskoefficient skulle visa sig vara negativt, så är det ett negativt samband mellan variablerna. Om sambandet mellan variablerna skulle vara positivt så blir  $r$  positivt. Om resultatet av beräkningen skulle bli noll så saknar variablerna ett linjärt samband. Det kan fortfarande finnas ett samband mellan variablerna, eftersom korrelationskoefficienten endast mäter det linjära sambandet. Ju längre ifrån noll värdet på  $r$  ligger desto starkare är det linjära sambandet mellan variablerna (Körner & Wahlgren, 2015). Pearsons korrelationskoefficient beräknas enligt:

$$r = (\Sigma(xi - \bar{x})(yi - \bar{y})) / (\sqrt{\Sigma(xi - \bar{x})^2 \Sigma(yi - \bar{y})^2})$$

En sammanfattning av studiens hypoteser som ska testas med hjälp av Pearsons korrelation anges nedan:

*H1: Det finns ett positivt samband mellan eget kapital och börsvärde*

*H2: Det finns ett positivt samband mellan resultat före skatt och börsvärde*

*H3: Det finns ett positivt samband mellan redovisad goodwill och börsvärde*

*H4: Det finns ett negativt samband mellan nedskrivningar av goodwill och börsvärde*

#### 3.3.2 Signifikansnivå och P-värde

Genom att studera signifikansnivån kan man se hur stor risken är att en korrekt hypotes förkastas eller att en felaktig hypotes accepteras. Inom samhällsvetenskaplig forskning anses en signifikansnivå på fem procent vara den högsta nivån som accepteras (Bryman & Bell, 2017). För att göra vår studie mer jämförbar med AbuGhazaleh et al. (2012) kommer vi använda oss av en signifikansnivå på en procent. När hypoteserna ska prövas så används ett  $p$ -värde. Detta används för att bestämma om nollhypoteserna ska förkastas eller inte. Det anger också sannolikheten att regressionskoefficientens värde är korrekt, givet att nollhypotesen stämmer. Då vi använder oss av en signifikansnivå på en procent i undersökningen så kommer gränsvärdet för  $p$  vara 0,01. Det innebär att om  $p$ -värdet understiger 0,01 så förkastas

nollhypotesen. Om nollhypotesen förkastas innebär det att med 99 procent säkerhet finns ett samband (Körner & Wahlgren, 2015).

$H_0$  förkastas om: P-värdet är mindre än Signifikansnivå.

### 3.3.3 Multipel regressionsmodell

En multipel regressionsmodell används när man har fler än en förklarande variabel i modellen (Andersson et al., 2007). Genom att inkludera fler än en förklarande variabel kan en modell anpassas som bättre förklarar variationen i y-variabeln (Körner & Wahlgren, 2015). Modellen för en multipel regression formuleras:

$$Y_i = \alpha + \beta_1 x_{1i} + \beta_2 x_{2i} + \dots + \beta_K x_{Ki} + \varepsilon_i, \quad i = 1, 2, \dots, n.$$

$Y_i$  är den  $i$ :te observationen av den beroende variabeln  $y$ , och den är beroende av variablerna  $x_{1i}, \dots, x_{Ki}$ , som är de  $i$ :te observationerna av förklaringsvariablerna  $x_1, \dots, x_K$ . I modellen är  $\alpha$  en konstant term.  $\beta_1, \dots, \beta_K$  är koefficienterna i modellen. Skillnaden mellan det observerade värdet på  $Y$  och det förväntade värdet på  $Y$  är  $\varepsilon_i$ , vilket är feltermen i modellen.  $\varepsilon_i$  bör vara normalfördelade  $Nf(0, \sigma)$ . Varje observation bör också vara oberoende av varandra. Eftersom undersökningen består av fler än 30 observationer så kan man anta att  $\varepsilon_i$  är normalfördelade. Eftersom vi har gjort ett urval ur populationen så kan vi endast göra en skattad modell och den formuleras:

$$\hat{Y}_i = a + b_1 x_{1i} + b_2 x_{2i} + \dots + b_K x_{Ki}$$

Man tolkar regressionskoefficienten som förväntad förändring i  $Y$  när variabeln  $X$  ökar en enhet, givet att alla andra förklaringsvariabler hålls konstanta.

En multipel regressionsmodell kommer att användas för att förklara studiens femte hypotes:

*H5: Det finns ett negativt samband mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde då vi tagit hänsyn till eget kapital, resultat före skatt och redovisad goodwill*

Vi avser att undersöka om det finns ett linjärt samband mellan den beroende variabeln och fyra oberoende variabler. Den beroende variabeln, som är MVAL (Market value) det vill säga börsvärde, är den variabeln som blir påverkad av de oberoende variablerna, även kallat

förklaringsvariabler. Dessa är BVAL (Book value), PTP (Pre-tax profit), ECVGW (Carrying value of goodwill) och GILA (Goodwill impairment loss). Med hjälp av denna modell kan värder relevansen av nedskrivningar av goodwill beräknas. Den modell som vi avser att använda har tidigare använts av bland annat AbuGhazaleh et al. (2012) och denna visar börsvärdet som en funktion av eget kapital och resultat före skatt, där goodwill och goodwillnedskrivningar skiljs från eget kapital och resultat före skatt. Modellen är en variant av en värderingsmodell som ursprungligen utformats av Ohlson (1995) och används för att bedöma goodwillnedskrivningarnas värder relevans:

$$MVAL = \alpha + \beta_1 BVAL_i + \beta_2 PTP_i + \beta_3 ECVGW_i + \beta_4 GILA_i + e_i$$

Där variablerna förklaras som:

MVAL (Market value)	Företagets börsvärde vid årets slut då nedskrivningsprövning har gjorts.
BVAL (Book value)	Företagets bokförda värde av eget kapital vid årets slut då nedskrivningsprövning har gjorts <i>minus</i> det redovisade värdet för goodwill vid slutet av samma period.
PTP (Pre-tax profit)	Företagets resultat före skatt då goodwillnedskrivningen har utförts <i>plus</i> goodwillnedskrivningen, det vill säga goodwillnedskrivningen återförs.
ECVGW (Carrying value of goodwill)	Företagets redovisade värde av goodwill vid årets slut då nedskrivning har utförts <i>plus</i> den redovisade goodwillnedskrivningens värde.
GILA (Goodwill impairment loss)	Företagets goodwillnedskrivning, återges som ett positivt värde. GILA är 0 för företag som inte redovisar goodwillnedskrivningar.



Alla variabler i modellen återges som sek per aktie det vill säga att variablerna har dividerats med antalet aktier i företaget vid årets slut. Efter som vi utgår ifrån tidigare studier så förväntar vi oss ett positivt samband mellan börsvärde och variablerna för eget kapital, resultat före skatt och redovisad goodwill. Mellan börsvärde och nedskrivningar av goodwill förväntar vi oss ett negativt samband. Om denna studie får liknande resultat som tidigare studier, det vill säga att den visar ett negativt samband mellan börsvärde och nedskrivningar av goodwill, kan det påstås att goodwillnedskrivningar är värder relevanta och därmed styrker det tidigare studier och visar att det blir liknande resultat på den svenska marknaden.

### 3.4 Multikollinearitet

Förklaringsgraden även kallad determinationskoefficienten ( $R^2$ ) är ett mått som anger hur stor del av variationen i  $y$  som förklaras med den anpassade regressionslinjen. Målet är att förklara så mycket som möjligt av variationen i den beroende variabeln  $y$ . För  $R^2$  gäller följande: (Westerlund, 2005)

$$0 \leq R^2 \leq 1$$

Detta innebär att ju högre värde som  $R^2$  antar, desto bättre kan vi förklara variationen i  $y$ . (Westerlund, 2005). Ett problem som kan uppstå när man inkluderar fler än en förklaringsvariabel är att variablerna kan vara korrelerade med varandra, vilket innebär att ungefär samma sak förklaras. Det här kallas för multikollinearitet, vilket gör att regressionsmodellens tillförlitlighet minskar (Körner & Wahlgren, 2015). Ett sätt att upptäcka om multikollinearitet föreligger är att studera korrelationen mellan de förklarande variablerna. Om korrelationen överstiger 0,8 bör man vidta åtgärder. Andra sätt att upptäcka multikollinearitet är att studera *VIF*, *Variance Inflation Factor* och *Durbin-Watson testet*. Om värdet på *VIF* ligger nära ett har vi troligtvis ingen multikollinearitet. Om *Durbin-Watson testet* visar ett värde som *inte* är lägre än ett indikerar det på att multikollinearitet inte är ett problem. Om värdet är lägre än ett kan det vara så att variablerna har liknande egenskaper, det vill säga att de förklarar samma sak av variationen i börsvärdet (Westerlund, 2005).

$R^2$  kommer nästan alltid öka och aldrig minska om man inkluderar en förklaringsvariabel till i modellen. Determinationskoefficienten visar dock inte hur mycket den inkluderade variabeln

tillför utan för att bedöma det så måste man studera  $R^2_{adjusted}$ . Om  $R^2_{adjusted}$  minskar bör variabeln inte inkluderas i den multipla regressionsmodellen (Andersson, Jorner & Ågren, 2007).

### 3.5 Deflator och heteroskedasticitet

I regressionsanalyser med *accounting-based valuation model* som utgångspunkt kan en viss problematik uppstå om företagen i urvalet är olika stora, vilket de oftast är. Detta kallas skaleffektsproblem, vilket innebär att resultatet i undersökningen kan påverkas mer av de stora företagen i urvalet jämfört med de mindre. De mindre bolagen har oftast lägre eget kapital, resultat före skatt, redovisad goodwill och nedskrivning av goodwill, i och med det påverkar de inte regressionsresultatet i lika stor utsträckning som de större bolagen. För att inte storlekskillnaderna ska påverka resultatet så bör man vidta åtgärder (Gil-Alana et al., 2011). I de fall där skalfaktorn är känd kan även heteroskedasticitet dämpas. Vid heteroskedasticitet har slumptermen  $e_i$  inte samma varians för alla observationer  $i$ , vilket leder till att regressionsanalysen ger ett missvisande resultat (Westerlund, 2005). Om man inte vidtar åtgärder som dämpar heteroskedasticitet så kan det ge felaktiga värden på regressionskoefficienterna, vilket kan leda till ett felaktigt undersökningsresultat (Gil-Alana et al., 2011). I vår undersökning kommer vi att använda oss av antal aktier som deflator för att kunna jämföra vår studie med AbuGhazaleh et al. (2012) studie på bästa sätt.

### 3.6 Validitet och Reliabilitet

Vi strävar efter en hög validitet och reliabilitet i vår undersökningsstudie. Anledningen till det är för att uppnå en god kvalitet. Reliabilitet innebär att man mäter på ett tillförlitligt sätt. Hög validitet uppnås om man mäter det som är relevant i sammanhanget (Eliasson, 2018). Eftersom vår studie är en replikation, det vill säga en upprepning av tidigare studier, kan högre reliabilitet uppnås om utfallen är samma. En replikation är dock endast möjlig om forskaren har beskrivit sitt tillvägagångssätt i detalj (Bryman & Bell, 2017). Undersökningsmodellen som vi avser att använda har tillämpats av flertalet forskare (AbuGhazaleh et al., 2012; Lapointe-Antunes et al., 2011) vars resultat har publicerats i vetenskapliga tidskrifter vilket tyder på att modellen har en hög validitet. Årsredovisningarna kommer gås igenom manuellt och denna data kommer att hämtas från bolagens hemsida, där deras årsredovisningar är inskannade. Denna information anses därför ha en hög trovärdighet och studien får därmed en hög reliabilitet.

## 4. Resultat

Kapitel fyra inleds med att presentera den deskriptiva statistiken som ger en översikt över de värden variablerna kommer att röra sig inom. Vidare presenteras resultaten från korrelationsanalys. Genom den har de fyra första hypoteserna testats. Avslutningsvis presenteras resultatet från den multipla regressionsanalysen. Genom den har den femte hypotesen testats.

### 4.1 Deskriptiv Statistik

I Tabell 2 visas den deskriptiva statistiken för denna studien och alla värden i Tabell 2 presenteras i kronor per aktie. Tabell 2 visar de variabler som ingår i den multipla regressionsanalysen och ger oss en översikt över de värden variablerna kommer att röra sig inom. I tabellen framgår att observationernas genomsnittliga börsvärde är 205,8 kronor och medelvärdet på företagets bokförda värde av eget kapital är 33,39 kronor. Medelvärdet på företagets resultat före skatt är 14,46 kronor och medelvärdet för företagets redovisade värde av goodwill är 34,21 kronor. Medelvärdet för företagets goodwillnedskrivning är 0,472 kronor.

<i>Variabler*</i>	<b>Antal</b>	<b>Medelvärde</b>	<b>Minimum</b>	<b>Median</b>	<b>Maximum</b>
<i>MVAL</i>	124	205,8	9,5	166,9	1047,00
<i>BVAL</i>	124	33,39	-54,20	18,71	281,64
<i>PTP</i>	124	14,46	-7,91	12,22	82,90
<i>ECVGW</i>	124	34,21	0,00	19,75	224,76
<i>GILA</i>	124	0,472	0,000	0,000	21,980

Tabell 2: Deskriptiv statistik

\*Variablerna definieras nedan:

*MVAL* Företagens genomsnittliga börsvärde vid årets slut då nedskrivningsprövning har gjorts.

*BVAL* Företagens genomsnittliga bokförda värde av eget kapital vid årets slut då nedskrivningsprövning har gjorts *minus* det redovisade värdet för goodwill vid slutet av samma period.

*PTP* Företagens genomsnittliga resultat före skatt då goodwillnedskrivningen har utförts *plus* goodwillnedskrivningen, det vill säga goodwillnedskrivningen återförs.

*ECVGW* Företagens genomsnittliga redovisade värde av goodwill vid årets slut då nedskrivning har utförts *plus* den redovisade goodwillnedskrivningens värde.

*GILA* Företagens genomsnittliga goodwillnedskrivning, återges som ett positivt värde. *GILA* är 0 för företag som inte redovisar goodwillnedskrivningar.

### 4.2 Pearsons korrelationsanalys

I Tabell 3 presenteras korrelationen mellan variablerna som kommer att användas i den multipla regressionsanalysen samt dess p-värde. Styrkan i sambanden kan vara mellan  $-1$  och  $+1$ . Om

Pearsons korrelationskoefficient skulle visa sig vara negativ, så är det ett negativt samband mellan variablerna. Om sambandet mellan variablerna skulle vara positivt så blir  $r$  positivt. Om resultatet av beräkningen skulle bli noll så saknar variablerna ett linjärt samband.

Samtliga förklaringsvariabler är positivt korrelerade med börsvärde och sambanden är även signifikanta då  $p < 0,01$ . Korrelationen mellan samtliga variabler är lägre än 0,8 vilket tyder på att risken för multikollinearitet är liten. Detta innebär att variablerna ej är korrelerade med varandra och alla variabler förklarar en del av variationen i börsvärdet.

	MVAL	BVAL	PTP	ECVGW
<i>BVAL</i>	0,418			
<i>P-värde</i>	0,000			
<i>PTP</i>	0,714	0,497		
<i>P-värde</i>	0,000	0,000		
<i>ECVGW</i>	0,470	-0,050	0,440	
<i>P-värde</i>	0,000	0,581	0,000	
<i>GILA</i>	0,357	0,211	0,343	0,375
<i>P-värde</i>	0,000	0,019	0,000	0,000

Tabell 3: Pearsons korrelation

Med hjälp av Tabell 3 kan följande hypoteser analyseras:

*H1: Det finns ett positivt samband mellan eget kapital och börsvärde*

*H2: Det finns ett positivt samband mellan resultat före skatt och börsvärde*

*H3: Det finns ett positivt samband mellan redovisad goodwill och börsvärde*

*H4: Det finns ett negativt samband mellan nedskrivningar av goodwill och börsvärde*

Ur Tabell 3 kan det utläsas att det finns ett positivt samband mellan börsvärde och variablerna för eget kapital, resultat före skatt, redovisad goodwill samt nedskrivningar av goodwill. På en procents signifikansnivå (0,01) kan hypoteserna H1, H2 och H3 accepteras då p-värdet för samtliga är 0,000. Hypotesen H4 kan däremot inte accepteras på en procents signifikansnivå (0,01) då resultatet visar på ett signifikant positivt samband mellan nedskrivningar av goodwill och börsvärde. H:4 förkastas därmed i studien. Med stöd av dessa resultat kan det påstås att det finns ett positivt samband mellan börsvärde och variablerna för eget kapital, resultat före skatt samt redovisad goodwill. Korrelationsanalysen har testat alla variablerna enskilt men med hjälp

av en multipel regressionsanalys kan effekten och relationerna mellan andra oberoende variabler kontrolleras för att förklara variationen i börsvärdet bättre.

### 4.3 Multipel regressionsanalys

Tabell 4 nedan presenterar resultatet från den multipla regressionsanalysen där vi undersökte goodwillnedskrivningarnas värder relevans då vi tagit hänsyn till eget kapital, resultat före skatt och redovisad goodwill. Samtliga förklaringsvariabler är positivt korrelerade med börsvärde, dock är sambandet mellan börsvärde och bokfört värde av eget kapital samt sambandet mellan börsvärde och goodwillnedskrivning ej signifikanta och därmed kan dessa samband inte fastställas. Resultatet mellan börsvärde och goodwillnedskrivning i vår undersökning stämmer därmed inte överens med det förväntade utfallet då vi förväntade oss ett signifikant negativt samband. För bokfört värde av eget kapital förväntade vi oss ett signifikant positivt samband med börsvärdet. Resultatet för övriga variabler stämmer överens med det förväntade utfallet. Justerat  $R^2$  är 54,85 procent vilket innebär att vår modell förklarar 54,85 procent av variationen i  $y$ , det vill säga börsvärdet. En jämförelse kan göras med studien av AbuGhazaleh et al. (2012) där justerat  $R^2$  antog ett värde på 76,57 procent och förklarade därmed variationen i börsvärdet bättre. Variablernas värde på  $VIF$  ligger nära ett och därmed är risken för multikollinearitet liten. Durbin-Watson testet visar ett värde som *inte* är lägre än ett vilket indikerar på att autokorrelation inte är ett problem. Om värdet är lägre än ett kan det vara så att variablerna har liknande egenskaper, det vill säga att de förklarar samma sak av variationen i börsvärdet.

VARIABLER	FÖRVÄNTA T UTFALL	KOEFFICIENT	SE FÖR KOEFFICIENT	P-VÄRDE	VIF
KONSTANT	?	35,8	18,1	0,050	
BVAL	+	0,559	0,259	0,033	1,54
PTP	+	7,80	1,27	0,000	1,88
ECVGW	+	1,060	0,347	0,003	1,55
GILA	-	4,71	5,27	0,373	1,25
JUSTERAT $R^2$	54,85%				
DURBIN- WATSON	1,08397				

Tabell 4: Multipel regression\*

\*Värdena i tabellen baseras på följande modell:  $MVAL = \alpha + \beta_1 BVAL_i + \beta_2 PTP_i + \beta_3 ECVGW_i + \beta_4 GILA_i + e_i$

Med hjälp av Tabell 4 kan studiens femte hypotes besvaras:

*H5: Det finns ett negativt samband mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde då vi tagit hänsyn till eget kapital, resultat före skatt och redovisad goodwill*

Ur tabellen kan det utläsas att koefficienten för goodwillnedskrivning (GILA) är positiv vilket innebär att det finns ett positivt samband mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde då vi tagit hänsyn till eget kapital, resultat före skatt och redovisad goodwill. Eftersom signifikansnivån är bestämd till en procent (0,01) kommer hypotesen (H5) förkastas i studien då p-värdet uppgår till 0,373.

#### **4.4 Regressionsmodell**

Den skattade regressionsmodellen i vår studie formuleras:

$$\widehat{MV\text{AL}} = 35,8 + 0,559B\text{VAL} + 7,80P\text{TP} + 1,060E\text{CVGW} + 4,71G\text{ILA}$$

$b_1$  är koefficienten för variabeln BVAL.

$b_2$  är koefficienten för variabeln PTP.

$b_3$  är koefficienten för variabeln ECVGW.

$b_4$  är koefficienten för variabeln GILA.

$b_1$ : Då eget kapital ökar med en krona så ökar bolagens börsvärde med i genomsnitt 0,559 kronor, givet att övriga förklaringsvariabler hålls konstanta. Det vill säga det är i genomsnitt positivt för börsvärdet att eget kapital ökar. Regressionskoefficienten för eget kapital är positiv.

$b_2$ : Då vinst före skatt ökar med en krona så ökar bolagens börsvärde med i genomsnitt 7,80 kronor, givet att övriga förklaringsvariabler hålls konstanta. Det vill säga det är i genomsnitt positivt för börsvärdet att vinst före skatt ökar. Regressionskoefficienten resultat före skatt är positiv.

$b_3$ : Då redovisad goodwill ökar med en krona så ökar bolagens börsvärde med i genomsnitt 1,06 kronor, givet att övriga förklaringsvariabler hålls konstanta. Det vill säga det är i genomsnitt positivt för börsvärdet att redovisad goodwill ökar. Regressionskoefficienten för redovisad goodwill är positiv.

$b_4$ : Då nedskrivning av goodwill ökar med en krona så ökar bolagens börsvärde med i genomsnitt 4,71 kronor, givet att övriga förklaringsvariabler hålls konstanta. Det vill säga det är i genomsnitt positivt för börsvärdet att nedskrivning av goodwill ökar. Regressionskoefficienten för nedskrivning av goodwill är positiv.

## 5. Analys

*I detta kapitel analyseras studiens resultat samt jämförs med tidigare forskning som har gjort liknande undersökningar. Studiens resultat analyseras också genom de valda teorierna för att se resultat ur ett annat perspektiv.*

Forskning visar att marknaden i stort är värdererelevant (Ohlson, 1995; Lapointe Antunes et al., 2009). Vår studie stödjer tidigare forskning då korrelationsanalysen i Tabell 3 visar ett signifikant positivt samband mellan börsvärdet och variablerna för eget kapital och resultat före skatt. Då vi avsåg att undersöka goodwillnedskrivningarnas värdererelevans krävdes det att redovisad goodwill var en värdererelevant variabel vilket vår studie visar (Tabell 3). Studien resulterade i ett signifikant positivt samband med börsvärdet och antas därför vara ett värdererelevant redovisningsmått vilket stödjer tidigare forskning (Jennings et al., 1996; Godfrey & Koh, 2001; Henning et al., 2000; Dahmash et al., 2009).

För att undersöka studiens frågeställning använde vi oss av en modell som tidigare tillämpats av bland annat Lapointe Antunes et al. (2009) och AbuGhazaleh et al. (2012). Dessa studier har utförts på andra marknader och de resulterade i ett signifikant negativt samband mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde då de tagit hänsyn till eget kapital, resultat före skatt och redovisad goodwill. Detta innebär att företagens börsvärde påverkas när nedskrivning av goodwill görs och forskarna menar att ett sådant resultat är förenligt med att investerare uppfattar dessa nedskrivningar som tillräckligt pålitliga för att införliva dem i sina värderingsbedömningar. Resultatet från vår studie visar att det *inte* finns ett negativt samband mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde då vi tagit hänsyn till eget kapital, resultat före skatt och redovisad goodwill (Tabell 4). Studien visar istället på ett positivt samband vilket innebär att då nedskrivning av goodwill ökar så ökar bolagens börsvärde. Sambandet kan dock ej fastställas då sambandet är insignifikant. Eftersom goodwill definieras som en tillgång som representerar framtida ekonomiska fördelar så vore det inte rimligt att börsvärdet ökar när denna tillgång skrivs ned. Vi tror att detta kan bero på att goodwill är beroende av andra tillgångar för att generera framtida kassaflöden. Andra faktorer kan vara den osäkerhet som finns kring goodwillposten och dess värderingsproblematik. Om marknaden befinner sig i en låg- eller högkonjunktur kan också påverka studiens resultat då det i en lågkonjunktur kan ske mer omfattande nedskrivningar av goodwill. 2016 och 2017 rådde det högkonjunktur i Sverige (Konjunkturinstitutet, 2016; Konjunkturinstitutet, 2017). I en högkonjunktur går det oftast bättre för företag och fler företagsförvärv görs generellt. De gör troligtvis färre nedskrivningar



av goodwill och de få som görs kanske inte påverkar intressenternas uppfattning om företaget i samma utsträckning som i en lågkonjunktur.

Det positiva sambandet indikerar även på att goodwillnedskrivningar *ej* är ett värderrelevant redovisningsmått på den svenska marknaden. Detta kan betyda att investerare uppfattar nedskrivning av goodwill som en opålitlig redovisningspost vid investeringsbeslut. Därmed kan syftet med IFRS ifrågasättas då regelverket skulle förbättra redovisningen av goodwill och ge användarna information som är relevant, tillförlitlig och jämförbar. Om investerare *ej* använder informationen om goodwillnedskrivningar vid investeringsbeslut stödjer vårt resultat *ej* kapitalmarknadsskolans synsätt det vill säga att redovisningsinformationen används som underlag vid köp och sälj beslut.

Det positiva sambandet kan även bero på att tolkningsutrymmet i IFRS ses som något negativt utifrån ett investerarperspektiv då det kan utnyttjas av företagsledningen i syfte att öka sin egennyttan genom att inte göra nedskrivningar trots att behov finns. Paralleller kan dras till agentteorin i form av två parter, principalen och agenten där principalen i detta fall är aktieägaren och agenten är företagsledningen. Företagsledningen förväntas välja en redovisningsmetod som ger företaget en högre vinst, om dennes ersättning är kopplad till vinsten. Detta beteende skapar kostnader för aktieägaren i form av kontroll av agentens arbete och denna granskning kommer att ske så länge nyttan är högre än kostnaden för kontrollen. Företagsledningens intresse kan skilja sig från aktieägarnas och detta förhållande kan därmed skapa problem. Företagsledningen kan ha incitament att rapportera nedskrivningar som på ett missvisande sätt reflekterar goodwillpostens värde vilket leder till att tillförlitligheten minskar.

## **6. Slutsats**

Målet med denna studie var att undersöka sambandet mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde för företag på den svenska aktiemarknaden. Genom att studera de största börsnoterade företagen på den svenska marknaden för åren 2016 och 2017 kan vi med hjälp av en multipel regression bedöma värder relevansen av de goodwillnedskrivningar som rapporterats av de svenska företagen. Dessa företag följer IFRS sedan 2005 och syftet med detta regelverk var att förbättra redovisningen av goodwill och därmed ge användarna en mer användbar information om det underliggande ekonomiska värdet för goodwill. Resultatet från vår studie visar att marknaden i stort är värder relevant och att redovisad goodwill är en värder relevant variabel vilket stödjer tidigare forskning. Detta innebar att värder relevansen hos nedskrivning av goodwill kunde undersökas. Den multipla regressionsanalysen visade på ett insignifikant positivt samband mellan nedskrivning av goodwill och börsvärde, vilket tyder på att dessa nedskrivningar *ej* ger användarna någon användbar information och syftet med regelverket kan därmed ifrågasättas. Detta resultat stödjer *ej* tidigare forskning om goodwillnedskrivningarnas värder relevans.

### **6.1 Bidrag**

Tidigare forskning inom redovisningens värder relevans är omfattande och sedan införandet av årliga nedskrivningsprövningar av goodwillposten har flera studier utförts (Li et al., 2011; Chen et al., 2008; Lapointe-Antunes et al., 2009; Li et al., 2011; AbuGhazaleh et al., 2012). Utifrån vår litteraturstudie har vi inte funnit någon relevant studie på den svenska marknaden. Vår studie bidrar därmed med ökad information om huruvida reglerna i IFRS kan anses uppfylla sitt syfte på den svenska marknaden. Praktiskt kan studiens resultat användas av investerare och analytiker.

### **6.2 Studiens begränsningar**

Studien genomfördes på svenska börsnoterade företag och det är svårt att generalisera studiens resultat till andra länder då alla marknader ser olika ut. Svenska börsnoterade företag har exempelvis en hög andel goodwill i förhållande till bolagens totala tillgångar. Tillämpning av olika regelverk kan också vara en faktor. Vi har enbart fokuserat på Large Cap och studien begränsas även med att det enbart är två år som studerats.

## **6.4 Förslag till framtida forskning**

I studien uppnås ett resultat som pekar på att goodwillnedskrivningarna inte är ett värderrelevant redovisningsmått vilket inte stödjer resultaten från tidigare forskning. Studien visar på att relativt få företag gör nedskrivning av goodwill. För att få ett mer trovärdigt resultat kan ett större urval studeras, exempelvis att bolagen på Small Cap och Mid Cap inkluderas i undersökningen.

Ett annat förslag till framtida forskning är att undersöka om börsvärde och nedskrivning av goodwill har ett negativt samband i en lågkonjunktur då det i en lågkonjunktur görs mer omfattande nedskrivningar av goodwill. Det kan också vara bra att studera en längre konjunkturcykel för att minska effekten av särskilda omständigheter under vissa år.

## **6.5 Samhälleliga och etiska reflektioner**

Tolkningsutrymmet som finns i IFRS leder till en viss subjektivitet och tvetydighet då företagsledning får göra egna bedömningar och tolkningar kring värdet på goodwill. Företagen vill visa upp ett så bra resultat som möjligt för sina intressenter och de kan därmed utveckla metoder vid nedskrivning av goodwill som förbättrar resultatet i positiv riktning. Om företagen medvetet undviker att göra nedskrivningar av goodwill får intressenterna en missvisande bild om företagets ekonomiska ställning. Detta kan i sin tur påverka samhället om företagen är övervärderade och inte kan försvara sina värden. I detta läge är det svårt för investerare att veta vilka företag som kan försvara dessa värden. Detta kan vara ett problem vid en lågkonjunktur när värdet på tillgångarna inte längre kan motiveras och omfattande nedskrivningar behöver göras. För företag med stor andel goodwill kan detta vara ett stort problem då de behöver ha tillräcklig finansiell styrka för att klara av omfattande nedskrivningar. Om redovisningsinformationen som lämnas av företagen inte är tillförlitlig kan den inte heller användas av investerare, något som vår studie visar vad gäller nedskrivning av goodwill. Ur ett etiskt och samhällligt perspektiv bör intressenterna få information som är relevant, tillförlitlig och jämförbar och därmed ge användarna en mer användbar information om det underliggande ekonomiska värdet för goodwill.

## 7. Referenser

AbuGhazaleh, N., Al-Hares, O. & Haddad, A. (2012). The Value Relevance of goodwill impairments: UK Evidence. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4), 206–216.

Andersson, G., Jorner, U., Ågren, A. (2007). Regressions- och tidsserieanalys. (3:e uppl.). Lund: Studentlitteratur.

Artsberg, K. (2005). *Redovisningsteori -policy och -praxis*. (2:a uppl.). Malmö: Liber.

Ball, R. J. & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6, Autumn, 159-178.

Barth, M., Beaver, W., Landsman, W. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 77-104.

Bepari M.K, Rahman, S.F. & Mollik, A.T. (2014). Firms' compliance with the disclosure requirements of IFRS for goodwill impairments testing; Effect of the global financial crisis and other firm characteristics. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 10(1), 116-149.

Boyle, D. M., Carpenter, B. W. & Mahoney, D. (2012). Goodwill Accounting: A Closer Examination of the Matter of No impairments. *Management Accounting Quarterly*, 13(4), 10–19.

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

Camodeca, R., Almici, A. & Bernardi, M. (2013). Goodwill impairments testing under IFRS before and after financial crisis: Evidence from the UK large listed companies. *Problems and Perspectives in Management*, 11(3), 17-23

Carlin, T & Finch, N. (2008). Discount Rates in Disarray: Evidence on Flawed Goodwill Impairment Testing. *Australian Accounting Review*, 19(51), 326- 336.

Carrington, T., Catasùs, B., Eklöv Alander, G., Johed, G., Lundqvist, P. & Marton, J. (2015). *IFRS: Dilemman och utmaningar* (1. Uppl.). Lund: Studentlitteratur.

Chen, C., Kohlbeck, M., & Warfield, T. (2008). Timeliness of impairment recognition: Evidence from the initial adoption of SFAS 142. *Advances in Accounting*, 24(1), 72-81.

Comiskey, E. & Mulford, C. (2010). Goodwill, triggering events, and impairment accounting. *Managerial Finance*, 36(9), 746-767.

Dahmash, F. N., Durand, R. B., & Watson, J. (2009). The Value Relevance and Reliability of Reported Goodwill and Identifiable intangible Assets. *The British Accounting Review*, 41(20), 120-137.

De Vylder S. (2012). *Eurokrisen*. Stockholm: Ordfront.

Djurfeldt, G., Larsson, R. & Stjärnhagen, O. (2003). *Statistisk verktygslåda - samhällsvetenskaplig orsaksanalys med kvantitativa metoder*. Stockholm: Studentlitteratur.

Eliasson, A. (2018). *Kvantitativ metod från början* (3:e uppl.). Lund: Studentlitteratur.

Engström, S. (2010). Debatt: Goodwill-Ja, vad är det? *Balans*, 2. Hämtad 17 februari, 2019, från

[https://www.faronline.se/dokument/balans/2010/balans\\_nr\\_02\\_2010/balans\\_2010\\_n02\\_a0037](https://www.faronline.se/dokument/balans/2010/balans_nr_02_2010/balans_2010_n02_a0037)

Gauffin, B., Hagström, T., & Nilsson, S-A., (2017). Rörelseförvärv enligt IFRS 3, elfte året – vi ger oss inte, nu även om nedskrivningar. *Balans*, 2. Hämtad från 10 februari, 2019, från <https://www.tidningenbalans.se/wp-content/uploads/2017/02/Rorelseforvarv-enligt-IFRS-3-elfte-aret1.pdf>.

Gauffin, B., & Nilsson, S-A. (2018) Rörelseförvärv enligt IFRS 3: Tolfte året - ett dussin år utan uppenbar inlärningseffekt. *Balans*, 2. Hämtad 15 februari, 2019, från [https://www.tidningenbalans.se/wp-content/uploads/2018/04/rorelseforvarv\\_enligt\\_ifrs\\_3\\_tolfte\\_aret.pdf](https://www.tidningenbalans.se/wp-content/uploads/2018/04/rorelseforvarv_enligt_ifrs_3_tolfte_aret.pdf)

Gil-Alana, L; Iniguez-Sanchez, R; Lopez-Espinosa, G. (2011). Endogenous problems in cross-sectional valuation models based on accounting information. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 37(2), 245-265.

Glaum, M., Schmidt, P., Street, D.L. & Vogel, S. (2013). Compliance with IFRS 3-and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company-and country-level determinants. *Accounting and business research*, 43(3), 163-204.

Godfrey, J. & Koh, P. (2001). The relevance to firm valuation of capitalized intangible assets in total and by category. *Australian Accounting Review*, 7. 39–48.

Gröjer, J.-E. (2002). *Grundläggande redovisningsteori* (5:e uppl.). Lund: Studentlitteratur.

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 & Taxation*, 23. 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*, 20(2). 263-288.

Henning, S. L., Lewis, B. L., & Shaw, W. H. (2000). Valuation of the Components of Purchased Goodwill. *Journal of Accounting Research*. 38(2), 375-386.

Holthusen, R.W. & Watts, R. L. (2000). The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting. *The Bradley Policy Research Center Financial Research and Policy*. Working Paper, No. FROO-05.

*IFRS-volymen 2018*. Stockholm: FAR.

Jennings, R., Robinson, J., Thompson, R. B., & Duvall, L. (1996). The Relation between Accounting Goodwill Numbers and Equity Values. *Journal of Business Finance and Accounting*. 23(4).

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

Konjunkturinstitutet. (2016). *Konjunkturläget 2016*. Hämtad från <https://www.konj.se/download/18.70700e471590eb6385077075/1482228136906/Konjunkturlaget-december-2016.pdf>

Konjunkturinstitutet. (2017). *Konjunkturläget 2017*. Hämtad från [https://www.konj.se/download/18.4fe971e615cc553ad229c3c/1498031814546/Konjunkturlaget\\_juni2017web.pdf](https://www.konj.se/download/18.4fe971e615cc553ad229c3c/1498031814546/Konjunkturlaget_juni2017web.pdf)

Körner, S. & Wahlgren, L. (2015). *Statistiska metoder* (3:e uppl.). Lund: Studentlitteratur.

Lapointe-Antunes, P., Cormier, D. & Magnan, M. (2009). Value Relevance and Timeliness of Transitional Goodwill-Impairment Losses: Evidence from Canada. *International Journal of Accounting*, 44(1), 56-78.

Li, Z., Shroff, P. K., Venkataraman, R., & Zhang, I. (2011). Causes and Consequences of Goodwill Impairment Losses. *Review of Accounting Studies*, 16(4). 745-778.

Martinez, A.A. & Cavero Rubio, J.A. (2017), The economic effects of IFRS goodwill reporting, *Australian Accounting Review*, 28(3), 309-322.

Marton, J. (2009). Nedskrivning av goodwill - hur jämförbart är det? *Balans*, 5. 38.

Marton, J., Lundqvist, P. & Pettersson, A. K. (2018). *IFRS - i teori & praktik*. Stockholm: Sanoma Utbildning.

Masters-Stout, B., Costigan, M. & Lovata, L. (2008). Goodwill impairments and chief executive officer tenure. *Critical Perspective on Accounting*, 19(8), 1370-1383.

Ohlson, J. (1995). Earnings, Book Value, and Dividends in Equity Valuation, *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661-687.

Petersen, C. & Plenborg, T. (2010). How do firms implement impairment tests of goodwill? *Abacus*, 46(4), 419–446.

Ramanna, K. (2008). The Implications of Unverifiable Fair-Value Accounting: Evidence from the Political Economy of Goodwill Accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 253-281.

Rehnberg, P. (2012). *Redovisning av immateriella tillgångar i samband med förvärvskalkyleringsprincipbaserade redovisningsregler och relevans* (Doktorsavhandling). Göteborg: Göteborgs Universitet.

Sandell, N., & Carlsson, J. (2014). *Koncernredovisning*. Stockholm: Liber.

Schultze, W. (2005). The information content of goodwill impairments under FAS 142: implications for external analysis and internal control. *Schmalenbach Business Review*, 12. 276-297

Schultze, W. & Weiler, A. (2010). Goodwill accounting and performance measurement. *Managerial Finance*, 36(9), 768–784

Skogsvik, S. (2002). Redovisningsmått, värder relevans och informationseffektivitet. EFI, Ekonomiska forskningsinstitutet vid handelshögskolan i Stockholm.

Westerlund, J. (2005). *Introduktion till ekonometri*. Lund: Studentlitteratur.



## **8. Bilagor**

### **8:1 Individuella reflektioner**

#### **Melinda Berggren**

Jag och Simon har under studietiden gjort flera arbeten tillsammans vilket har fungerat bra. Det kändes därför naturligt att skriva examensarbetet tillsammans med honom. Vi har båda haft samma värderingar vad gäller prioriteringar vid tidigare arbeten men under examensarbetet har det varit svårare att arbeta tillsammans då båda har arbetat vid sidan av studierna. Detta har försvårat samarbetet och vi har skrivit mycket på egen hand.

Valet av ämne var svårt då vi upplevde att vi gavs alldeles för lite betänketid när terminen väl drog igång. Vi hade även önskat att det fanns bättre möjligheter att diskutera eventuella ämnen med en handledare innan valet. Vi valde därför ett ämne som vi tidigare hade skrivit om i kursen individuell fördjupning och detta gjorde att vi redan hade en del kunskaper i ämnet vilket kändes lättare. Trots detta har jag lärt mig en hel del om ämnet under denna termin och det har varit intressant att studera ämnet på djupet.

Det svåraste i arbetet har varit att få en bra struktur och det har även varit svårt att veta vad som är relevant att ha med i arbetet. Även första kapitlet har varit svårt att sätta ihop för att väcka ett intresse hos läsaren. Här har det varit skönt att diskutera med en handledare för att få lite nya perspektiv.

Under hela studietiden har jag planerat veckorna som 40 timmars arbete och det har känts naturligt då jag har barn som går i skolan. Har även arbetat vid sidan av mina studier vilket gör att planeringen är väldigt viktig för att klara av studierna. Jag lägger hellre mycket tid på en uppgift i början för att veta att man verkligen hinner klart i tid. För examensarbetet innebar detta att jag ville komma igång tidigt och arbetade därmed mindre vid sidan av studierna denna tid.

/Melinda Berggren

## **Simon Stensgaard**

Jag och Melinda har studerat tillsammans nästan hela studietiden. Vi har gjort många grupparbeten tillsammans i tidigare kurser så att göra examensarbetet ihop med henne föll sig väldigt naturligt. Vi har haft ungefär samma syn på hur examensarbetet ska genomföras, vilket har inneburit att vi inte har stött på några större problem i hur vi ska gå tillväga för att komma vidare med uppsatsen, men givetvis har det varit diskussioner i skrivprocessen, men vi har diskuterat fram och tillbaka för att landa i det som båda tillslut anser är bäst för uppsatsen. Svårigheten med att skriva tillsammans har varit att hitta tid när vi ska ses för att skriva tillsammans eftersom båda har arbetat vid sidan av studierna. Jag anser också att det har varit lite svårigheter att få ihop uppsatsen så att det är en röd tråd i arbetet samt att väcka läsarens intresse i första kapitlet. Vi har fått bra tips och kommentarer från vår handledare vilket har hjälpt oss få ihop en intressant och bra uppsats.

Valet av ämne var relativt svårt eftersom vi var tvungna att ha gjort vårt val ganska snabbt efter vi avslutat de sista kurserna för höstterminen. Det hade varit skönt att kunna diskutera ämnet vi valde med någon handledare innan vi gjorde vårt val, men eftersom vi båda hade skrivit om ämnet i tidigare kurs så valde vi att försöka utveckla våra kunskaper inom området.

Nyckeln till att ha fått ihop uppsatsen har varit struktur och planering. Struktur hur vi har lagt upp tiden och planering när vi ska ses samt när vi anser att de olika delarna behöver vara klara. Det har också krävts planering vilka delar som vi har behövt skriva när vi träffas och skriver tillsammans.

/Simon Stensgaard

## 8.2 Företagen som ingår i studien

- AAK
- ABB
- Ahlström-  
Munksjö OYJ
- Alfa Laval
- ASSA ABLOY
- Astrazeneca
- Atlas Copco
- Atrium Ljungberg
- Attendo
- Autoliv SDB
- Axfood
- Beijer Ref
- Betsson
- Billerudkorsnäs
- Boliden
- Bravida Holding
- Castellum
- Dometic Group
- Electrolux
- Ericsson
- Fenix Outdoor  
International
- Getinge
- Hennes & Mauritz
- Hexagon
- Hexpol
- Husqvarna
- ICA Gruppen
- Indutrade
- Intrum
- JM
- Kindred Group
- Klövern
- Lifco
- Loomis
- Lundin Mining  
Corporation
- Lundin Petroleum
- Millicom Int.  
Cellular SDB
- Modern Times  
Group
- NCC
- Nibe Industrier
- Nobia
- Nolato
- Oriflame holding
- Peab
- SAAB
- Sandvik
- SCA
- Securitas
- SKANSKA
- SKF
- SSAB
- Stora Enso
- Sweco
- Swedish Match
- Swedish Orphan  
Biovitrum
- Tele 2
- Telia Company
- Thule Group
- Tieto Oyj
- Trelleborg
- Vitrolife
- Volvo
- ÅF Pöyry

### 8.3 Behandlede data

	<b>MVAL</b>	<b>BVAL</b>	<b>PTP</b>	<b>ECVGW</b>	<b>GILA</b>
AAK 2017	117,08	143,37	39,40	37,86	0,00
AAK 2016	99,92	138,00	34,17	39,87	0,00
ABB 2017	220,30	14,07	12,47	43,11	0,00
ABB 2016	191,80	16,69	12,24	40,41	0,00
AHLSTROM- MUNKSJÖ 2017	177,30	61,46	7,89	43,86	0,00
AHLSTROM- MUNKSJÖ 2016	151,00	3,28	11,05	78,90	0,00
ALFA LAVAL 2017	193,80	1,49	10,42	47,14	0,00
ALFA LAVAL 2016	150,80	-1,93	9,20	49,99	1,27
ASSA ABLOY 2017	170,40	0,58	10,51	45,01	0,00
ASSA ABLOY 2016	169,10	-0,29	8,06	42,80	0,00
ASTRAZENECA 2017	568,50	20,61	14,50	76,83	0,00
ASTRAZENECA 2016	497,10	23,20	25,58	83,77	0,00
ATLAS COPCO 2017	342,00	11,55	18,81	18,88	0,00
ATLAS COPCO 2016	268,00	3,97	15,29	19,61	0,00
ATRIUM LJUNGBERG 2017	130,30	134,34	23,99	2,45	0,65
ATRIUM LJUNGBERG 2016	142,30	118,80	26,44	2,62	0,65
ATTENDO 2017	87,95	-19,76	5,46	53,20	0,00
ATTENDO 2016	78,75	-12,76	5,16	42,84	0,00
AUTOLIV SDB 2017	1047,00	199,18	69,64	180,51	21,98
AUTOLIV SDB 2016	1028,00	186,74	82,90	192,51	0,00
AXFOOD 2017	158,10	7,60	8,96	12,73	0,00
AXFOOD 2016	143,20	10,74	9,02	8,88	0,00
BEIJER REF 2017	105,50	50,23	16,49	27,48	0,00
BEIJER REF 2016	72,00	43,03	13,21	26,96	0,00
BETSSON 2017	60,50	4,66	5,83	20,72	0,00
BETSSON 2016	87,90	5,15	6,48	19,09	0,00
BILLERUDKORSNÄS 2017	140,50	57,16	10,16	9,57	0,00
BILLERUDKORSNÄS 2016	153,00	53,32	9,35	9,56	0,00
BOLIDEN 2017	280,60	116,84	31,94	11,29	0,00
BOLIDEN 2016	237,90	96,15	19,65	11,29	0,00
BRAVIDA HOLDING 2017	54,85	-15,79	5,06	38,92	0,00
BRAVIDA HOLDING 2016	55,25	-17,46	4,35	37,70	0,00
CASTELLUM 2017	138,40	117,41	26,76	6,07	0,00
CASTELLUM 2016	124,90	99,57	22,31	7,44	1,37
DOMETIC GROUP 2017	83,55	4,17	5,75	44,89	0,00

DOMETIC GROUP 2016	66,95	12,34	4,92	34,91	0,00
ELECTROLUX 2017	265,00	18,54	24,24	26,54	0,00
ELECTROLUX 2016	226,00	28,62	19,42	16,50	0,00
ERICSSON 2017	54,80	13,73	-7,91	16,12	3,89
ERICSSON 2016	53,41	28,95	1,21	13,02	0,00
FENIX OUTDOOR INTERNATIONAL 2017	975,00	60,35	23,10	4,62	0,00
FENIX OUTDOOR INTERNATIONAL 2016	675,00	47,95	16,03	3,10	0,00
GETINGE 2017	119,00	7,85	6,35	64,87	2,92
GETINGE 2016	146,10	-11,92	10,13	99,68	3,21
HENNES & MAURITZ 2017	169,30	36,96	14,52	0,04	0,00
HENNES & MAURITZ 2016	253,40	35,03	16,46	0,04	0,00
HEXAGON 2017	410,90	5,55	20,25	120,57	0,00
HEXAGON 2016	325,50	14,84	19,00	106,89	0,00
HEXPOL 2017	83,15	5,94	5,72	14,43	0,00
HEXPOL 2016	84,35	9,24	5,56	12,72	0,00
HUSQVARNA 2017	78,05	13,37	5,71	11,51	0,00
HUSQVARNA 2016	70,80	16,75	4,85	10,43	0,00
ICA GRUPPEN 2017	297,90	76,66	24,13	81,04	0,00
ICA GRUPPEN 2016	277,90	66,44	20,65	81,04	0,00
INDUSRADE 2017	223,60	19,09	10,84	23,55	0,00
INDUSRADE 2016	183,00	16,68	9,95	19,90	0,00
INTRUM 2017	303,30	-54,20	13,34	224,76	0,00
INTRUM 2016	307,40	12,76	25,02	43,13	0,00
JM 2017	186,90	84,32	38,31	2,53	0,00
JM 2016	263,20	66,71	26,19	2,59	0,00
KINDRED GROUP 2017	117,40	0,75	6,59	13,68	0,21
KINDRED GROUP 2016	85,55	2,87	4,52	8,98	0,00
KLÖVERN 2017	10,73	15,64	3,51	0,20	0,00
KLÖVERN 2016	9,54	13,94	3,01	0,25	0,00
LIFCO 2017	284,40	-7,09	16,21	68,14	0,00
LIFCO 2016	233,20	-7,52	13,42	59,89	0,00
LOOMIS 2017	344,60	19,79	26,19	78,15	0,00
LOOMIS 2016	271,10	14,21	24,15	78,30	0,00
LUNDIN MINING CORPORATION 2017	55,05	40,26	7,23	1,29	0,00
LUNDIN MINING CORPORATION 2016	43,68	38,51	1,61	1,28	0,00
LUNDIN PETROLIUM 2017	187,80	-8,88	21,38	0,38	0,00

LUNDIN PETROLIUM 2016	198,10	-6,77	14,96	0,38	0,00
MILLICOM INT. CELLULAR SDB 2017	554,00	248,55	12,81	6,04	0,07
MILLICOM INT. CELLULAR SDB 2016	389,30	281,64	6,45	6,13	0,00
MODERN TIMES GROUP 2017	345,78	-17,74	21,76	104,25	8,89
MODERN TIMES GROUP 2016	270,74	3,38	20,45	70,22	1,46
NCC 2017	157,26	33,94	10,64	17,10	0,00
NCC 2016	225,08	34,25	12,41	17,13	0,00
NIBE INDUSTRIER 2017	78,60	4,52	4,90	24,23	0,00
NIBE INDUSTRIER 2016	71,80	3,50	4,21	23,76	0,00
NOBIA 2017	69,40	10,64	7,41	14,00	0,00
NOBIA 2016	84,85	6,27	7,40	14,00	0,00
NOLATO 2017	539,00	59,67	31,04	32,02	0,00
NOLATO 2016	263,00	45,65	18,60	32,91	0,00
ORIFLAME HOLDING 2017	338,30	38,23	23,54	0,93	0,00
ORIFLAME HOLDING 2016	275,10	35,40	17,26	0,95	0,00
PEAB 2017	70,60	32,77	9,38	6,98	0,00
PEAB 2016	72,30	29,24	7,87	6,75	0,00
SAAB 2017	399,00	84,11	18,70	48,32	0,00
SAAB 2016	340,50	74,22	15,02	48,45	0,00
SANDVIK 2017	143,70	29,37	7,47	9,50	0,00
SANDVIK 2016	112,70	20,63	13,67	10,73	0,09
SCA 2017	85,51	52,32	3,44	0,00	0,00
SCA 2016	257,23	76,72	14,94	27,61	0,19
SECURITAS 2017	143,20	-10,03	10,82	53,80	0,00
SECURITAS 2016	143,40	-14,06	11,49	55,70	0,00
SKANSKA 2017	170,00	55,75	12,75	12,58	1,45
SKANSKA 2016	215,10	53,95	17,35	12,88	0,00
SKF 2017	182,16	39,62	16,82	21,95	0,00
SKF 2016	166,82	32,72	14,83	24,49	0,03
STORA ENSO 2017	129,61	72,67	9,27	2,96	0,00
STORA ENSO 2016	98,68	68,34	6,58	2,90	0,01
SWECO 2017	181,84	-2,61	11,56	52,70	0,00
SWECO 2016	183,88	-5,64	10,17	51,01	0,00
SWEDISH MATCH 2017	323,20	-30,82	24,74	7,06	0,00
SWEDISH MATCH 2016	289,80	-11,24	32,42	3,84	0,00
SWEDISH ORPHAN BIOVITRUM 2017	112,30	18,89	5,62	5,70	0,00

SWEDISH ORPHAN BIOVITRUM 2016	106,70	14,01	3,85	5,71	0,00
TELE 2 2017	100,94	22,95	8,24	13,40	2,38
TELE 2 2016	73,65	24,17	3,58	23,74	6,35
TELIA COMPANY 2017	36,55	10,22	2,18	14,08	0,00
TELIA COMPANY 2016	36,71	8,53	4,45	13,38	0,00
THULE GROUP 2017	184,90	-7,26	9,94	41,23	0,00
THULE GROUP 2016	142,50	-3,16	8,78	41,02	0,00
TIETO 2017	254,70	4,71	18,18	58,96	0,00
TIETO 2016	248,50	8,74	17,78	54,73	0,00
TRELEBORG 2016	190,00	37,47	17,09	76,18	1,46
TRELEBORG 2016	179,30	28,66	11,94	74,97	0,00
VITROLIFE 2017	124,60	28,05	11,47	18,84	0,00
VITROLIFE 2016	77,40	37,91	15,71	18,56	0,00
VOLVO 2017	152,79	39,60	13,27	10,70	0,00
VOLVO 2016	106,59	34,15	9,03	10,98	0,00
ÅF PÖYRY 2017	180,90	-15,56	12,77	82,06	0,01
ÅF PÖYRY 2016	167,00	-11,31	12,19	73,36	0,00

*Tabell 5: visar variablerna MVAL, BVAL, PTP, ECVGW och GILA i kronor per aktie.*