



LUNDS
UNIVERSITET

Företagsekonomiska institutionen
EKONOMIHÖGSKOLAN VID
LUNDS UNIVERSITET

Kandidatuppsats
FEKK01
Vt - 08

Family - Accrual way to die?

*En undersökning om hur familjeägande påverkar
earnings management*

Författare:
Linh Cay
Jonas Melin
Anna Troedsson

Handledare:
Göran Anderson

SAMMANFATTNING

Titel: Family - Accrual way to die? En undersökning om hur familjeägande påverkar earnings management.

Seminariedatum: 2 juni 2008

Ämne/kurs: FEKK01 Kandidatuppsats, 15 hp

Författare: Linh Cay; Jonas Melin; Anna Troedsson

Handledare: Göran Andersson

Nyckelord: Accruals, earnings management, redovisningskvalité, familjeägande, agentteori

Syfte: Syftet med denna uppsats är att utreda om det finns ett samband mellan redovisningskvalité och starkt respektive svagt familjeägande. Eftersom det krävs mer forskning inom området så blir vårt syfte med uppsatsen att bidra till att öka förståelsen kring redovisningskvalité och hur denna påverkas av olika faktorer.

Teoretiska perspektiv: Huvudfokus i teorikapitlet ligger på att definiera redovisningskvalité med hjälp av earnings management. Sedan presenteras agentteorin som vi kommer att använda oss av för att förklara skillnaden i redovisningskvalité.

Metod: För att uppfylla syftet med vår uppsats kommer vi att genomföra en multipel regressionsanalys för att kunna jämföra vår beroende variabel accruals, med våra förklarande variabler, familjeägande, kassaflöde, tillgångar, ålder och bransch.

Empiri: I detta avsnitt presenteras våra resultat ifrån undersökningen. Regressionen visar att det inte finns något samband mellan den beroende variabeln och någon av de förklarande variablerna.

Slutsatser: Baserad på resultatet i empirin drar vi slutsatsen att det inte går att påvisa ett samband mellan redovisningskvalité och starkt respektive svagt familjeägande.

ABSTRACT

Title: Family - Accrual way to die? A survey about how family ownership effects earnings management.

Seminar date: 2nd of June 2008

Course: Bachelor thesis in finance, FEKK01, 15 ECTS

Authors: Linh Cay, Jonas Melin, Anna Troedsson

Advisor: Göran Andersson

Key words: Accruals, earnings management, accounting quality, familyowned firms, agency theory

Purpose: The purpose with this essay is to evaluate if there is a relation between accounting quality and strong respectively weak family ownership. Since more research is required within this area, our purpose with this essay is to contribute with a greater understanding surrounding accounting quality and this is affected by different factors.

Theoretical perspectives: The main focus in this chapter is to define accounting quality by using earnings management. After this we present the agency theory that we will use to explain differences in accounting quality.

Methodology: In order to fulfill our purpose with this essay we will implement a multiple regressionanalysis to be able to compare our dependent variable accruals with our explaining variables family ownership, cashflow, assets, age and line of business.

Empirical foundation: In this part we present our result from the research. The regression shows that there is no relation between the dependent variable and non of the explaining variables.

Conclusions: Based on the results we presented in the empirical foundation we draw the conclusion that we cannot prove that there exists a relation between accounting quality and strong respectively weak family ownership.

FÖRORD

Denna uppsats är skriven på Ekonomihögskolan vid Lunds Universitet våren 2008. Skrivandet har inneburit stora prövningar och ansträngningar för oss som personer samt för vår grupp som helhet. Tack vare hårt arbete och stor disciplin samt stöd från nära och kära har arbetet kunnat slutföras.

Under arbetets gång har några personer bidragit med sin kunskap och ovärderliga hjälp. Till dessa personer vill vi rikta ett särskilt stort tack. Först och främst vill vi tacka vår handledare Göran Anderson som under arbetets gång utgjort ett stort stöd och kommit med tänkvärd kritik och intressanta infallsvinklar. Vi vill även tacka Jörgen Carlsson och Niklas Sandell som bidragit med sitt kunnande inom redovisning. Till sist vill vi rikta ett stort tack till Joakim Westerlund som tagit sig tid för att dela med sig av sina kunskaper inom ekonometri.

Tack!

Lund, den 26 maj 2008

Linh Cay

Jonas Melin

Anna Troedsson

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1. Inledning	6
1.1 Bakgrund.....	6
1.2 Problemdiskussion	7
1.3 Forskningsfråga	8
1.4 Syfte.....	9
1.5 Avgränsningar.....	9
1.6 Målgrupp.....	9
1.7 Disposition	10
2. Teori.....	11
2.1 Teoretisk referensram	11
2.2 Tidigare forskning.....	13
2.3 Definition av redovisningskvalité.....	15
2.3.1 Earnings Management.....	15
2.4 Definition av familjeäggande.....	16
2.4.1 Agentteori	17
2.5 Multipel regressionsanalys	18
2.5.1 BLUE – Best Linear Unbiased Estimator	18
3. Metod.....	20
3.1 Forskningsansats.....	20
3.2 Hypotesformulering	21
3.3 Datainsamling	21
3.3.1 Informationskällor	21
3.3.2 Urval.....	22
3.3.3 Bortfallsanalys.....	22
3.3.4 Källkritik	23
3.4 Undersökningsplanering	24
3.4.1 Mätning av earnings management.....	24
3.4.2 Tester.....	28
3.4.3 Ramsey RESET Test.....	28
3.4.4 R^2 – Determinationskoefficient.....	29
3.4.5 Justerad R^2	29
3.4.6 Multikolinjäritet.....	29

3.4.7 Homo- och heteroskedasticitet	30
3.4.8 Autokorrelation	30
3.4.9 Normalfördelning	31
3.4.10 Hypotesprövning	31
3.4.11 Reliabilitet och validitet	32
4. Empiri.....	34
4.1 Deskriptiv data	34
4.2 Branschanalys	35
4.3 Åldersfördelning	36
4.4 Ramsey RESET Test	36
4.5 Multikolinjaritet	38
4.6 Homo- och heteroskedasticitet.....	38
4.7 Normalfördelning.....	39
4.8 Justerad R^2	41
4.9 Regressionsanalys	41
5. Analys	44
6. Slutsats.....	48
7. Källförteckning.....	49
7.1 Muntliga källor	49
7.2 Litteratur	49
7.3 Vetenskapliga artiklar	49
7.4 Elektroniska källor	50
7.5 Årsredovisningar.....	50
APPENDIX I.....	51
APPENDIX II	53
APPENDIX III.....	54
APPENDIX IV.....	55

1. INLEDNING

I inledningskapitlet vill vi ge läsaren inblick och en grundläggande förståelse för ämnet. Vi vill visa att ämnet är av stort intresse både inom den akademiska världen och näringslivet samt visa varför det är viktigt att genomföra denna undersökning. Vi inleder kapitlet med en bakgrund till ämnet. Därefter förs en problemdiskussion som följs av forskningsfråga, syfte, avgränsningar och målgrupp.

1.1 BAKGRUND

Börskraschen år 1929 blev en väckarklocka för såväl investerare som politiker vad gäller betydelsen av god redovisningskvalité.¹ Efter denna infördes nya och hårdare krav på god redovisningskvalité vilka sedan dess varit allmänt accepterade på de flesta utvecklade ekonomiska marknader runt om i världen. Många av de krav och standards som infördes som en följd av de dramatiska händelserna år 1929 lever kvar än idag även om de modifierats en aning. Information ifrån företagen och då i synnerhet årsredovisningen har alltid varit betydelsefull ur ett investerarperspektiv. Dess betydelse har dock ökat i takt med att den finansiella marknaden avreglerats och gjorts mer tillgänglig för allt mindre aktörer så som småsparare.

När marknaden prissätter ett företag använder man sig av årsredovisningen i en väldigt stor utsträckning. Årsredovisningen är en av få informationskällor ifrån företaget gentemot marknaden och utgör därmed ett viktigt inslag i värderingen.² Då denna information har stor betydelse för intressenter kring företaget såsom långivare, investerare, anställda och kunder borde det vara en skyldighet för företag att förmedla en så klar och tydlig bild av företaget som möjligt. Med dagens regelverk finns det dock utrymme för en hel del flexibilitet av redovisningens utformning. Detta resulterar i att olika företag kan redovisa liknande finansiella poster på väldigt olika sätt. Detta kan bero på att företagsledningen aktivt utnyttjar redovisningen för att vilseleda ägarna.³ Detta är ett tecken på att kvalitén på redovisning kan variera kraftigt mellan företag vilket kan påverka investerarnas förmåga att ta korrekta investeringsbeslut.

¹ Basu, S 1997; Ball, R & Shivakumar, L 2004

² Lambert, R et al 2006

³ Ball, R & Shivakumar, L 2004

Att mäta kvalitet på redovisning är inte helt oproblematiskt eftersom definitionen av begreppet kvalitet skiftar och tolkas olika. Den vanligaste uppfattningen om vad som är kvalitet och hur denna mäts i årsredovisningar är för merparten, öppenhet och hur mycket information ett företag väljer att släppa utöver det lagstadgade minimumkravet.⁴ De senaste åren har det kommit en hel del ny forskning inom området vilket har väckt stort intresse inom den akademiska världen.

1.2 PROBLEMDISKUSSION

Effekterna av redovisningskvalité kan vara många. En utav dessa är att dålig redovisningskvalité i förlängningen kostar aktieägarna pengar. Dessa kostnader har det forskats en hel del kring den senaste tiden vilket lett fram till olika resultat. I en studie som utgår från Capital Asset Pricing Model, har man visat att det finns ett direkt samband mellan ett företags redovisningskvalité och dess kapitalkostnad. Ju bättre redovisning företaget har, desto lägre kapitalkostnad.⁵ I en annan studie ges en annan bild av hur dessa faktorer förhåller sig till varandra. Förutom kapitalkostnad och redovisningskvalité tar man även hänsyn till earnings quality. Med earnings quality menas i hur stor utsträckning ett företags redovisade resultat avviker från det verkliga resultatet.⁶ Man visar att företag som går bra väljer att hålla en hög redovisningskvalité och därmed också får en lägre kapitalkostnad, vilket bekräftar bilden av tidigare forskning. Det omvända förhållandet visar dock inte på samma resultat. Företag med dålig earnings quality som ändå håller hög kvalitet på redovisningen visar sig inte ha en lägre kapitalkostnad, vilket man kunde förvänta sig.⁷

Vid tidigare forskning har man fokuserat på förhållandet mellan redovisningskvalité och en rad olika variabler som till exempel ålder, storlek och kapitalkostnad. Ett område inom redovisning som har väckt stor uppmärksamhet de senaste åren är en inriktning som tar sitt ursprung i ett corporate governance perspektiv. Denna jämför förhållandet mellan olika former av ägarstruktur och redovisningskvalité. Jämförelser har gjorts mellan publika och privata bolag, där man kommit fram till att publika bolag håller en högre kvalitet på redovisningen.⁸ Vidare har det gjorts studier av företag med stor andel riskkapital som visar

⁴ Iatridis, G 2006; Francis, J et al 2007; Lambert, R et al 2006

⁵ Lambert, R et al 2006

⁶ Intervju med Carlsson, J; Sandell, N

⁷ Francis, J et al 2007

⁸ Ball, R & Shivakumar, L, 2004

att dessa generellt sett har en sämre kvalitet på sin redovisning.⁹ Trots att det forskats mycket kring ägarstruktur finns det fortfarande behov av ytterligare studier inom området. Beuselinck och Manigart nämner till exempel i sin slutsats att fortsatt forskning bör göras för att utreda förhållandet mellan kvalitet på redovisningen och olika typer av ägarstruktur.

Ett exempel på en annan typ av ägare är familjer. År 2003 publicerades en undersökning kring familjeägda bolag. Studien gjordes på amerikanska bolag och visade att familjeägda företag presterade bättre resultat än icke familjeägda företag.¹⁰ Dessutom har en studie gjorts på norska företag där man kommer fram till att företag med starkt familjeäggande värderas högre.¹¹

Som beskrivits ovan har det bedrivits en intensiv forskning kring både familjeäggande och kvalitet på redovisningen de senaste åren. Vid en undersökning som publicerades år 2006 som även den utfördes på amerikanska bolag knyter författaren samman de nya resultaten ifrån dessa parallella undersökningar och visar ett samband mellan familjeägda företag och kvalitet på redovisning. Slutsatsen visar att familjeägda företag generellt sett har en sämre redovisningskvalité.¹² Resultatet hjälper till att föra forskningen kring redovisningskvalité ett steg längre och ger en ökad förståelse kring varför företag väljer att agera som de gör. Dock finns det begränsningar i forskarens resultat, vilket även författaren själv påpekar. För det första baseras studien enbart på amerikanska bolag. Då amerikanska redovisningsregler skiljer sig ifrån de europeiska, blir det svårt att applicera dessa resultat på europeiska bolag. För det andra undersöks endast S & P 500 som innehåller väldigt stora bolag och gör det svårt att dra en generell slutsats avseende alla bolag som till exempel små och medelstora.

För att resultatet ska kunna bekräftas krävs det att vidare undersökningar på andra geografiska områden och bolag med större variation i sin storlek.

1.3 FORSKNINGSPRÅGA

Detta leder oss fram till vår forskningsfråga som lyder: Hur påverkas kvalitén i årsredovisningen av familjeäggande i svenska företag?

⁹ Beuselinck, C & Manigart, S, 2006

¹⁰ Anderson, R & Reeb, D, 2003

¹¹ Chandra, M et al, 2001

¹² Dechun, W, 2006

1.4 SYFTE

Syftet med denna uppsats är att utreda om det finns ett samband mellan redovisningskvalité och ett starkt respektive svagt familjeäggande. De senaste åren har det bedrivits en intensiv forskning inom området. Trots detta finns det fortfarande en rad frågor som är obesvarade. Detta gör att det finns ett stort behov av ytterligare studier. Syftet med detta arbete är vidare att bidra till en ökad förståelse kring redovisningskvalité och hur denna påverkas av olika faktorer.

1.5 AVGRÄNSNINGAR

I vår undersökning väljer vi att begränsa oss till att endast undersöka företag som är noterade på Stockholmsbörsen. Vi kommer endast att undersöka de tre största listorna largecap, midcap och smallcap. Anledningen till denna avgränsning är att företagen på dessa listor har liknande krav på redovisning. För att underlätta våra beräkningar väljer vi att utgå från företagens årsredovisningar år 2007. I sökandet efter företagens ägarstruktur använder vi oss av de senaste publicerade ägarförhållanden år 2008.

1.6 MÅLGRUPP

Vår uppsats riktar sig främst till investerare som kan ha användning av våra resultat när de ska värdera familjeägda bolag. Utöver detta kan studenter och forskare med grundläggande kunskaper inom finansiering, redovisning och ekonometri ha användning av uppsatsen som utgångspunkt vid sin egen forskning. I begränsad mån kan även företag ha användning av vårt resultat för att förstå marknadens agerande vid prissättning av bolaget.

1.7 DISPOSITION

2. TEORI

I detta kapitel redogör vi för de val av teorier som vi kommer att göra för att genomföra vår undersökning. Vi inleder med en teoretisk referensram där vi förklarar hur tidigare forskning hänger samman med de teorier och statistiska verktyg vi valt att använda oss av. Efter detta följer en mer grundlig genomgång av det som presenterats i den teoretiska referensramen. Utöver detta kommer vi dessutom att definiera begreppen redovisningskvalité och familjeägande.

3. METOD

I detta kapitel visar vi hur vi har gått tillväga för att besvara vår problemställning. Anledningen till detta är att vi vill öka trovärdigheten för läsaren. Vi kommer att visa vilken typ av metod vi använder oss av och varför vi använder denna metod. Våra val av metod kommer att genomsyra hela vårt arbete.

4. EMPIRI

I detta kapitel visar vi de empiriska resultaten. Vi inleder med en deskriptiv tabell över våra data. Därefter görs en branschanalys och en åldersanalys, detta följs sedan av diverse tester för att kontrollera att våra data är BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Slutligen presenterar vi resultatet från den multipla regressionsanalysen.

5. ANALYS

I detta kapitel kommer vi med hjälp av vår teoretiska referensram att analysera resultaten i empirin. Vi inleder med att analysera sambandet mellan de enskilda variablerna var för sig och accruals. Därefter analyserar vi sambandet mellan alla variabler och accruals. Vi avslutar kapitlet med att analysera huruvida vår definition på familjeägande är korrekt eller ej.

6. SLUTSATS

I detta kapitel presenterar vi våra slutsatser. Vi visar att vårt syfte är uppfyllt och ger vidare förslag till fortsatt forskning inom området.

2. TEORI

I detta kapitel redogör vi för de val av teorier som vi kommer att göra för att genomföra vår undersökning. Vi inleder med en teoretisk referensram där vi förklarar hur tidigare forskning hänger samman med de teorier och statistiska verktyg vi valt att använda oss av. Efter detta följer en mer grundlig genomgång av det som presenterats i den teoretiska referensramen. Utöver detta kommer vi dessutom att definiera begreppen redovisningskvalité och familjeägande.

2.1 TEORETISK REFERENS RAM

För att besvara vår problemformulering kommer vi att använda oss av en rad vetenskapliga artiklar, teorier och statistiska verktyg. Samtliga dessa är av mycket stor betydelse och en förutsättning för att vi ska kunna genomföra vår undersökning. Vi inleder med att presentera Basus artikel (1997) eftersom denna utgör grunden för den nya synen på redovisningskvalité som vuxit fram de senaste tio åren. Genom sin nya definition mäter författaren redovisningskvalité med hjälp av att titta på hur försiktiga och återhållsamma företag är när de redovisar vinster respektive förluster, vilket går under benämningen conservative accounting.¹³ Utifrån denna artikel har det sedan genererats en lång rad vidare forskning som var och en hjälper till att förklara hur man mäter redovisningskvalité och vad som eventuellt kan påverka denna. Bland denna mycket stora mängd av intressanta och spännande artiklar har vi lokaliserat tre stycken som vi tycker är av extra stor betydelse för att kunna besvara vår problemformulering. Den första är Ball & Shivakumars (2004) artikel om redovisningskvalité i privata och publika företag. Denna artikel är intressant för vår undersökning eftersom man här kopplar samman Basus nya definition av redovisningskvalité med ett annat mått som mäter i vilken utsträckning ett företags resultat är manipulerat, vilket går under benämningen earnings management.¹⁴ Betydelsen av denna artikel visas mycket tydligt i Beuselinck & Manigarts (2006) forskning där man använder sig av en nästintill identiskt definition av begreppet redovisningskvalité som Ball & Shivakumar (2004) gör. Man har också en mycket snarlik metod för att undersöka sambandet mellan redovisningskvalité och riskkapital.¹⁵ Gemensamt för samtliga tre artiklar är att de använder sig av conservative accounting

¹³ Basu, S, 1997

¹⁴ Ball, R & Shivakumar, L, 2004

¹⁵ Beuselinck, C & Manigart, S, 2006

och/eller earnings management för att mäta kvalité på redovisning. Tillsammans ger de oss tillgång till två mycket bra verktyg som vi kan välja mellan för att besvara vår problemformulering. Utöver detta använder sig de två sistnämnda undersökningarna av agentteorin för att förklara skillnader i privata och publika bolag respektive riskkapitalisters beteende. Detta leder oss in på den fjärde artikeln vi väljer, nämligen Anderson & Reeb (2003) artikel om familjeägande. Genom denna artikel kommer vi framförallt att få hjälp med hur vi ska definiera begreppet familjeägande samt hjälpa oss att välja vilken eller vilka teorier vi ska använda oss av för att förklara eventuella karaktärsdrag hos familjeägda företag. Den femte och sista artikeln som vi använder oss av Dechow (2006) artikel om sambandet mellan redovisningskvalité och familjeägda företag. Denna artikel är intressant för vår undersökning eftersom dess frågeställning är nästintill identisk med vår. Den använder sig dessutom i stor utsträckning av samma metoder för att mäta redovisningskvalité som övriga artiklar vi väljer att fokusera på. Utöver detta bygger den vidare på Anderson & Reeb (2003) undersökning, vilket Beuselinck & Manigart (2006) ger som förslag till fortsatt forskning i sin slutsats.

Ur de ovan nämnda artiklarna har vi valt att lyfta fram två centrala teorier som vi kommer att använda oss av för att genomföra och analysera vår undersökning. Dessa är earnings management och agentteorin. Den förstnämnda kommer att användas för att mäta kvalité på redovisning medan den andra kommer att användas för att förklara eventuella skillnader i beteende mellan familjeägda företag och icke-familjeägda företag. Dessa kompletterar varandra väl och kommer att ge oss två bra verktyg för att besvara vår problemformulering. Vårt mått på kvalité förutsätter en stor mängd data varför en regressionsanalys är att föredra framför andra verktyg. I tidigare forskning gör man detta med hjälp av en multipel regressionsanalys vilket även vi anser vara lämpligt i vår undersökning. Ett annat exempel på regressionsanalys är den logistiska regressionen. Denna är dock ej lämplig för vår undersökning eftersom den förutsätter att den beroende variabeln ska vara positiv.

Genom denna teoretiska referensram hoppas vi kunna analysera vårt resultat på ett utförligt sätt och besvara vår problemformulering.

2.2 TIDIGARE FORSKNING

Basu (1997): I denna artikel läggs grunden för en ny syn på vad som menas med redovisningskvalité. Basu ger här en ny definition av begreppet conservative accounting. Enligt Watts & Zimmerman var den tidigare allmänt accepterade definitionen av begreppet:

“Conservatism means that the accountant should report the lowest among the possible alternative values for assets and the highest alternative value for liabilities. Revenues should be recognized later rather than sooner and expenses sooner rather than later.”¹⁶

Utifrån ovanstående definition utvecklade Basu begreppet conservative accounting ytterligare genom att definiera det som:

“I interpret conservatism as capturing accountants’ tendency to require a higher degree of verification for recognizing good news than bad news in financial statements. Under my interpretation of conservatism, earnings reflect bad news more quickly than good news.”¹⁷

Med denna definition avses att nyheter som har negativ påverkan på vinsten ska redovisas med en gång till skillnad från goda nyheter som i större utsträckning kräver bekräftelse innan de kan reflekteras i vinsterna.

Ball & Shivakumar (2004): I denna artikel använder sig författarna av Basus nya definition för att mäta sambandet mellan redovisningskvalité och hur denna skiljer sig mellan privata och publika bolag. Man kompletterar dessutom Basus mått med ytterligare ett mått på redovisningskvalité som man kallar för earnings management. Detta innebär att man testar i vilken utsträckning ett bolags resultat är manipulerat med hjälp av bland annat periodiseringar och avskrivningar.

Resultatet visar att privata bolag har sämre kvalité på sin redovisning jämfört med publika bolag. Detta förklaras bland annat genom att efterfrågan på kvalité är mindre i privata bolag. Anledningen är att dessa bolag har färre aktieägare som har mer insyn och större inflytande på företaget. I publika bolag är efterfrågan på kvalité större eftersom redovisningen i många fall

¹⁶ Watts, R & Zimmerman, J, s. 205-206, 1986

¹⁷ Basu, S, s.4, 1997

är det enda sättet för intressenterna att få insyn i bolaget. Här introducerar man alltså en corporate governance aspekt för att förklara skillnader i redovisningskvalité.¹⁸

Beuselinck & Manigart (2007): I denna artikel bygger forskarna vidare på resultatet ifrån de ovan nämnda artiklarnas undersökningar. Istället för att göra en jämförelse med privata och publika bolag gör man en jämförelse med andelen riskkapital i bolagen. Resultatet visar ett samband mellan andel riskkapital och redovisningskvalité. Förklaringen till detta görs även här med hjälp av corporate governance problematik. Riskkapitalister är ofta väldigt aktiva ägare och kan övervaka företagsledningen på andra sätt än genom redovisningen. Efterfrågan på god redovisningskvalité är därför inte lika stor i denna typ av bolag.¹⁹

Anderson & Reeb (2003): I denna artikel undersöker man huruvida familjeägda bolag presterar bättre än icke-familjeägda bolag. Resultatet visar att så är fallet och förklaras även här till stora delar med hjälp av corporate governance problematiken. Man börjar med att lyfta fram att familjeägande inte enbart har positiv inverkan på företaget. Familjers syfte med sitt ägande kan skilja sig väldigt mycket från övriga aktieägares syfte. Detta kan till exempel bestå i att man är betydligt mer långsiktig i sitt ägande och tar större hänsyn till historiska värden. Exempel på detta är att man är mer mån om att behålla företagets oberoende. Detta leder till att aktien värderas lägre eftersom sannolikheten för ett uppköp med en stor budpremie minskar. I motsats till detta finns det en rad positiva effekter av ett starkt familjeägande vilket gör att man totalt sett tolkar sina resultat som att familjeägda företag presterar bättre jämfört med icke-familjeägda. Detta förklaras med att familjer kan ses som starka ägare vilket ger dem stort inflytande och goda möjligheter att kontrollera ledningen. På så vis minskar man risken för agentkostnader. Denna positiva effekt är mest påtaglig då familjeägandet är tillräckligt stort för att få ett avgörande inflytande, samtidigt som det är så litet att familjen inte får tillräckligt stor andel för att helt på egenhand kunna dominera företaget. När familjens inflytande blir för stort avtar nämligen effekten eftersom det då uppstår risk för att familjen börjar missbruka sin position. Detta leder till att nya agentkostnader uppstår. Resultatet visar även att familjeägda företag är yngre och mindre samt att outsiders har en mindre ägarandel.²⁰

¹⁸ Ball, R & Shivakumar, L, 2004

¹⁹ Beuselinck, C & Manigart, S, 2006

²⁰ Anderson, R & Reeb, D, 2003

Dechun (2007): I denna artikel görs det för första gången en undersökning om huruvida familjeägda företag har sämre kvalitet på sin redovisning i jämförelse med icke-familjeägda företag. I undersökningen använder sig författaren av olika mått på redovisning som han anser vara centrala för att kunna göra en så korrekt bedömning som möjligt. Bland dessa återfinns bland annat conservative accounting och earnings management. Undersökningen som genomfördes på S & P 500 visar ett klart samband mellan redovisningskvalité och familjeäggande. Resultatet visar att familjeägda företag har en betydligt sämre kvalitet på sin redovisning än icke-familjeägda företag.²¹

2.3 DEFINITION AV REDOVISNINGSKVALITÉ

I genomgången av tidigare forskning framkom det att det finns olika definitioner och uppfattningar om vad som menas med begreppet redovisningskvalité. Vi har valt att begränsa oss till att definiera begreppet som i vilken utsträckning företagen ägnar sig åt earnings management. Att använda sig av flera mått likt Ball & Shivakumar, Beuselinck & Manigart och Dechun har gjort skulle naturligtvis vara att föredra. Med anledning av den begränsade tid vi har på oss att genomföra undersökningarna kommer det att vara en omöjlighet att tillämpa dessa. Det är därför nödvändigt att vi håller oss enbart till ett mått vilket då också blir vår definition på begreppet. Anledningen till att vi väljer earnings management framför till exempel conservative accounting är att vi anser att måttet har starkare anknytning till familjeäggande. Vi tror därför att vi kommer få fram ett bättre resultat genom att använda oss av detta mått.

2.3.1 EARNINGS MANAGEMENT

Ett vanligt fel som många investerare gör när de ska utvärdera hur bra eller dåligt ett företag går är att fokusera på nyckeltal som baseras på företagets redovisade resultat. Faran med detta är att det finns stora skillnader i hur företag kan välja att redovisa vinster eller förluster och att det finns en hel del utrymme för att styra resultatet dit man vill. När ett företags redovisade resultat medvetet är justerat ifrån dess verkliga resultat pratar man om earnings management. Detta innebär att företagsledningen manipulerar företagets resultat för att till exempel kunna

²¹ Dechun, W, 2006

ge en missvisande bild av företagets ställning gentemot aktieägare eller för att påverka faktorer som styr deras ersättning.²²

För att avgöra i hur stor utsträckning ett företag ägnar sig åt earnings management brukar man inom redovisningsforskning mäta accruals. Någon direkt översättning av detta begrepp till svenska är svårt att göra men det skulle kunna jämföras med det svenska begreppet periodiseringar. På grund av detta kommer vi genomgående att använda oss av det engelska uttrycket accruals för att undvika missförstånd. Genom att väga in accruals i jämförelsen mellan redovisat resultat och kassaflödet kan man få fram ett resultat som ligger närmare det egentliga resultatet. Accruals är i sig inte ett tecken på att företaget sysslar med earnings management eftersom det är ett naturligt inslag i alla företags verksamhet. Accruals är dock en bra indikator på kvalitet på redovisning eftersom det beskriver i vilken utsträckning man manipulerar resultatet. Ju större andel accruals företaget har desto mer skiljer sig det redovisade resultat ifrån det verkliga resultatet. För att mäta accruals väljer vi att använda oss av följande modell som även Beuselinck och Manigart (2006) använder sig av.

Accruals: Δ (Kundfordringar + Varulager+ Omsättningstillgångar)
- Δ (Leverantörsskulder + Summa kortfristiga skulder)
– Avskrivningar²³

2.4 DEFINITION AV FAMILJEÄGANDE

Definitionen av familjeäganande är inte heller den helt enkel att göra vilket framförallt Anderson & Reeb (2003) undersökning visar. En familj kan ha ett mycket stort inflytande över ett företag trots att de bara äger några få procent av bolaget.²⁴ Detta problem är speciellt intressant i Sverige eftersom det är ett av få länder där A- och B-aktier fortfarande är tillåtet och allmänt förekommande. Detta ger ägare med relativt liten andel kapital möjligheter att kontrollera mycket stora bolag. Det mest tydliga exemplet på en sådan ägare är Wallenberg-sfären som med hjälp av sina A-aktier har ett avgörande inflytande i många av Sveriges allra största företag. Vi väljer därför att definiera ett familjeägt bolag som ett bolag där en familjs andel röster > 0 %. Det räcker alltså med att man till exempel kontrollerar 0.01% procent av

²² Beuselinck, C & Manigart, S, 2006

²³ Beuselinck, C & Manigart, S, 2006

²⁴ Anderson, R & Reeb, D, 2003

rösterna för att klassas som ett familjeägt bolag. Vår definition av familjeägande liknar i stora drag den som Anderson & Reeb tillämpar.

2.4.1 AGENTTEORI

För att kunna förklara eventuella skillnader mellan familjeägda och icke-familjeägda bolag kommer vi att använda oss av agentteorin. Anledningen till detta är att vi anser att den ger oss ett mycket bra verktyg att utgå ifrån för att förklara corporate governance problematiken. Denna problematik förekommer i nästan alla bolag oavsett hur ägarstrukturen ser ut. Teorin används dessutom i nästan all tidigare forskning som vi utgår ifrån vilket vi tycker visar hur användbar och betydelsefull den är för den här typen av undersökning.²⁵

I agentteorin är det separationen mellan agenterna (ledningen) och principalerna (aktieägarna) som står i fokus. Agenten är satt för att förvalta principalens tillgångar. Problemet består av att agenten har tillgång till information som principalerna saknar. Detta ger utrymme för agenten att missbruka sin ställning och sätta sina egna intressen framför principalens. Dessa problem uppstår främst då principalen inte kan övervaka agenten effektivt.

För att minska detta problem och reducera agentkostnader måste principalen få agenten att agera i linje med dennas intressen. Detta kan man göra dels genom olika incitament, dels genom att utöva kontroll. För många principaler är det svårt att utöva kontroll. Detta gäller framförallt då ägandet är spritt bland många små ägare som kan ha problem att organisera sig för att göra sin röst hörd gentemot agenten. Större ägare har betydligt bättre möjligheter att utöva övervakning och kontroll vilket gynnar alla aktieägare.²⁶

Agentteorin är en viktig del i vårt arbete eftersom redovisning är ett sätt för principalen att kontrollera agenten. Samtidigt kan redovisningen användas av agenten för att undanhålla information för principalen genom till exempel earnings management.²⁷ Som Anderson & Reeb visar i sin undersökning tenderar familjer i stor utsträckning att vara starka och inflytelserika ägare. Detta borde rimligtvis innebära att dessa kan ha mycket stor inflytande på hur företagets redovisning är utformad. För vår undersökning innebär detta att agentteorin kan

²⁵ Jensen, M & Meckling, W, 1976

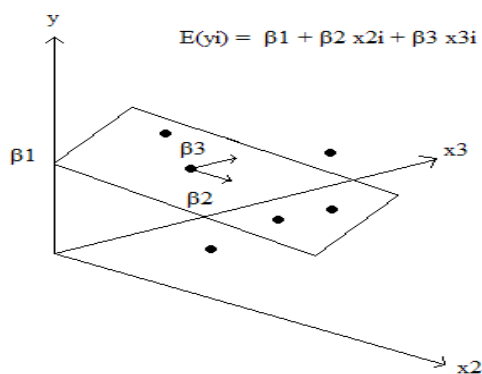
²⁶ Ibid

²⁷ Beuselinck, C & Manigart, S, 2006

hjälpa oss att analysera samband mellan familjeägande och i vilken utsträckning ett företag ägnar sig åt earnings management.

2.5 MULTIPEL LINJÄR REGRESSIONSANALYS

För att undersöka vår hypotes kommer vi att använda oss av en multipel regressionsmodell. Modellen innebär att man undersöker om det finns ett statistiskt samband mellan en beroende variabel (Y) och två eller flera förklarande variabler (X).



Figur 1. Den multipla regressionsmodellen²⁸

Fördelen med denna är att ju fler förklarande variabler man har desto mer djupgående kan man analysera resultatet. Alternativet till att använda den multipla modellen är att använda sig av en enkel linjär regressionsmodell. Denna har ett stort problem nämligen att man endast kan använda sig av en variabel. Detta innebär en stor begränsning när man ska analysera resultatet vilket gör den olämplig för vår undersökning.²⁹

2.5.1 BLUE

Den multipla regressionsmodellen består av ett antal antaganden. Om dessa är uppfyllda säger man att modellen är linjär och väntevärdesriktig eller BLUE (best linear unbiased estimator). De sex antagandena är:

²⁸ Westerlund, J, 2005

²⁹ Ibid

1. Det första antagandet säger att den beroende variabeln är en funktion av ett antal förklarande variabler och ett intercept och en slumpterm.

$$y_i = \beta_1 + \beta_2 x_{2i} + \beta_3 x_{3i} + \dots + \beta_K x_{Ki} + e_i$$

Där:

y_i = den beroende variabeln

x_{Ki} = de förklarande variablerna

β_1 = intercept

e_i = slumpterm (residual)

2. Det andra antagandet säger att slumptermens förväntade värde är lika med noll:

$$E(e_i) = 0$$

3. Det tredje antagandet säger att slumptermen är homoskedastisk.

$$\sigma^2 = \text{Var}(e_i)$$

4. Det fjärde antagandet säger att slumptermen inte är autokorrelerad.

$$\text{Cov}(e_i, e_j) = 0 \text{ om } i \neq j$$

5. Det femte antagandet säger att de oberoende variablerna inte är slumpmässiga.

6. Det sjätte antagandet är att slumptermen är normalfördelad.

$$e_i \sim N(0, \sigma^2)^{30}$$

³⁰ Körner, S, ;Westerlund, J, 2005

3. METOD

I detta kapitel visar vi hur vi har gått tillväga för att besvara vår problemställning. Anledningen till detta är att vi vill öka trovärdigheten för läsaren. Vi kommer att visa vilken typ av metod vi använder oss av och varför vi använder denna metod. Våra val av metod kommer att genomsyra hela vårt arbete.

3.1 FORSKNINGSAKSATS

För att besvara vår problemformulering kommer vi att använda oss av en kvantitativ metod. Detta gör vi för att vi anser att det är nödvändigt med ett stort urval för att kunna dra generaliserbara slutsatser.³¹ Vi utgår från tidigare forskning som genomgående använder sig av kvantitativ metod. Anledningen till detta är att det är svårt att angripa problemet med en kvalitativ metod. Att göra detta hade medfört en rad problem då det gäller framförallt hur representativt urvalet är och hur generaliserbart resultatet är. Exempelvis kan familjeägande skilja sig oerhört mycket från företag till företag vilket gör det extremt svårt att avgöra vilka företag vi skulle välja.

Vi kommer att analysera vårt resultat utifrån ovan presenterade teorier vilket innebär att vi använder oss av en deduktiv ansats.³² Tidigare forskning angriper detta på olika sätt, vissa utgår ifrån teorier medan andra skapar egna teorier och således intar en induktiv ansats. I vårt fall är en induktiv ansats inte ett alternativ eftersom vi inte besitter tillräcklig kunskap och erfarenhet för detta.

Syftet med denna undersökning är att i likhet med tidigare forskning att beskriva problemet. Detta innebär att vi har en deskriptiv ansats. Eftersom vårt syfte inte är att förbättra eller förändra något faller det sig naturligt att inta den deskriptiva ansatsen istället för en normativ ansats.³³

³¹ Bell, E & Bryman, A, 2005

³² Ibid

³³ Ibid

3.2 HYPOTESFORMULERING

Med utgångspunkt från vår forskningsansats, den tidigare forskning som presenterats samt de teorier vi har valt formulerar vi vår hypotes till:

Familjeägda företag har sämre kvalitet på sin redovisning än icke-familjeägda företag.

3.3 DATAINSAMLING

För att testa vår hypotes enligt den kvantitativa metoden behöver vi en stor mängd data. Hur vi kommer att gå tillväga för att samla in dessa data presenteras i följande avsnitt.

3.3.1 INFORMATIONSKÄLLOR

Fokus i denna undersökning är att utreda huruvida kvalitén på årsredovisningar påverkas av familjeäggande. För att kunna mäta detta har vi inhämtat data från samtliga företag på Stockholmsbörsen tre största listor. Vid inhämtning av data till accruals som är vår beroende variabel har vi främst använt oss av företags årsredovisningar. För att kunna ta reda på hur ägarstrukturen ser ut har vi använt oss av www.bors24.se där man listar de tio största ägarna på varje företag noterat på de tre största listorna.

Vi har endast använt oss av dessa två källor vid datainsamlingen för att skapa reliabilitet. Hade vi använt oss av fler källor än dessa hade risken ökat för inkorrekthet i data på grund av att olika källor har olika metoder för att få fram sina siffror.

<i>Databas</i>	<i>Beskrivning</i>
www.avanza.se	För att klassificera vilken bransch ingår i utgår vi från Avanzas branschindelning.
Årsredovisningar	Insamling av data från de utvalda företag som är relevanta för vår studie.
ELIN	Sökning och insamling av vetenskapliga artiklar. Insamling av tidigare forskning på området och teorier som är relevanta för vår studie.
www.bors24.se	För att kunna samla in underlag för familjeäggande har vi använt oss av denna hemsida. Här rankas de tio största

	aktieägarna i varje företag noterat på våra utvalda listor.
LOVISA	Detta är en sökmotor för att hitta relevant litteratur för vår undersökning.

3.3.2 URVAL

De data vi samlat in består enbart av sekundärdata och baseras på alla noterade företag på Stockholmsbörsen tre största listor under år 2007. I vår undersökning finns det flera fördelar med att använda sig av sekundärdata. För det första har vi begränsad tid och begränsade resurser till förfogande för att kunna samla tillräckligt med primärdata för att kunna besvara vår frågeställning. För det andra anser vi att vi kommer att få fram sekundärdata av hög kvalitet. För det tredje kommer sekundärdata att möjliggöra analyser av delmängder av data vilket vi tror kommer att höja kvalitén på analysen. Att samla in sekundärdata går betydligt fortare än att samla in primärdata vilket ger mer tid över till analysen. Även om vi ser många fördelar är vi också medvetna om att sekundärdata har sina begränsningar. Dessa är bland annat att den kan vara komplex och att det kan ta lång tid att bekanta sig med den. Ett annat problem är att det kan vara svårt att kontrollera kvalitén på data.³⁴

Vi kommer att fokusera på svenska företag eftersom svensk lag kräver utförliga rapporter från företag som är noterade. Detta underlättar för oss i vår datainsamling eftersom våra uträkningar grundar sig på företagens årsredovisningar. En hel del företag kommer att falla bort ur vårt urval av skäl som presenteras nedan i bortfallsanalysen.

3.3.3 BORTFALLSANALYS

Vi kommer inte att inkludera banker eftersom dessa delvis faller under andra redovisnings regler vilket gör det svårt att jämföra dem med vårt övriga urval. Investmentbolag faller även bort eftersom deras årsredovisningar är utformade på ett sätt som försvårar för oss att få ut de nyckeltal som vi behöver. Vi kommer heller inte att inkludera företag som redovisar i någon annan valuta än svenska kronor, eftersom vi anser att det är svårt att fastställa en korrekt växelkurs. Resultatet av jämförelsen kan variera kraftigt beroende på om man utgår ifrån till exempel den sista december eller det datum då redovisningen faktiskt publicerades. Det kraftiga raset för dollarn den senaste tiden exemplifierar denna problematik på ett mycket

³⁴ Bell, E & Bryman, A, 2005

tydligt sätt. Vi kommer heller inte att inkludera företag som har brutet räkenskapsår. Detta gör vi eftersom vi vill vara konsekventa i den tidsperiod som vi undersöker. Vi kommer heller inte att inkludera företag som är sekundärnoterade på Stockholmsbörsen då vi är osäkra på vilka redovisningsstandards dessa faller under. Utöver dessa kommer vi att välja bort företag som ännu inte publicerat sin redovisning för 2007 eller som vi av annan anledning inte kommer att få tag i.

Totalt sett resulterar detta i att ungefär 60 företag faller bort vilket lämnar oss med ett urval på 216 företag. Bortfallet kan tyckas vara ganska stort men vi anser detta vara nödvändigt för att kunna vara konsekventa i vår jämförelse. Utöver detta anser vi att det urval på 216 företag som återstår utgör ett tillräckligt stort urval för att kunna göra en korrekt undersökning.

I APPENDIX II presenteras de företag som faller bort från vår undersökning.

3.3.4 KÄLLKRITIK

Det är viktigt att vi håller oss kritiska till våra källor i synnerhet eftersom vår undersökning endast baseras på sekundärdata.

I vår undersökning har vi utgått ifrån erkända forskares publicerade artiklar. Trots detta måste vi ha i åtanke att olika forskare har olika åsikter om hur problem bör angripas. I vår undersökning undersöker vi bland annat kvalitén på årsredovisningar utifrån en ny definition av redovisningskvalité. Även om denna har väckt stor uppmärksamhet de senaste åren och använts av en rad andra forskare så är den inte helt okontroversiell. Långt ifrån alla forskare skulle använda sig av detta angreppssätt då det finns en rad alternativa metoder och definitioner att utgå ifrån. Vi måste även ta hänsyn till objektiviteten i den litteratur som är relevant för vår undersökning. Olika författare kan göra olika tolkningar av tidigare resultat. Informationen som vi samlar kring familjeägande hämtar vi uteslutande från www.bors24.se. Även om vi anser att detta är en pålitlig källa är det viktigt att vi förhåller oss kritiska till den. Vi har inte lyckats få fram vad man baserar sina siffror på utan kan bara anta att man i sin tur använder sig av en tillförlitlig källa. Slutligen kommer vi att hämta den största delen av våra data ifrån företagens egna årsredovisningar. Här finns ett uppenbart problem med tillförlitligheten vilket inte minst vår problemformulering visar. Årsredovisningar kan vara utsatta för manipulation och i vissa fall vara skrivna på ett otydligt sätt.

3.4 UNDERSÖKNINGSPLANERING

För att undersöka vår hypotes kommer vi att genomföra en regressionsanalys för att mäta earnings management. Vid genomförandet använder vi oss av multipel regressionsanalys. Dessa analyser genomför vi med hjälp av Excel och Eviews.

3.4.1 MÄTNING AV EARNINGS MANAGEMENT

För att undersöka i hur stor utsträckning earnings management förekommer hos företagen använder vi oss av följande formel:

$$\text{Accruals} = \alpha + \beta_1 \text{OCF} + \beta_2 \text{Familjeäggande} + \beta_3 \text{Familjeäggande} * \text{OCF} \\ + \beta_4 \log(\text{tillgångar07}) + \beta_5 \log(\text{ålder}) + \theta \text{IND} + \varepsilon$$

Nedan följer en förklaring till var och en av variablerna som ingår i modellen.

$$\text{Accruals: } \Delta (\text{Kundfordringar} + \text{Varulager} + \text{Omsättningstillgångar}) \\ - \Delta (\text{Leverantörsskulder} + \text{Summa kortfristiga skulder}) \\ - \text{Avskrivningar}^{35}$$

För att komma fram till dessa poster har vi gått tillväga på följande sätt:

$\Delta \text{Kundfordringar}$ = summa kundfordringar 2007 minus summa kundfordringar 2006 i företagets årsredovisning.

$\Delta \text{Varulager}$ = summa varulager 2007 minus summa varulager 2006 i företagets årsredovisning.

$\Delta \text{Omsättningstillgångar}$ = summa omsättningstillgångar 2007 minus summa omsättningstillgångar 2006 i företagets årsredovisning.

³⁵ Beuselinck, C & Manigart, S, 2006

Δ *Leverantörsskulder* = summa leverantörsskulder 2007 minus summa leverantörsskulder 2006 i företagets årsredovisning.

Δ *Summa kortfristiga skulder* = summa kortfristiga skulder 2007 minus summa kortfristiga skulder 2006 i företagets årsredovisning.

Avskrivningar = summan av de totala avskrivningarna på materiella anläggningstillgångar och immateriella anläggningstillgångar under 2007 från företagets årsredovisning.

Kassaflöde från den löpande verksamheten (OCF): Kassaflödet i vår undersökning är en väldigt viktig variabel då denna enligt earnings management på ett tydligt sätt visar ett företags finansiella position i jämförelse med till exempel den redovisade vinsten. Genom att använda sig av accruals vill man därför skilja företagets kassaflöde från företagets redovisade vinst. För att få fram detta värde utgår vi ifrån bolagets kassaflödesanalys för 2007 i årsredovisningen.

Andel familjeäggande: Andel familjeäggande är den mest intressanta oberoende variabeln för vår undersökning. Eftersom hela vår undersökning behandlar detta ämnet är den av väldigt stor vikt för att utreda om det föreligger samband mellan familjeäggande och accruals.

I teoriavsnittet definierade vi familjeägda företag som ett företag där en familj kontrollerar mer än noll procent av rösterna. För att få fram hur stor andel familjeäggande ett företag har kommer vi att utgå ifrån www.bors24.se. Där redogörs för de tio största ägarna. I vissa företag finns inte så många stora ägare varför antalet redovisade ägare är mindre än maxantalet tio. Av dessa kommer vi att plocka ut de ägare som vi klassificerar som familjer. Vi kommer här att göra en del avgränsningar i vårt urval. Som familjer kommer enbart inkluderas: familjer, privatpersoner & bolag, familjers eller privatpersoners holdningbolag, privatpersons dödsbo samt företagets grundare. Detta innebär att vissa ägare som andra skulle klassificera som familjeägare inte kommer att inkluderas i vårt urval. Det mest tydliga exemplet på detta är övriga privatpersoner. Till exempel kan grundarens son som är tänkt som efterträdare och som sitter på en stor andel aktier helt uteslutas. Anledningen till att vi inte inkluderar sådana övriga ägare är att det är förenat med en rad problem. Ska vi inkludera privat personer måste vi undersöka varenda privat person som kan vara en potentiell familjeägare i samtliga bolag. Att göra detta skulle vara enormt tidskrävande då arbetet måste utföras helt manuellt. Utöver detta kommer det antagligen vara omöjligt att utreda varenda persons egentliga koppling till

bolaget. Vissa privat personer vill heller inte skylta med sitt ägande och gör sitt yttersta för att inte förknippas med bolaget vilket ytterligare försvårar kartläggningen. Vår datainsamling för denna variabel är alltså förknippad med en rad problem och brister. Fördelen med att ändå göra på detta sätt är att man blir konsekvent i sin insamling vilket är en förutsättning för att man ska kunna göra någon form av tillförlitlig jämförelse.

När vi samlar in data kommer vi att summera samtliga familjeägare i ett bolag till en total procentsats. Företag där familjeägandet är större än noll procent kommer att tilldelas en etta i dummyvariabeln, medan företag där familjeägande inte förekommer kommer att tilldelas en nolla i dummyvariabeln. Att samla in exakta procentsiffror på hur stort familjeägande ett bolag har kan tyckas vara en aning onödigt eftersom vi sedan bara klassificerar de med hjälp av en dummyvariabel. Det finns dock en stor fördel med att göra på detta sätt.

Om det skulle visa sig att vårt resultat inte stämmer överens med vår hypotes kommer vi att utföra ytterligare tester utifrån en annan definition av familjeägande. Vi kommer då att utgå från samma data men istället för att använda oss av en dummyvariabel kommer vi använda oss av de enskilda företagens procentsats av familjeägande. Detta gör vi för att kunna göra en direkt jämförelse mellan storlek på accruals och familjeägande. Problemet med detta är det inte finns något stöd från tidigare forskning för denna definition. Även om det inte finns stöd för det tror vi oss kunna ha användning av detta för att kunna genomföra en utförlig analys och eventuellt hitta en förklaring till vårt resultat.

Andel familjeägande * kassaflöde: I modellen multiplicerar vi även familjeägande som en dummyvariabel med kassaflödet för att testa interaktionen mellan dessa och deras påverkan på varandra. En signifikant koefficient för just denna kombination indikerar således att det finns en skillnad mellan familjeägda företag och icke-familjeägda företag vad gäller storleken på accruals. Genom att multiplicera in kassaflöde får vi på så sätt fram andel familjeägande i förhållande till storleken.³⁶

Summa tillgångar 2007: Denna är en mycket användbar kontrollvariabel som är intressant att utreda. Vi vill utreda ifall det finns samband mellan storlek på företag och familjeägande. Detta värde hittar vi i företagets årsredovisning för 2007.

³⁶ Beuselinck, C & Manigart, S, 2006

Företagets ålder: I modellen accruals använder vi även ålder som en kontrollvariabel. Denna variabel är en väldigt bra förklarande faktor då man kan se ifall företagen i våra data är gamla eller unga och hur dessa förhåller sig till familjeäggande i företag.

För att komma fram till detta väljer vi att använda oss av det datum då företaget noterades på börsen. Genom att använda oss av detta datum får vi i ett tillförlitligt och konsekvent mått. Data hämtar vi ifrån www.bors24.se som har information om stockholmsbörsens samtliga bolag. Till skillnad från familjeäggande ser vi inte här att det skulle föreligga några problem med tillförlitligheten i informationen. Det finns väldigt få sätt att tolka noteringsdatum på annat än första dagen då aktien handlades på någon av de officiella listorna. Även om det skulle skilja någon dag mellan www.bors24.se och till exempel www.avanza.se information är detta av marginell betydelse då vi kommer att uttrycka åldern i hela år.

Ett alternativ till att använda sig av denna definition hade varit att utgå ifrån när företaget grundades. Att göra detta hade dock varit ytterst problematiskt. Vissa företag har anor som går tillbaka ända till medeltiden vilket gör det nästintill omöjligt att fastställa när det nuvarande bolaget egentligen grundades. Att utgå ifrån dessa siffror kan dessutom vara ganska intetsägande eftersom den ursprungliga verksamheten kan ligga mycket långt ifrån vad företaget sysslar med idag. Svårigheter med att fastställa företagets "riktiga" ålder kan också uppstå i samband med uppköp och samgående.

Efter att ha samlat in våra data kommer vi att räkna om noteringsdatumet till hur många år ett företag befunnit sig på börsen, räknat från 2008 bakåt i tiden. När vi gjort detta kommer vi slutligen att logaritmera värdena. Detta gör vi för att korrigera för skaleffekter gentemot övriga variabler.

Bransch indikator: För att kunna klassificera vilket bransch ett företag ingår i har vi valt att utgå från www.avanza.se och deras indelning. Totalt ger detta oss tio olika klassificeringar. Varje företag har sedan getts ett nummer, en så kallad branschindikator för att vi på ett snabbt och enkelt sätt ska kunna dela in dem och få en överblick av materialet. De branschindikatorer vi använt oss av är följande:

1. Dagligvaror
2. Energi
3. Finans & Fastighet
4. Hälsovård
5. Industrivaror & tjänster
6. Informationsteknik

7. Kraftförsörjning
8. Material
9. Sällanköpsvaror- och tjänster
10. Telekomoperatörer

3.4.2 TESTER

För att kunna göra regressionsanalysen på ett korrekt och tillförlitligt sätt gäller det att alla våra antaganden håller enligt BLUE och att våra data är tillförlitliga. För att säkerställa detta kommer vi att genomföra en rad tester. Vi inleder med att göra ett Ramsey RESET Test för att testa hur linjär vår funktion är. Efter detta kommer vi att testa för multikolinjäritet, homo-, heteroskedasticitet, normalfördelning samt justerad R^2 . Slutligen kommer vi att genomföra den multipla regressionsanalysen.

3.4.3 RAMSEY RESET TEST

Ramsey RESET Test (Regression Equation Specification Error Test) använder vi för att testa hur linjär vår modell är och förekomsten av felaktigt utelämnade variabler och misspecifikation i vår funktionsform. Två vanliga källor till inkorrekt funktionsform är att modellen inte är linjär i dess parametrar eller att den inte är linjär i de förklarande variablerna.³⁷ För att avgöra ifall vår modell är korrekt eller inte kommer vi att testa modellen utifrån en signifikans nivå på 5 % där hypoteserna är:

H_0 : modellen är inte linjär

H_1 : modellen är linjär

Om vårt observerade värde från testet är större än signifikansnivån, förkastar vi inte nollhypotesen, vilket innebär att modellen är korrekt och om värdet är mindre så förkastar vi nollhypotesen. Vi måste dock ha i åtanke att fastän vi förkastar nollhypotesen innebär inte detta att den är helt felfri, då det fortfarande finns en risk lika med signifikans nivån att den är felaktig. Ifall vår modell visar sig vara icke linjär kommer vi att utföra ett alternativt test där vi kvadrerar våra förklarande variabler för att på så sätt se om vår modell blir linjär. Huruvida

³⁷ Westerlund, J, 2005

vi kommer att använda oss av denna modell beror på om den i slutändan har en avgörande påverkan på vår regressionsanalys.

3.4.4 R^2 – DETERMINATIONSKOEFFICIENT

Determinationskoefficienten är den kvadrerade korrelationskoefficienten och mäter det linjära sambandets styrka i en regression. Denna visar och mäter hur mycket den totala variationen i den beroende variabeln, som i vårt fall är accruals kan förklaras av det linjära sambandet mellan den beroende och de oberoende variablerna. Vi kommer att använda oss av detta statistiska verktyg för vi anser att det är intressant att se det linjära sambandet och hur starkt respektive svagt detta är.³⁸

3.4.5 JUSTERAD R^2

Ett problem med R^2 -koefficienten är att denna påverkas av antalet oberoende variabler. När våra oberoende variabler ökar i antal påverkas determinationskoefficienten. För att undvika detta kommer vi att använda oss av den justerade determinationskoefficienten.³⁹ Något vi måste ha i åtanke är att det justerade R^2 -värdet inte är ett helt perfekt mått då det inte rensar bort alla felaktigheter. Detta mått är dock det bästa för vår undersökning då det gäller att kontrollera styrkan i det linjära sambandet.⁴⁰

3.4.6 MULTIKOLINJÄRITET

Ett potentiellt problem med vår funktion är att det kan förekomma multikolinjäritet. Detta innebär att det finns ett systematiskt beroende mellan en eller flera av de förklarande variablerna. Risken med detta är att det kan bli svårt att urskilja den enskilda variabelns påverkan på den beroende variabeln. Ett enkelt sätt att testa detta är att mäta korrelationen mellan de förklarande variablerna. Om denna visar sig vara mer än 0,8 mellan två av variablerna måste vi vidta åtgärder. Vi kommer att undersöka multikolinjäriteten genom att konstruera en korrelationsmatris för att på ett enkelt sätt få en tydlig överblick. Skulle vi hitta multikolinjäritet kommer vi att korrigera för detta genom att ta bort en av de variabler som

³⁸ Körner, S & Wahlgren, L, 2006

³⁹ Brooks, C, 2002

⁴⁰ Woolridge, J, 2006

korrelerar med en annan.⁴¹ Om familjeäggande och ålder är starkt korrelerade kommer vi plocka bort ålder ur funktionen. Med utgångspunkt från vår problemformulering är de förklarande variablerna familjeäggande och kassaflöde omöjliga att ta bort. Resterande variabler är endast kontrollvariabler och går därför att plocka bort även om det skulle ha en negativ påverkan på vår analys.

3.4.7 HOMO- OCH HETEROSKEDASTICITET

Om slump termen har samma varians för alla observationer är den homoskedastisk. Om slump termen inte har samma varians för alla observationer är den heteroskedastisk. I det andra antagandet utgår vi från att slump termen är homoskedastisk eftersom heteroskedasticitet inte är önskvärd. Orsaken till att den inte är önskvärd är att variabler inte längre antar de lägsta varianserna vilket betyder att det finns bättre alternativ att använda sig av.⁴² För att utreda om heteroskedasticitet föreligger kommer vi med hjälp av Eviews genomföra ett så kallat Whites test. Med hjälp av detta testar vi följande hypoteser:

H_0 : Heteroskedasticitet föreligger inte

H_1 : Heteroskedasticitet föreligger

Vi har valt en signifikansnivå på 5 %. Detta innebär att om p-värdet är mindre än 5 % förkastar vi nollhypotesen och om p-värdet är större än 5 % förkastar vi inte den.

Om vårt test skulle innebära att vi inte förkastar nollhypotesen och heteroskedasticitet föreligger måste vi korrigerigera för detta. För att göra detta måste vi i så fall med hjälp av Eviews använda oss av ett Newey West test som rensar för den oönskade heteroskedasticiteten.

3.4.8 AUTOKORRELATION

Som beskrivit i teorin bygger det fjärde antagandet på att ingen autokorrelation föreligger. Autokorrelation betyder som bekant korrelation över tiden.⁴³ Våra data sträcker sig endast över en tidsperiod vilket gör att vi inte behöver testa för autokorrelation.

⁴¹ Westerlund, J, 2005

⁴² Ibid

⁴³ Westerlund, J, 2005

3.4.9 NORMALFÖRDELNING

Det sjätte antagandet är att slumptermen är normalfördelad. För att göra ett normalitetstest kommer vi att använda oss av ett Jarque-Bera test. För att testa om normalfördelning föreligger utformar vi följande hypoteser:

H_0 : residualerna är normalfördelade

H_1 : residualerna är inte normalfördelade

Vi har valt en signifikansnivå på 5 %. Detta innebär att om p-värdet är mindre än 5 % förkastar vi nollhypotesen och om p-värdet är större än 5 % förkastar vi den inte. Som komplement till Jarque-Bera testet kan man använda sig av Centrala Gränsvärde Satsen (CGS). Denna säger att om stickprovet är större än 30, kan man approximera att stickprovet är normalfördelat.

För att öka kvalitén i våra data kommer vi efter att vi genomfört vårt normalitetstest korrigera för eventuella extremvärden. Alla värden som är +/- tre standardavvikelser från noll klassificeras som extremvärden och kommer därför att tas bort från urvalet.

3.4.10 HYPOTESPRÖVNING

Efter att ha testat hållbarheten i vår modell genom ovanstående tester, kommer vi att genomföra själva regressionen för att testa vår hypotes som lyder:

Familjeägda företag har sämre kvalitet på sin redovisning än icke-familjeägda företag.

Med hjälp av t-testet kan vi undersöka sambandet mellan varje enskild förklarande variabel gentemot den beroende. Vi väljer en signifikansnivå som ligger på 5 %. Om nollhypotesen är större än 5 % förkastas den inte och om den är mindre förkastas den.

H_0 : $\beta = 0$ ingen påverkan finns på accruals

H_1 : $\beta \neq 0$ påverkan finns på accruals

Med hjälp av f-testet kan vi sedan förklara hur samtliga oberoende variabler påverkar den beroende. Med detta test fastställs signifikansnivån för hela regressionen. Även här har vi valt

en signifikansnivå på 5 %. Detta innebär att nollhypotesen förkastas om den är mindre än 5 % och den förkastas inte om den är större än 5 %.

$H_0 : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, dvs. ingen påverkan finns på accruals

$H_1 : \text{åtminstone en av } \beta_t \neq 0$, dvs. en eller flera av variablerna har påverkan på accruals.

Med hjälp av dessa hypoteser kommer vi senare att kunna besvara vår problemställning genom en grundlig analys av resultatet.

3.4.11 RELIABILITET OCH VALIDITET

För att säkra att vår undersökning håller hög kvalitet samt att den ska kunna replikeras av andra forskare har vi vidtagit följande åtgärder:

För att säkra reliabilitet:

Internbedömarreliabiliteten: Den största faran för reliabiliteten i vår undersökning är att vi är flera observatörer som samlar in data.⁴⁴ För att säkerställa kvalitén i denna har vi vidtagit en rad åtgärder. Det första är att vi i början av vår insamling gemensamt går igenom femton företag (fem från varje lista) tillsammans för att säkerställa att alla söker samma poster. Detta är extra viktigt i de fall då vi måste letar i noterna till företagets räkenskaper. När våra data sedan är insamlad kommer vi gemensamt kontrollräkna vart tionde företag. Vid avvikelse kommer vi att utföra ytterligare kontrollräkningar på observatörens data. Om det då visar sig att det föreligger ett konsekvent fel kommer vi gemensamt att räkna om samtliga poster för den observatörens totala data. Även om det fortfarande finns utrymme för fel av den mänskliga faktorn anser vi att vi på detta sätt kan uppnå en tillräckligt hög reliabilitet i våra data.

Intern reliabilitet: En annan faktor som man skulle kunna ställa sig kritiskt till i vår undersökning är hur säkra vi kan vara på att de variabler vi har valt att jämföra verkligen har ett samband.⁴⁵ Här kommer vi inte att utföra några tester. Anledningen till detta är att vi anser oss ha tillräckligt med tidigare forskning att hänvisa till. Sambandet mellan familjeäggande och redovisningskvalité har redan utretts av andra forskare och man har där funnit ett starkt

⁴⁴ Bell, E & Bryman, A, 2005

⁴⁵ Bell, E & Bryman, A, 2005

samband mellan dessa två. Vi väljer därför att acceptera detta som tillräckligt med bevis för att motivera att några ytterligare tester inte är nödvändiga.

Stabilitet: Inte heller när det gäller stabilitet väljer vi att göra några ytterligare tester. Anledningarna till detta är flera. För det första är det mycket svårt att göra ett sådant test och vi anser oss inte besitta tillräckligt med kunskap för att kunna genomföra ett sådant på ett korrekt sett. För det andra måste vi återigen hänvisa till tidsbrist. Skulle vi lägga tid på detta skulle vi inte hinna med att undersöka tillräckligt många företag vilket skulle påverka kvalitén i vårt urval. För det tredje är det inom forskarvärden inte särskilt vanligt att man utför stabilitetstest.⁴⁶ Inom ramen för en kandidatuppsats anser vi därför inte att ett sådant test är nödvändigt.

För att säkra validitet:

Begreppsvaliditet: Den så kallade begreppsvaliditeten är viktig att ta hänsyn till eftersom både teorin och deduktionen kan vara felaktig.⁴⁷ För att iaktta försiktighet och för att ta hänsyn till denna kommer vi enbart att använda oss av teorier som tidigare studier baserat sin forskning på. Ett annat potentiellt problem med begreppsvaliditeten som kan uppstå i vår undersökning är att de två variabler som ingår i vår problemformulering kan förklaras med någon annan faktor. För att minska risken för detta väljer vi att inkludera en rad kontrollvariabler som kan tänkas påverka kvalitén på redovisning utöver familjeäggande och som används i tidigare forskning. Exempel på detta är branschindikator och ålder. Vi kommer inte att lägga till några egna nya variabler. Anledningen till detta val är att man i tidigare forskning har använt sig av dessa variabler.

⁴⁶ Ibid

⁴⁷ Ibid

4. EMPIRI

I detta kapitel visar vi de empiriska resultaten. Vi inleder med en deskriptiv tabell över våra data. Därefter görs en branschanalys och en åldersanalys, detta följs sedan av diverse tester för att kontrollera att våra data är BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Slutligen presenterar vi resultatet från den multipla regressionsanalysen.

4.1 DESKRIPTIV DATA

I tabellen nedan visas de deskriptiva data som bland annat är en sammanställning av de enskilda variabelernas medelvärde, median, minimum, maximum och standardavvikelse. Vi vill visa hur de olika variabelerna förhåller sig till familjeägda företag och icke-familjeägda företag och på detta sätt se skillnaderna hos variabelerna. Variablerna är utvalda utifrån den modell vi använder för våra uträkningar. I denna tabell inkluderas inte de företag som har fallit bort.

Tabell 1. Deskriptiv data		N	Medelvärde	Median	Max.	Min.	Std.avvik.
Accruals	Antal familjeägda = 1	96	-61.22570	2.27050	4500.8	-6982.58	1158.013
	Icke familjeägda = 0	116	-56.00737	-20.5650	9363.0	-6063.00	1683.534
OCF	Antal familjeägda = 1	96	1218.188	58.5915	86876.	-305.000	8862.355
	Icke familjeägda = 0	116	554.0300	142.945 5	19210.	-77256.0	7931.996
Tillgångar 2007	Antal familjeägda = 1	96	38725.25	939.248 5	31308 98	19.7470	319384.7
	Icke familjeägda = 0	116	14821.86	2272.99 8	32164 7	74.0430	41767.69

Ålder	Antal familjeägda = 1	96	12.81250	11.0000	29.000 0	1.00000	5.679719
	Icke familjeägda = 0	116	10.89655	10.0000	29.000 0	1.00000	7.147367

4.2 BRANSCHANALYS

För att få en klarare bild vid analysen av våra data och finna potentiella förklarande variabler till hur familjeäggande förhåller sig till earnings management genomför vi nedan en branschindelningstabell. Vi använder oss av www.avanza.se branschlista som består av tio branscher. Tabellen visar andelen familjeägda företag i respektive bransch. Eftersom antalet företag i varje bransch är förhållandevis litet är det svårt att dra generella slutsatser om hur representativa procentsatserna är. Dock kan man utläsa att familjeägda företag är verksamma i åtta av tio branscher. Samtidigt har vi i vårt urval inga företag inom kraftförsörjningsbranschen.

Nr.	Bransch	Familjeföretag	Icke-familjeägda företag	Andel familjföretag i branschen i %
1.	Dagligvaror	2	4	33,33
2.	Energi	2	2	50,00
3.	Finans & Fastighet	15	11	57,69
4.	Hälsovård	11	9	55,00
5.	Industrivaror & tjänster	28	32	46,67
6.	Informationsteknik	23	28	45,10
7.	Kraftförsörjning	0	0	0,00
8.	Material	1	10	9,09
9.	Sällanköpsvaror- & tjänster	14	18	43,75
10.	Telekomoperatörer	0	2	0,00

4.3 ÅLDERSFÖRDELNING

I denna tabell visar vi fördelningen av ålder på familjeägda företag. Som vi ser i tabellen ligger en större majoritet av familjeägda företag mellan 6-15 år gamla. Våldigt få familjeföretag är nystartade och unga. Andelen äldre företag som har varit noterade på börsen i över 16 år är betydligt vanligare.

	Antal	%
0 – 5 år	7	7,29
6-10 år	31	32,29
11-15 år	28	29,17
16 – 20 år	22	22,9
20 -	8	8,33

4.4 RAMSEY RESET TEST

Vi vill testa om vår funktion är korrekt specificerad och inte saknar några viktiga variabler. Detta gör vi för att kontrollera om funktionen är linjär eller inte. För att utföra kontrollen använder vi oss av ett Ramsey RESET Test som mäter detta.

Följande hypoteser testas:

H_0 : modellen är inte linjär

H_1 : modellen är linjär

F-statistic	3.927757	Prob. F(1,204)	0.0488
Log likelihood ratio	4.042989	Prob. Chi-Square(1)	0.0444
Test Equation:			
Dependent Variable: ACCRUALS			
Method: Least Squares			

Date: 05/13/08 Time: 13:58				
Sample: 1 212				
Included observations: 212				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	136.5927	643.7961	0.212168	0.8322
OCF	0.087802	0.042418	2.069932	0.0397
DV	96.15914	221.5338	0.434061	0.6647
DV*OCF	-0.087140	0.044498	-1.958305	0.0516
LOG(TILLGANG AR_07)	-34.80071	62.74870	-0.554604	0.5798
LOG(ALDER)	-14.17416	145.6655	-0.097306	0.9226
BRANSCH	-8.560207	50.24377	-0.170374	0.8649
FITTED^2	0.007591	0.003830	1.981857	0.0488
R-squared	0.021856	Mean dependent var		-58.37038
Adjusted R-squared	-0.011707	S.D. dependent var		1465.785
S.E. of regression	1474.340	Akaike info criterion		17.46681
Sum squared resid	4.43E+08	Schwarz criterion		17.59348
Log likelihood	-1843.482	Hannan-Quinn criter.		17.51801
F-statistic	0.651192	Durbin-Watson stat		1.776031
Prob(F-statistic)	0.713106			

Testet ovan presenterar ett p-värde 4,88 %. Eftersom vi väljer en signifikansnivå på 5 % leder detta till att vi förkastar nollhypotesen. Detta innebär att modellen inte visar linjäritet och att den är felspecificerad.

Ett sätt att försöka komma till rätta med detta problem är att kvadrera alla variabler i funktionen eftersom man eftersträvar en linjär modell. I APPENDIX III presenteras det kvadrerade Ramsey RESET Testet. Detta test visar ett p-värde på 0 % och leder oss därmed till samma slutsats som i föregående test utan kvadrering, alltså att nollhypotesen förkastas. Resultatet ger oss därför ingen anledning att utgå ifrån denna modell istället för den ursprungliga. Trots att denna ursprungliga modell inte uppvisar något linjärt samband kommer vi ändå att använda oss av modellen. Detta beror på att det inte föreligger några krav i vår undersökning på att funktionen ska vara linjär.

4.5 MULTIKOLINJÄRITET

För att se om det finns multikolinjäritet använder vi oss av en korrelationsmatris i Eviews.

	Accruals	OCF	DV	Logtillgång	Logålder	Bransch
Accruals	1.000000					
OCF	0.032737	1.000000				
DV	-0.001776	0.039675	1.000000			
Logtillgång	0.023089	0.357229	-0.164556	1.000000		
Logålder	0.019546	0.103496	0.208085	0.128813	1.000000	
Bransch	0.007046	-0.044446	-0.112825	-0.100156	-0.014930	1.000000

Enligt korrelationsmatrisen ovan finns det ingen korrelation mellan två variabler som överstiger 0,8. Detta utesluter att det finns multikolinjäritet i vår funktion. Inga åtgärder måste således vidtas.

4.6 HOMO- OCH HETEROSKEDASTICITET

Vi vill även kontrollera om våra residualer är heteroskedastiska och detta genomför vi med ett White test. Heteroskedasticitet är inte önskvärd, istället vill vi att residualerna ska vara homoskedastiska.

Följande hypoteser testas:

H_0 : Heteroskedasticitet föreligger inte

H_1 : Heteroskedasticitet föreligger

Dependent Variable: ACCRUALS		
Method: Least Squares		
Date: 05/13/08 Time: 14:15		
Sample: 1 212		
Included observations: 212		
White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance		

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-230.6087	1015.856	-0.227009	0.8206
OCF	0.011543	0.022321	0.517115	0.6056
DV	5.357742	193.9714	0.027621	0.9780
DV*OCF	-0.013610	0.028095	-0.484439	0.6286
LOG(TILLGANGAR_07)	11.41474	95.53076	0.119488	0.9050
LOG(ALDER)	25.29749	134.5591	0.188003	0.8511
BRANSCH	4.462048	56.87978	0.078447	0.9375
R-squared	0.003024	Mean dependent var		-58.37038
Adjusted R-squared	-0.026156	S.D. dependent var		1465.785
S.E. of regression	1484.831	Akaike info criterion		17.47645
Sum squared resid	4.52E+08	Schwarz criterion		17.58728
Log likelihood	-1845.504	Hannan-Quinn criter.		17.52125
F-statistic	0.103618	Durbin-Watson stat		1.793739
Prob(F-statistic)	0.995937			

Även här har vi en signifikansnivå på 5 %. Whites f-test visar ett p-värde på 0,995937 vilket leder till att vi accepterar nollhypotesen. Heteroskedasticitet föreligger alltså inte. Eftersom heteroskedasticitet inte föreligger är det inte nödvändigt att korrigera detta med ett Newey West test.

4.7 NORMALFÖRDELNING

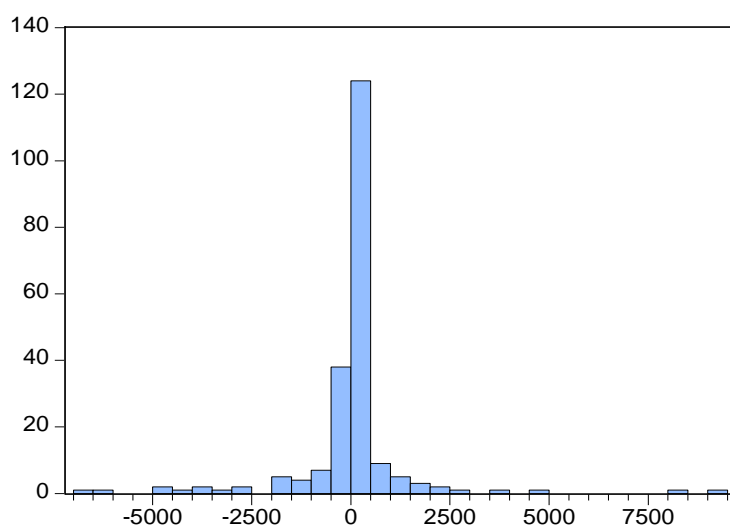
För att testa om residualerna i våra data är normalfördelade genomför vi ett Jarque-Bera test. Detta gör vi för att kontrollera skevheten och även toppigheten av residualernas sannolikhetsfördelning.⁴⁸

H_0 : residualer är normalfördelade

H_1 : residualer är inte normalfördelade

⁴⁸ Westerlund, J, 2005

Tabell 7. Jarque-Bera Test



Series: Residuals	
Sample 1 212	
Observations 212	
Mean	5.93e-14
Median	74.71249
Maximum	9299.091
Minimum	-6911.027
Std. Dev.	1463.567
Skewness	0.790150
Kurtosis	18.86360
Jarque-Bera	2245.002
Probability	0.000000

Enligt Jarque-Bera testet är våra data inte normalfördelad då p-värdet är 0. Vi kommer dock inte att ta hänsyn till Jarque-Beras resultat då vårt stickprov är tillräckligt stort för att approximera normalfördelning enligt centrala gränsvärdesatsen.⁴⁹ Vi har ett stickprov på 216 företag och approximerar därför våra data som normalfördelad.

Vid genomföringen av normalitetstestet visade sig våra data ha extremvärden som vi har korrigerat för. I våra data finner vi fyra företag som har extremvärden och som därför faller bort. Alla värden som är +/- tre standardavvikelsen rensar vi bort vilket innebär att vi har ett stickprov kvar på 212 företag.

Nedanstående företag faller bort eftersom de klassificeras som extremvärden:

Netinsight
Sandvik
Sectra
Teliasonera

⁴⁹ Ibid

4.8 JUSTERAD R^2

Utifrån vår funktion kan vi utläsa ett justerat R^2 värde på -0.026156. Vi har utrett i ovanstående Ramsey RESET test att vår funktion inte är linjär. Slutsatsen leder därmed till att vår justerade determinationskoefficient inte heller kan mäta styrkan i det linjära sambandet då själva funktionen inte är linjär.

Antal observationer	R^2	Justerad R^2
212	0.003024	-0.026156

4.9 REGRESSION

I regressionsanalysen har vi ställt upp vår funktion med accruals som den beroende variabeln och en rad andra förklarande oberoende variabler. Här testar vi både med ett t-test som testar variablerna var för sig och ett f-test som testar alla variabler tillsammans.

För att testa sambandet mellan varje förklarande variabel och den beroende variabeln har vi ställt upp följande hypoteser:

$$H_0 : \beta = 0 \text{ ingen påverkan finns på accruals}$$

$$H_1 : \beta \neq 0 \text{ påverkan finns på accruals}$$

För att testa sambandet mellan samtliga av de förklarande variablerna och den beroende variabeln har vi ställt upp följande hypoteser:

$$H_0 : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0, \text{ dvs. ingen påverkan finns på accruals}$$

$$H_1 : \text{åtminstone en av } \beta \neq 0, \text{ dvs. en eller flera av variablerna har påverkan på accruals.}$$

Tabell 8. Regressionsanalys				
Dependent Variable: ACCRUALS				
Method: Least Squares				
Date: 05/13/08 Time: 14:33				
Sample: 1 212				
Included observations: 212				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-230.6087	620.9455	-0.371383	0.7107
OCF	0.011543	0.017978	0.642042	0.5216
DV	5.357742	218.2865	0.024545	0.9804
DV*OCF	-0.013610	0.024741	-0.550097	0.5829
LOG(TILLGANGAR_07)	11.41474	58.66923	0.194561	0.8459
LOG(ALDER)	25.29749	145.3243	0.174076	0.8620
BRANSCH	4.462048	50.16670	0.088944	0.9292
R-squared	0.003024	Mean dependent var		-58.37038
Adjusted R-squared	-0.026156	S.D. dependent var		1465.785
S.E. of regression	1484.831	Akaike info criterion		17.47645
Sum squared resid	4.52E+08	Schwarz criterion		17.58728
Log likelihood	-1845.504	Hannan-Quinn criter.		17.52125
F-statistic	0.103618	Durbin-Watson stat		1.793739
Prob(F-statistic)	0.995937			

Vad det gäller hypoteserna rörande t-testet visar det att det inte finns något samband mellan någon utav de förklarande variablerna och den beroende variabeln. Därför förkastas inte nollhypotesen i något av dessa fall. Således har dessa ingen påverkan på accruals. Testet visar nämligen att alla variabler befinner sig långt över vår signifikansnivå på 5 %.

Vad det gäller sambandet mellan samtliga av de förklarande variablerna och den beroende variabeln i f-testet visar även detta ett värde långt över signifikansnivån på 5 %. Detta gör att vi även i detta fall inte förkastar nollhypotesen. Det finns således inget samband mellan de förklarande variablerna och accruals.

Eftersom vi inte hittar något stöd för vår hypotes i ovanstående regressionsanalys genomför vi även ett kompletterande test. Här använder vi familjeäggande som en procentsats istället för att använda oss av dummyvariabeln.

Tabell 9. Regressionsanalys efter justering av familjeäggande				
Dependent Variable: ACCRUALS				
Method: Least Squares				
Date: 05/20/08 Time: 12:31				
Sample: 1 212				
Included observations: 212				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-266.7772	616.4741	-0.432747	0.6657
OCF	0.011319	0.018003	0.628737	0.5302
FAMILJ	160.0388	511.1971	0.313067	0.7545
FAMILJ*OCF	-0.037622	0.067040	-0.561191	0.5753
LOG(TILLGANGAR_07)	14.41963	58.34732	0.247134	0.8051
LOG(ALDER)	17.93354	143.5515	0.124928	0.9007
BRANSCH	6.632136	50.24158	0.132005	0.8951
Mean dependent var	-58.37038	R-squared		0.003377
S.D. dependent var	1465.785	Adjusted R-squared		-0.025792
Akaike info criterion	17.47610	S.E. of regression		1484.568
Schwarz criterion	17.58693	Sum squared resid		4.52E+08
F-statistic	0.115776	Log likelihood		-1845.466
Prob(F-statistic)	0.994486	Durbin-Watson stat		1.791017

Inget av t-testerna visar något samband mellan variablerna. I likhet med den tidigare regressionsanalysen ligger samtliga långt över signifikansnivån på 5 %. Detta medför att vi inte heller här kommer att förkasta nollhypotesen. Inte heller f-testet visar upp någon större skillnad i p-värdet och värdet är således långt över signifikansnivån. Som i föregående regressionsanalys kommer vi inte heller här att förkasta nollhypotesen.

5. ANALYS

I detta kapitel kommer vi med hjälp av vår teoretiska referensram att analysera resultaten i empirin. Vi inleder med att analysera sambandet mellan de enskilda variablerna var för sig och accruals. Därefter analyserar vi sambandet mellan alla variabler och accruals. Vi avslutar kapitlet med att analysera huruvida vår definition på familjeägande är korrekt eller ej.

Vår multipla regressionsanalys visar att det inte finns något samband mellan accruals och familjeägande. Detta innebär att vi inte kan påvisa att det finns skillnader i redovisningskvalité hos familjeägda företag och icke-familjeägda företag. Detta resulterar i att vi förkastar vår hypotes som lyder;

Familjeägda företag har sämre kvalité på sin redovisning än icke familjeägda företag.

Som vi sett i empirin kan vi inte påvisa ett signifikant samband mellan kassaflöde och accruals. Detta förvånar oss en aning eftersom kassaflöde är ett bra mått på hur företaget går. Ett företag med stora ekonomiska problem borde rimligtvis vara mer benägna att manipulera sitt resultat än företag som går bra. Ledningen borde vara mer benägen att vilseleda ägarna för att på kort sikt kunna tillskansa sig fördelar i form av bonus eller liknande. Eftersom det inte finns något samband mellan kassaflöde och accruals kan vi inte heller påvisa att företag som går dåligt manipulerar sitt resultat i större utsträckning. Detta indikerar att det finns skillnader på agentkostnader mellan Sverige och till exempel USA som tidigare studier visar. Huruvida kostnader är större eller lägre är svårt att uttala sig om eftersom vi inte jämfört storleken på accruals med någon annan marknad.

Även om sambandet är långt över signifikansnivån är det ändå kassaflöde den variabel som visar störst samband med accruals. Om man tittar i den deskriptiva tabellen i empirin framgår det klart och tydligt att familjeägda företag har markant högre medelvärde vad gäller kassaflöde i förhållande till icke-familjeägda företag.

Som man kan förvänta sig visar inte dummyvariabeln någon signifikans i förhållande till accruals. Om man däremot multiplicerar den med kassaflöde får man ett mått på storlek som visar en betydligt större signifikans. Denna är dock långt över en tillfredställande nivå varför vi inte kan visa något vetenskapligt samband mellan familjeägda företag och

redovisningskvalité. Resultatet är ganska oväntat då flera tidigare studier har indikerat att vår undersökning borde visa ett samband mellan dessa två variabler. Förklaringarna till detta kan vara många. För det första har vi undersökt svenska företag medan bland annat Dechuns (2005) undersökning bygger på amerikanska företag. Detta kan ha påverkan eftersom amerikanska och europeiska redovisningsprinciper skiljer sig åt. Möjligheten att manipulera resultatet kan således skilja sig åt mellan kontinenterna. Utöver detta har Dechun (2005) bara använt sig av stora bolag i sin undersökning. Vi har valt att undersöka bolag inom ett betydligt bredare storleksintervall. Detta kan ha påverkan då ägarstrukturen kan skilja sig mycket åt och därför kan efterfrågan på redovisningskvalité skilja sig åt hos principalen. Dessutom kan agentens möjlighet att manipulera variera beroende på hur stort företaget är.

Som variabeln tillgångar visar finns det inget samband mellan accruals och storlek på företag. Att detta samband inte finns skulle kunna förklaras med att det i Sverige förekommer A- och B-aktier, vilket är väldigt ovanligt runt om i världen och dessutom otillåtet i många länder. Detta medför att det i Sverige är lättare för familjer att skaffa sig kontroll över företaget och sätta familjemedlemmar på viktiga poster i detta. Enligt Ball & Shivakumars (2004) forskning kan man förvänta sig en efterfrågan på god redovisningskvalité. Denna efterfrågan riskerar därför att inte bli tillgodosedd. Att familjen agerar både agent och principal kan då vara skadligt för övriga aktieägare. Familjemedlemmar inom företaget kan missbruka sin ställning samtidigt som de skyddas av familjens stora inflytande. Detta system utmanar det klassiska tillvägagångssättet att komma till rätta med agentproblematiken genom till exempel bonus- och optionsprogram. Genom sitt stora inflytande kan familjen vara den största ägaren. Detta kan leda till att familjen trots att de är en stor ägare kan ha svårt att utöva nödvändiga påtryckningar på ledningen eftersom familjemedlemmar själva kan ingå i denna. Detta kan även vara ett problem eftersom de mindre ägarna kan förvänta sig att de större ägarna tar sitt ansvar eftersom man utgår från att det även ligger i deras intresse att minska agentkostnaderna. I företag där det finns en familj med ett stort antal A- aktier kan de övriga aktieägarna därför hamna i ett dilemma. Det kan vara de som har satsat mest pengar samtidigt som de inte har tillräckligt med inflytande för att kunna påverka ledningen i tillräckligt stor utsträckning.

Som ålderstabellen i empirin visar ligger majoriteten av de familjeägda företagen i vårt urval mellan 6 år och 15 år. Detta kan vara ytterligare en förklaring till att vår undersökning inte gav förväntat utfall. I Anderson & Reeb's (2003) undersökning kommer man fram till att

familjeägda företag generellt sätt är väldigt unga. Det är även detta urval som Dechun (2005) använder sig av i sin undersökning. Eftersom våra bolag är betydligt äldre än i tidigare forskning kan detta påverka möjligheten att manipulera resultaten. I unga bolag finns det svagare historik och tradition av att redovisa på ett utpräglat sätt. Detta gör att det kan ta tid för principalens krav på redovisningskvalité att slå igenom. Innan bolagen kommer till börsen kan agenten vara van vid ett större handlingsutrymme. Därför kan agenten i början av ett bolags börsnotering göra allt för att hålla emot kraven på ökad redovisningskvalité. I takt med att flera aktiva aktieägare tillkommer blir påtryckningarna större och större vilket kan få agenten att till slut ge med sig.

Vår sista förklarande variabel är branschindikatorn som ger oss ytterligare en förklaring till varför vårt resultat inte visar något samband och skiljer sig från tidigare forskning. Familjeföretag i Sverige är mest verksamma inom finans- och fastighetsbranschen. Detta skiljer sig i jämförelse med USA där man enligt Anderson & Reeb (2003) finner de flesta familjeägda företag inom bland annat tillverkningsbranschen. Denna skillnad kan ha väldigt stor påverkan på vår undersökning, eftersom accruals till stora delar bygger på avskrivningar. Inom fastighetsbranschen är möjligheterna till avskrivningar begränsade då fastigheter tenderar att ha ett fast bestående värde över tiden. Det omvända förhållandet skulle man kunna se i USA där tillverkningsbranschen domineras av familjeäggande. Denna bransch kännetecknas av att vara väldigt kapitalintensiv med stora investeringar i maskiner och inventarier. Dessa har en kort ekonomisk livslängd vilket ger möjlighet till stora avskrivningar på kort tid.

Som vår regressionsanalys visar finns det inget samband mellan alla variabler tillsammans. Detta kan bero på ovanstående faktorer, men även ha andra förklaringar. Till exempel sträcker sig vårt urval av företag bara över ett år vilket gör att vi inte kan plocka upp svängningar över tid. Eftersom vi använder oss av årsredovisningar under år 2007 har vi således mätt sambandet under en stark högkonjunktur. Det är möjligt att resultatet hade varit annorlunda om vi gjort undersökningen under en lågkonjunktur eftersom företag borde ägna sig åt mer earnings management under tider då det går mindre bra.

Eftersom vi inte hittar något samband har vi även genomfört vårt alternativa test av familjeäggande. Detta test visar inte heller samband mellan någon av variablerna. Detta indikerar att vår definition av familjeäggande varit för bred. Om vi haft mer tid borde vi utreda

privatpersoners ägarandel. Vår definition har inneburit att nästan hälften av våra undersökta företag i likhet med Anderson & Reeb (2003) urval klassificeras som familjeägda. Detta stärker vårt antagande om att vi förkastar hypotesen och att det faktiskt finns skillnader mellan amerikanska och svenska bolag. Vad dessa skillnader beror på är svårt att exakt identifiera men utifrån vårt ovanstående resonemang visar vi dock att vissa av dessa skillnader kan förklaras av principal- agent problematiken.

6. SLUTSATS

I detta kapitel presenterar vi våra slutsatser. Vi visar att vårt syfte är uppfyllt och ger vidare förslag till fortsatt forskning inom området.

Vårt syfte med uppsatsen har varit att utreda om det finns ett samband mellan redovisningskvalité och starkt respektive svagt familjeägande. Undersökningen har visat att vi inte kan påvisa att något samband skulle föreligga mellan redovisningskvalitén och familjeägande. Resultatet var väldigt överraskande då all tidigare forskning tydde på att vi skulle hitta ett sådant samband. Trots detta anser vi att vårt syfte är uppfyllt eftersom vi på ett grundligt sätt har utrett hur detta samband förhåller sig på den svenska marknaden.

Eftersom vårt resultat skiljer sig avsevärt från tidigare forskning medför detta ett behov av vidare forskning inom området. Vid fortsatta studier borde man använda sig av ett kompletterande mått som till exempel conservative accounting, för att kunna bekräfta vårt resultat. Att vi inte använt detta mått är den största svagheten med vår undersökning vilket leder till ett behov av vidare studier.

Vidare hade det även varit av intresse i fortsatt forskning att undersöka om det finns ett samband mellan redovisningskvalité och familjeägande i bolag med olika storlek på den amerikanska marknaden. Detta skulle underlätta jämförelsen mellan framförallt Dechuns (2005) och vårt resultat. Det hade även varit intressant att göra undersökningen i ett annat europeiskt land där A- och B-aktier inte förekommer, eftersom vi misstänker att detta haft en stor påverkan på vårt resultat.

Det hade även kunnat vara av intresse att genomföra en liknande studie som vår men med en snävare definition av familjeägande. Kanske hade detta varit att föredra för att identifiera speciella karaktärsdrag mellan accruals och familjeägande. För att komma till rätta med detta problem kan man sätta en högre gräns i procent för familjeägande. Man kan även inkludera privatpersoner samt ta hänsyn till hur stor del av styrelsen familjen kontrollerar.

7. KÄLLFÖRTECKNING

7.1 MUNTliga KÄLLOR

Carlsson, Jörgen – Redovisningschef på Aspiro, ämnesansvarig inom redovisning vid företagsekonomiska institutionen, Lunds Universitet

Sandell, Niklas - Ekonomie doktor, Biträdande programchef, Civilekonomprogrammet vid företagsekonomiska institutionen, Lunds Universitet

7.2 LITTERATUR

Bell, Emma & Bryman, Bell (2005): *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, Liber

Brooks, Chris (2002): *Introductory Econometrics for Finance*, Cambridge University Press

Körner, Svante & Wahlgren, Lars (2006): *Statistisk dataanalys*, Studentlitteratur

Watts, R.L., Zimmerman, J.L. (1986): *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall

Westerlund, Joakim (2005): *En introduktion till ekonometri*, Studentlitteratur

Woolridge, Jeremy M (2006): *Introductory econometrics, a modern approach*, Thomson South Western

7.3 VETENSKAPLIGA ARTIKLAR

Anderson Ronald C.; Reeb David M. (2003): *Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500.*, The Journal of Finance vol. 58.

Ball Ray; Shivakumar Lakshmanan (2004): *Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness.*, Journal of accounting and economics vol. 39, sid. 83-128.

Basu Sudipta (1997): *The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings.*, Journal of Accounting and Economics vol. 24.

Beuselinck Christof; Manigart Sophie (2006): *Financial reporting Quality in Private Equity Backed Companies: The Impact of Ownership Concentration.*, Small Business Economics, vol. 29, sid. 261-274.

Chandra Mishra S.; Randøy Trond; Jenssen Jan Inge (2001): *The Effect of Founding Family Influence on Firm Value and Corporate Governance.*, Journal of International Financial Management and Accounting, vol 12.3?, sid. 235-259.

Dechun Wang (2005): *Founding Family Ownership and Earnings Quality.*, Journal of Accounting Research, vol. 44, sid. 619-656.

Francis Jennifer; Nanda Dhananjay; Olsson Per (2007): *Voluntary Disclosure, Earnings Quality, and Cost of Capital.*, Journal of Accounting Research, vol. 46, sid. 53-99.

Iatridis George (2006): *Accounting disclosure and firms' financial attributes: Evidence from the UK stock market.*, International review of Financial Analysis vol. 17.

Jensen Michael C.; Meckling William H. (1976): *Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency costs and Ownership Structure.*, Journal of Financial Economics vol. 3, sid. 305-360.

Lambert Richard; Leuz Christian; Verrecchia Robert E. (2006): *Accounting informssation, Disclosure, and the Cost of Capital.*, Journal of Accounting Research, vol. 45, sid. 385-420.

7.4 ELEKTRONISKA KÄLLOR

Internet 1: http://www.bors24.se/bors24.se/site/stock/stock_list.page, 16-18 april 2008

Internet 2: www.avanza.se, 22-29 april

7.5 ÅRSREDOVISNINGAR

Vi har hämtat årsredovisningar för företagens hemsidor. Se APPENDIX I.

APPENDIX I

Följande företag ingår i vår undersökning (212 företag):

Tabell 10. Largecap				
Alfa Laval	Ericsson	Kinnevik	Saab	SSAB
Assa Abloy	Fabegé	Kungsleden	Sandvik	Swedish Match
Atlas Copco	Getinge	Lindab International	SAS	Tele 2
Axfood	Hakon Invest	Lundin Petroleum	SCA	Telesonera
Axis	Hexagon	Meda	Scania	Trelleborg
Boliden	Holmen	MTG	Seco tools	Volvo
Castellum	Hufvudstaden	NCC	Securitas	
Electrolux	Husqvarna	Nobia	Skanske	
Eniro	JM	OMX	SKF	

Tabell 11. Midcap				
AarhusKarlshamn	Brinova	Hemtex	Munters	Skanditek
Active Biotech	Broström	HiQ International	NetInsight	Skistar
Addtech	Bure Equity	Home Properties	New wave	Studsvik
Atrium Ljunberg	Cardo	Höganäs	Nibe	Sweco
B&B tools	Cision	Industrial&Financial Systems	Orc Software	Systemair
Ballingslöv	Clas Ohlson	Indutrade	PA Resources	Telelogic
BE Group	Cloetta Fazer	Intrum Justitia	Peab	Tradedouble
Beijer Alma	Duni	Kappahl	Peab Industri	Tricorona
Beijer	Fagerhult	Klövern	Q-med	VBG group
Betson	Fast Partner	LBI International	RNB	Wallenstam
Bilia	Gunnebo	Mekonomen	Sectra	Wihlborgs Fastigheter
Billerud	Gunnebo Industrier	Micronic Laser Systems	Securitas Direct	Ångpanneföreningen
Biovitrum	Haldex	Midway	Securitas Systems	
Björn Borg	Heba	Morphic technologies	Semcom	

Tabell 12. Smallcap				
A-com	Connecta	Jeeves	OEM international	Sensys Traffic
AcadeMedia	Consilium	KABE	Opcon	Sigma
Acando	Cybercom Group Eu	Kara Bio	Orexo	SinterCast
ACAP Invest	Diamyd Medical	Know IT	Ortivus	Softronic
AddNode	Digital Vision	Ledstiernan	Partnertech	Svedbergs
Anoto	Din Bostad Svsss	Malmbergs elektriska	Phonera	Svithoid Tankers
Artimplant	Diös	Medivir	Poolia	SwitchCore
Aspiro	Doro	Midelfart Sonesson	Precise Biometrics	Technology Nexus
AudioDev	Duroc	Mobyson	Prevas	Teligent
Beijer Electronics	Elanders	Modul 1 data	Pricer	Ticket travel
Bergs Timber	Elektronikgruppen	MSC Konsult	ProAct IT group	Tilgin
BioGaia	Enea	MultiQ international	Proby	Traction
BioInvent International	Expanda	Nederman Holding	Proffice	Uniflex
Biolin	Fast,Balder	NetonNet	Profilgruppen	VitroLife
Biotage	Feelgood	NilörnGruppen	Raysearch Laboratories	Wedins skor
Bong Ljungdahl	Fenix Outdoor	Nocom	Rederi AB	Westergyllen
Borås Wäfveri	Fingerprint cards	Nolato	Redsoft	XANO industri
Brio	Geveko	Nordic Service partners	Rejler Koncernen	Zodiac television
BTS Group	Hl display	Note	Rottneros	
Carl Lamm	HMS networks	Novacast technologies	Rörvik Timber	
Cash Guard	IBS	Novestra	Sagax	
Catena	Intellecta	Novotek	Scribona	

APPENDIX II

Följande företag ingår ej i undersökningen (60 företag):

Tabell 13.		
Annan valuta än SEK	Bank&Investmentbolag	Ingen årsredovisning
ABB	Affärsstragerna	Aerocrine
Astra Zeneca	Avanza	BioPhausia
Autoliv	D. Carnegie & co	Concordia
East capital explorer	Handelsbanken	Human care
Lawson Software	Havsfrun Investment	Oxigene
Lundin mining	HQ	Thalamus Network
Metro	Industrivärden	XponCard Group
Millicom	Investor	Brutet räkenskapsår
Oriflame	Kaupthing Bank	Electa
Rezidor Hotel group	Latour	H&M
Stora Enso	LincMed	Lagerkrantz Group
Tanganyika Oil Company	Lundbergföretagen	Avnoterat
TietoEnator	Luxonen SDB	Nobel biocare
Transcom Worldwide	Melker Schörling	KMT
Unibet	Nordea	Övrigt
Vostok Gas	NordNet	NeoNet
Vostok Nafta Investment	Ratos	Säki
West siberian resources	SEB	Dagon
Sekundärnoterat	Svolder	Teleca
Epicept	Swedbank	
Extremvärden	Öresund	
NetInsight		
Sandvik		
Sectra		
Teliasonera		

APPENDIX III

Ramsey RESET Test med kvadrerade förklarande variabler

Tabell 14. Ramsey RESET Test (Kvadrering)				
F-statistic	63.65118	Prob. F(1,204)		0.0000
Log likelihood ratio	57.57169	Prob. Chi-Square(1)		0.0000
Test Equation:				
Dependent Variable: A				
Method: Least Squares				
Date: 05/13/08 Time: 13:43				
Sample: 1 212				
Included observations: 212				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3384217.	3654569.	0.926024	0.3555
O	-6.79E-05	0.001245	-0.054567	0.9565
DV	667130.1	1089704.	0.612212	0.5411
DV*O	0.000501	0.001655	0.302735	0.7624
LOG(T)	-143662.0	196853.6	-0.729791	0.4664
LOG(AA)	-532381.6	387479.6	-1.373960	0.1710
B	-20009.92	22548.78	-0.887406	0.3759
FITTED^2	1.85E-07	2.32E-08	7.978169	0.0000
R-squared	0.376414	Mean dependent var		2141798.
Adjusted R-squared	0.355017	S.D. dependent var		9217403.
S.E. of regression	7402576.	Akaike info criterion		34.50956
Sum squared resid	1.12E+16	Schwarz criterion		34.63622
Log likelihood	-3650.013	Hannan-Quinn criter.		34.56075
F-statistic	17.59146	Durbin-Watson stat		2.039014
Prob(F-statistic)	0.000000			

APPENDIX IV

Ramsey Reset Test baserat på alternativ definition av familjeägande (10 %).

Tabell 15. Ramsey RESET Test				
F-statistic	4.595042	Prob. F(1,204)		0.033248
Log likelihood ratio	4.722254	Prob. Chi-Square(1)		0.029775
Test Equation:				
Dependent Variable: ACCRUALS				
Method: Least Squares				
Date: 05/20/08 Time: 12:24				
Sample: 1 212				
Included observations: 212				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	132.1721	638.8489	0.206891	0.8363
OCF	0.096250	0.043455	2.214947	0.0279
FAMILJ	403.3756	519.3312	0.776721	0.4382
FAMILJ*OCF	-0.259596	0.123044	-2.109780	0.0361
LOG(TILLGANGAR_07)	-37.40549	62.69167	-0.596658	0.5514
LOG(ALDER)	-23.83005	143.6366	-0.165905	0.8684
BRANSCH	-5.551827	50.13002	-0.110749	0.9119
FITTED^2	0.008420	0.003928	2.143605	0.0332
R-squared	0.025331	Mean dependent var		-58.37038
Adjusted R-squared	-0.008113	S.D. dependent var		1465.785
S.E. of regression	1471.719	Akaike info criterion		17.46326
Sum squared resid	4.42E+08	Schwarz criterion		17.58992
Log likelihood	-1843.105	F-statistic		0.757411
Durbin-Watson stat	1.772155	Prob(F-statistic)		0.623656

Testet visar på ett ickelinjärt samband.

White Test baserat på alternativ definition av familjeägande (10 %).

Tabell 16. White Test				
Dependent Variable: ACCRUALS				
Method: Least Squares				
Date: 05/20/08 Time: 12:29				
Sample: 1 212				
Included observations: 212				
White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-266.7772	1039.722	-0.256585	0.7978
OCF	0.011319	0.021967	0.515284	0.6069
FAMILJ	160.0388	249.7716	0.640740	0.5224
FAMILJ*OCF	-0.037622	0.076105	-0.494351	0.6216
LOG(TILLGANGAR_07)	14.41963	95.52511	0.150951	0.8802
LOG(ALDER)	17.93354	120.2999	0.149074	0.8816
BRANSCH	6.632136	58.27445	0.113809	0.9095
R-squared	0.003377	Mean dependent var		-58.37038
Adjusted R-squared	-0.025792	S.D. dependent var		1465.785
S.E. of regression	1484.568	Akaike info criterion		17.47610
Sum squared resid	4.52E+08	Schwarz criterion		17.58693
Log likelihood	-1845.466	F-statistic		0.115776
Durbin-Watson stat	1.791017	Prob(F-statistic)		0.994486

Testet visar att ingen heteroskedasticitet föreligger.