



LUNDS UNIVERSITET

Ekonomihögskolan
Företagsekonomiska Institutionen

FEKN90
Företagsekonomi -
Examensarbete på Civilekonomprogrammet

VT 2012

Vad driver ett nedskrivningsbeslut av goodwill?

En studie i vinstmanipulering

Författare:

Johan Ek

Olle Jönsson

Handledare:

Håkans Jankensgård

Vi skulle vilja ta tillfället i akt och tacka vår handledare Håkan Jankensgård för värdefulla kommentarer och råd genom vårt arbete med examensarbetet. Vi vill även tacka de som tog sig tid att läsa uppsatsen inför inlämning, speciellt Magnus Sinclair och Maurits Sjöström för en mycket grundlig och värdefull kamratgranskning.

Lund 2012-05-18

Johan Ek

Olle Jönsson

Uppsatsens titel:	Vad driver ett nedskrivningsbeslut av goodwill? En studie i vinstmanipulering
Seminariedatum:	2012-05-30
Ämne/kurs:	Finansiering, 30hp, uppsats på magisternivå.
Författare:	Johan Ek och Olle Jönsson
Handledare:	Håkan Jankensgård
Fem nyckelord:	goodwill, nedskrivning, vinstmanipulering, resultatutjämnning, stålbad
Syfte:	Den här studien ämnar undersöka vad som driver de svenska börsnoterade företagens nedskrivning av goodwill. De särskiljningspunkter vi ämnar undersöka är huruvida kapitalstrukturen påverkar nedskrivningsbeslutet, ifall företagen utnyttjar goodwillinnehavet för vinstmanipulering och till vilken grad goodwillnedskrivningar är förknippat med en stark bolagsstyrning som möjligt kan begränsa företagledningens grad av frihet för att agera för sitt eget gottfinnande.
Metod:	Deduktiv, kvantitativ metod. Multipel regressionsanalys.
Teoretiska perspektiv:	Agentteorin samt en stor mängd tidigare studier som undersökt vad som ligger bakom företags nedskrivningar av tillgångar.
Empiri:	Vi finner stöd för att företagets skuldsättningsgrad har negativ korrelation med nedskrivningsbeslutet. Vidare finner vi att en goodwillnedskrivning ofta sker då företaget bytt verkställande direktör samt då företaget uppvisar ett oförväntat lågt resultat. Vi finner inget stöd för att en stark bolagsstyrning skulle bidra till att spegla mer ekonomiska värdeminskningar av ett företags goodwill.
Slutsatser:	Företagens nedskrivningsbeslut kan grunda sig på andra händelser än att uppvisa en korrekt redovisning och regelverket ger utrymme för företagsledningarna att utöva en stor grad av frihet för sitt eget gottfinnande. Goodwill-posten i ett företags redovisning kan komma att behöva granskas med mer kritiska ögon, då osäkerheten kring värdet på goodwill kan anses vara stor eftersom företagsledningens subjektivitet är en stor påverkande faktor. Det värde av goodwill-posten som står angivet i redovisningen behöver inte tvunget vara det fundamentala värdet beroende på vilka incitament ledningen har.

Title: What are the underlying motives of goodwill impairment? A study in earnings management

Seminar date: 2012-05-30

Course: Master thesis in business administration, 30 University Credit Points (30 ECTS).

Authors: Johan Ek and Olle Jönsson

Advisor: Håkan Jankensgård

Five key words: goodwill, impairment, earnings management, income smoothing, big bath

Purpose: The study aims to investigate what drive Swedish listed firms to report goodwill impairment losses. We will especially focus on factors such as capital structure, earnings management, corporate governance and other economic circumstances in order to distinguish goodwill impairers from non-impairers.

Methodology: Deductive, quantitative method. Multiple regression analysis.

Theoretical perspectives: Agency theory and a number of earlier studies which have investigated what causes companies to impair their assets.

Empirical foundation: We find that a firm's leverage is negatively correlated with the impairment decision. Further, we find evidence supporting the hypothesis that goodwill impairment often occurs in connection with a change in CEO and during at time of unusually low result supporting the big bath accounting theory. However, we do not find any evidence supporting the hypothesis that a strong corporate governance function mitigates the earnings management associated with goodwill impairments.

Conclusions: Goodwill impairments conducted by a company might have entirely different purposes than correct reporting. The new standards governing the impairments give the executives an opportunity to manage earnings through the goodwill account. The goodwill account in a firm's financial statements might need to be more carefully scrutinized due to the vagueness surrounding the value of the goodwill since it is dependent on executives' subjective valuation. The value which is reported in the statements might not correspond to the fundamental value, depending on what incentive the management might have.

Innehåll

1. Inledning	7
1.1. <i>Bakgrund</i>	7
1.2. <i>Problemdiskussion</i>	8
1.3. <i>Syfte</i>	10
1.4. <i>Bidrag</i>	10
1.5. <i>Avgränsningar</i>	10
1.6. <i>Målgrupp</i>	10
1.7. <i>Disposition</i>	11
2. Teoretisk referensram	12
2.1. <i>Agentteori</i>	12
2.2. <i>Vinstmanipulering</i>	12
2.3. <i>Kapitalstruktur</i>	14
2.4. <i>Bolagsstyrning</i>	15
2.5. <i>Övriga nedskrivningsfaktorer</i>	17
2.6. <i>Sammanfattning</i>	18
3. Hypotesutveckling	20
3.1. <i>Kapitalstruktur</i>	20
3.2. <i>Vinstmanipulering</i>	20
3.3. <i>Bolagsstyrning</i>	21
4. Metod	22
4.1. <i>Urval och avgränsning</i>	22
4.1.1. <i>Val av tidsperiod</i>	23
4.1.2. <i>Bortfall</i>	23
4.2. <i>Databehandling</i>	23
4.3. <i>Kredibilitet</i>	29
4.3.1. <i>Reliabilitet</i>	29
4.3.2. <i>Validitet</i>	29
4.3.3. <i>Objektivitet</i>	30
4.4. <i>Källkritik</i>	30
5. Resultat och analys	31
5.1. <i>Beskrivande statistik</i>	31
5.2. <i>Multivariat analys</i>	35

5.3.	<i>Resultat och analys av den logistiska regressionen</i>	35
5.3.1.	<i>Hypotes H1a och H1b</i>	36
5.3.2.	<i>Hypotes H2a och H2b</i>	37
5.3.3.	<i>Hypotes H3</i>	38
5.3.4.	<i>Kontrollvariabler</i>	38
5.4.	<i>Resultat och analys av tobitregressionen</i>	39
5.4.1.	<i>Hypotes H1a och H1b</i>	40
5.4.2.	<i>Hypotes H2a och H2b</i>	40
5.4.3.	<i>Hypotes H3</i>	41
5.4.4.	<i>Kontrollvariabler</i>	41
5.5.	<i>Ytterligare regressioner</i>	41
6.	Slutsats	45
6.1.	<i>Förslag till vidare forskning</i>	46
7.	Referenser	47
8.	Appendix	50

1. Inledning

Kapitel 1 tar upp bakgrund till ämnet, problemdiskussion kring goodwillnedskrivningar samt syftet med vår studie. Tanken är att läsaren med hjälp av kapitel 1 ska få en god inblick i ämnet samt en förståelse för studiens relevans, samt vad vi ämnar undersöka respektive inte ämnar undersöka. Studiens målgrupp och disposition kommenteras också i kapitel 1.

1.1. Bakgrund

”När en överexalterad ledning köper ett företag till ett fånigt pris hamnar denna fånighet på goodwillkontot” - Warren Buffett, (Subramanyam och Wild, 2009, s.221)

Efter de stora redovisningsskandalerna som fick exempelvis Enron och Worldcom på fall under början på 2000-talet har omvärlden börjat ställa sig allt mer kritiska till ett företags finansiella rapporter och dess kvalitet. Lagstiftarna insåg omgående svagheterna och införde nya regelverk för att minska utrymmet för manipulation och öka användbarheten för ett företags finansiella rapporter.

Sedan 2005 måste alla börsnoterade företag inom EU följa den internationella redovisningstandarden International Financial Reporting Standards (IFRS). Söderström och Sun (2007) förklarar att syftet med denna implementering har varit att öka jämförbarheten mellan företag i olika länder genom en globalt accepterad redovisningsstandard. Det ökar även harmoniseringen mot det amerikanska regelverket US GAAP eftersom normutgivarna samarbetar vid utformning av nya principer.

Införandet av IFRS innebar ett flertal redovisningsmässiga förändringar. En av de poster i balansräkningen som berördes markant av regeländringarna var hur goodwill ska behandlas. Goodwill har länge varit en av de mest omdebatterade posterna i ett företags balansräkning och regeländringarna gav ny tändvätska till debatten. De nya reglerna innebar att goodwill inte längre var förmån för årlig planmässig avskrivning utan istället skall det redovisade värdet provas för nedskrivning på en årlig basis. Till grund för en sådan nedskrivningsprövning ligger ett antal uppskattningar och bedömningar för att bestämma dess värde. Tidigare forskning har visat att denna utformning har gett utrymme för befattningshavare att använda dessa uppskattningar och bedömningar för att tillgodose sina egna intressen snarare än att genomföra en korrekt redovisning som speglar en verklig ekonomisk förlust (AbuGhazaleh, Al-Hares & Roberts, 2011; Ahmed & Rousch, 2002; Elliot & Shaw, 1988; Strong & Meyer, 1987). Frågan är därmed huruvida kvalitén av de finansiella rapporterna har ökat eller ifall regelverken har gett upphov till nya sätt för företagen att maskera sin prestation.

1.2. *Problemdiskussion*

Sedan införandet av IFRS som redovisningsstandard för alla börsnoterade bolag inom den Europeiska unionen har det debatterats huruvida det nya regelverket verkligen fyller sitt syfte till fullo. Forskningen kring goodwill har påvisat att regelverket ger utrymme för företagsledningar att utöva en stor mängd av frihetsgrader vid behandling av denna post i andra syften än att uppvisa en korrekt redovisning. För användare av finansiella rapporter kan ett sådant beteende ge upphov till svårigheter vid beslutsfattning eftersom transparensen påtagligt minskar ifall företaget har en gömd agenda bakom en goodwillnedskrivning. Dessutom minskar användbarheten av finansiella rapporter ifall regelverket är utformat på ett sådant sätt att företag kan använda sin goodwillpost för att mer eller mindre maskera sin verkliga prestation. IFRS kräver numera att företag gör nedskrivningsprövningar av sin goodwill minst en gång per år, vilket innebär att man kontrollerar ifall det bokförda värdet kvarstår (IAS 36 p. 55). Processen för att kontrollera huruvida det bokförda värdet skall nedskrivas eller inte bygger till stor del på antaganden som exempelvis framtida kassaflöden, vars uträkningar inte nödvändigtvis behöver specificeras i årsredovisningen.

Tidigare forskning har identifierat att andra parametrar än en faktisk värdeminskning av goodwillinnehavet har en stor inverkan på nedskrivningsbeslutet. För det första pekar såväl Cotter, Stokes och Wyatt (1998) som Riedl (2004) ut kapitalstrukturen som en sådan parameter som påverkar ett nedskrivningsbeslut av goodwill. För det andra har de bakomliggande faktorerna som skall användas vid en nedskrivningsprövning i forskningen pekats ut som en öppning att ägna sig åt vinstmanipulering (AbuGhazaleh et al., 2011; Ahmed & Rousch, 2002; Cotter et al., 1998; Elliot & Shaw, 1988). Regelverket för hur goodwill skall prövas för nedskrivning kan ge incitament för en företagsledning att uppnå andra mål än att uppvisa en så verklighetstrogen bild av företagets finansiella ställning genom en mer korrekt redovisning. För det tredje diskuteras vinstmanipulering ofta inom en agentteoretisk ram, som bygger på den intressekonflikt som föreligger ledningen (agenterna) och ägarna (principalerna) emellan. Ledningen innehar mer information än ägarna, och informationsasymmetri uppstår. Ramanna och Watts (2009) är en av de tidigare studier som har funnit stöd för att bakomliggande agentbaserade motiv leder till nedskrivningar, varvid bolagsstyrning har kommit att bli en alltmer frekvent mått på att förklara de bakomliggande motiven för en goodwillnedskrivning. Bolagsstyrningen kan ses som ett instrument för att mildra de agentbaserade problem som uppstår i ett företag. En effektiv bolagsstyrning bidrar till att begränsa företagsledningens incitament att ägna sig åt vinstmanipulering och istället vara en drivande faktor till en mer korrekt behandling av goodwill (AbuGhazaleh et al., 2011).

Tidigare studier på området har främst fokuserat på den amerikanska respektive brittiska marknaden som båda följer den så kallade anglosaxiska bolagsstyrningsmodellen. Då den svenska bolagsstyrningskoden skiljer sig från den anglosaxiska skulle det vara av intresse att se ifall bolagsstyrning har en liknande effekt på nedskrivningsbeslutet som i en anglosaxisk miljö som tidigare studier av AbuGhazaleh et al. (2011) och Verriest och Gaeremynck (2009) har visat. Synen på ägarrollen inom företaget skiljer sig nämligen markant de två modellerna emellan. Den svenska modellen förespråkar en mer aktiv ägarroll än den anglosaxiska, vilket innebär att ett fåtal större ägare tar en aktiv roll inom bolaget genom exempelvis styrelseengagemang. Detta kan ta sitt uttryck i att ett fåtal stora ägares intressen sätts i fokus på bekostnad av mindre ägares intressen. Andra viktiga skillnader modellerna emellan är styrelsesammansättning och ansvarsfördelning inom bolaget. Gällande styrelsesammansättningen så läggs stor vikt i Sverige på att styrelseledamöterna ska vara av icke-verkställande karaktär eftersom endast en ledamot från företagsledningen tillåts inneha en styrelsepost.. Detta synsätt skiljer sig från den anglosaxiska modellen där en sådan begränsning inte går att finna. Gällande ansvarsfördelningen består en viktig skillnad modellerna emellan att samma person inte får sitta som både verkställande direktör och styrelseordförande i den svenska modellen, medan detta inte sällan kan ses i den anglosaxiska modellen (Lekvall, 2009).

En annan intressant punkt där Sverige särskiljer sig är goodwill-postens relativa storlek bland de börsnoterade företagen. Enligt Gauffin och Thörnsten (2010) uppgick det totala värdet av de börsnoterade företagens goodwill till hela 613 miljarder kronor under räkenskapsåret 2008. Det motsvarade enligt författarna nära 30 % av det totala egna kapitalet och bland hela 42 företag översteg goodwill-posten dessutom det egna kapitalet. Gauffin och Thörnsten noterar även en intressant jämförelse. Under krisåret 2008 gjorde de svenska börsnoterade företagen en sammanlagd nedskrivning på 1.5 % av det totala goodwillvärdet medan den motsvarande siffran för den amerikanska marknaden var hela 30 %. Enligt Gauffin och Thörnsten kan en möjlig förklaring till den stora skillnaden mellan Sverige och USA vara att Securities and Exchange Commission (SEC) sätter större press på amerikanska företags redovisning än vad den svenska Finansinspektionen gör.

Utifrån de skillnader i bolagsstyrning som föreligger länder emellan, samt Gauffin och Thörnstens (2010) resultat rörande den amerikanska kontra svenska marknaden, finner vi det intressant att rikta fokus på vad som driver de svenska företagens nedskrivningsbeslut och ifall motiven eventuellt skiljer sig från tidigare forskning som främst varit inriktad på

marknaderna i Australien, Nya Zeeland, Storbritannien och USA som verkar under en annan typ av bolagstyrningsmodell än den i Sverige.

1.3. Syfte

Syftet med denna studie är att undersöka vad som driver de svenska börsnoterade företagens nedskrivning av goodwill. De särskiljningspunkter vi ämnar undersöka är huruvida kapitalstrukturen påverkar ett nedskrivningsbeslut, ifall företagen utnyttjar goodwillinnehavet för vinstmanipulering och till vilken grad goodwillnedskrivningar är förknippat med en stark bolagsstyrning som möjligt kan begränsa företagledningens grad av frihet för att agera för sitt eget gottfinnande.

1.4. Bidrag

Vår studie skiljer sig från tidigare forskning inom området då vi ämnar begränsa oss till den svenska marknaden. Då den svenska bolagsstyrningsmodellen skiljer sig från den anglosaxiska, finner vi det av intresse att undersöka huruvida vi kan se några särskiljande drag hur nedskrivningsbeslutet påverkas mellan de olika bolagsstyrningsmodellerna. Dessutom har vi anledning att endast fokusera på goodwillnedskrivningar och inga andra tillgångsslag eftersom en sådan grundlig studie på den svenska företagsmarknaden inte tidigare har genomförts såvitt vi är medvetna.

1.5. Avgränsningar

Då vi endast avser undersöka bakomliggande faktorer till svenska företags goodwillnedskrivning, kommer vi inte att lägga någon vikt på vad nedskrivningarna får för påverkan på andra variabler såsom företagens prestation eller aktiepris, vilket många tidigare studier inom området gjort. Vi avser inte heller undersöka huruvida det finns någon optimal tidpunkt eller situation ett företag kan befinna sig i då en nedskrivning av goodwill är som mest lämplig.

1.6. Målgrupp

Studien riktar sig främst till användare av de svenska börsnoterade företagens finansiella rapporter och övriga intressenter samt ekonomistudenter som vill fördjupa sin kunskap hur goodwill-posten behandlas. Vi använder oss av en kvantitativ metodik för att svara på frågeställningen i denna studie vilket gör det behjälpligt för läsaren ifall denne har en övergripande kunskap i statistik för att kunna tolka och förstå resultatet i vår studie.

1.7. Disposition

Vår uppsats är disponerad enligt följande. Nästa kapitel är en genomgång av relevant teori och tidigare forskning inom ämnet där läsaren kan skaffa sig en teoretisk förståelse i ämnet i syfte för att kunna förstå analysen av vårt resultat. Denna teoretiska genomgång ligger sedan till grund för hypotesutvecklingen som beskrivs i kapitel tre. För att kunna förstå hur våra hypoteser har testats redovisar vi valet av metod i kapitel fyra vilket följs av resultat och analys i kapitel fem. I kapitel sex presenteras avslutningsvis slutsatsen i vår studie och förslag till vidare forskning.

2. Teoretisk referensram

I kapitel 2 presenteras för studien relevant teori, samt tidigare studier och litteratur inom området nedskrivningar av såväl tillgångar i allmänhet som goodwill. Läsaren får genom kapitel 2 en grundlig genomgång av den teori som ligger till grund för våra hypoteser som vi testat i studien.

2.1. Agentteori

Agentteorin har länge varit en central teori inom företagsekonomi och influerat såväl organisations- som finasteorin. Jensen och Meckling (1976) förklarar agentteorin som att företagets intressenter kan delas upp i agenter och principaler, vari agenterna är de styrande inom företaget som agerar agenter åt företagets ägare, det vill säga principalerna. Den stora bakomliggande konflikten inom teorin kommer till uttryck genom att agenternas och principalernas intressen inte tros vara lierade (Jensen & Meckling, 1976). Då informationen också anses vara ojämnt fördelad till agenternas fördel, talar man om att informationsasymmetri uppstår, ett fenomen som ytterligare tros förvärra de agentbaserade kostnaderna (Akerlof, 1970). Exempelvis kan själva problemet ta sig i uttryck i redovisningen. Principalerna önskar få en så korrekt och sanningsenlig återgivning av företagets finanser som möjligt. Samtidigt kan agenterna drivas av andra motiv exempelvis att maximera vinsten ifall deras bonus exempelvis är knuten till företagets vinst. En metod är då för ledningen att manipulera vinsten vilket gör att agenterna handlar med andra ord i egenintresse och inte i aktieägarnas intresse. Det finns en rad olika metoder och verktyg inom bolagsstyrningen som används för att liera agenternas intresse med principalernas (Larcker, Richardson & Tuna, 2007). Styrelsen och framförallt de oberoende styrelseledamöterna ses som ett övervakande organ med syftet att se till att ledningen driver företaget med aktieägarnas intressen i åtanke. De kostnader som uppstår då man ämnar mildra dessa agentproblem kallas agentkostnader (Jensen & Meckling, 1976).

2.2. Vinstmanipulering

Ramanna och Watts (2009) undersöker i sin studie huruvida ledningen utnyttjar det utrymme för subjektiv bedömning som ges vid en nedskrivningsprövning av goodwill. Deras studie tar sats ur ett agentperspektiv och finner att företagsledning utnyttjar utrymmet för privata ändamål. De menar att företagsledning undviker att skriva ned goodwill när bakomliggande agentbaserade motiv existerar. Agentbaserade variabler som används i studien är ifall den verkställande direktören erhållit bonus samt dennes rykte. Desto längre tid en verkställande direktör har innehaft sin post desto större chans att denna har genomfört uppköp av tillgångar

som ökat redovisad goodwill. Likt Ahmed och Roush (2002) argumenterar Ramanna och Watts (2009) för att en verkställande direktör därmed riskerar sitt rykte när han skriver ner goodwill som denne själv har varit med att förvärva vilket ökar obenägenheten att godkänna en sådan nedskrivning även om det vore ekonomiskt korrekt.

Även betydelsen av omskiftningar i företagsledningen vid nedskrivningsbeslut har tidigare varit vida debatterat. Strong och Meyer (1987) beskrev vikten av interna faktorer såsom ett ledningsbyte som den starkaste förklarande variabeln vid ett beslut om nedskrivning i ett vinstmanipulerande syfte. Motivet bakom ett nedskrivningsbeslut beskrevs av Elliot och Shaw (1988) vars studie även undersöker ifall ledningen försöker använda regelverket för strategisk vinning. Författarna finner bevis på att företagsledningar utnyttjar de frihetsgrader som regelverket ger utrymme till och bekräftar således Strong och Meyers (1987) resultat att nedskrivningar i allmänhet sker vid ett ledningsbyte och när företaget genomgår ett stålbad. Ett stålbad beskrivs allmänt av Elliot och Shaw (1988) som ett tillfälle för en ny ledning att beskylla dess föregångare för eventuella problem inom företaget genom att systematiskt överskatta förlusterna av dessa problem. På så sätt kan balansräkningen rensas upp och den nya ledningen förbättrar förväntningarna för framtiden och samtidigt som de sänker referenspunkterna på vilka deras framtida prestation kommer att mätas emot. AbuGhazaleh et al. (2011) påpekar däremot att studien endast bekräftar att företagsledningar utövar sina frihetsgrader vid nedskrivningsbehov men att Elliot och Shaw (1988) inte påvisar att de faktiskt kan ha incitament att rapportera en nedskrivning som speglar en ekonomisk värdeförlust.

Diskussionen om ledningsbyte utvecklas av Ahmed och Roush (2002) som undersökte både effekten på ett nedskrivningsbeslut av förändringar i styrelsen och i koncernledningen. De menar att ekonomiska förutsättningar är mindre viktiga förklaringar för att beskriva när och hur mycket företag väljer att nedskriva sina tillgångar. Istället menar de likt tidigare studier såsom exempelvis Strong och Meyer (1987) och Elliot och Shaw (1988), att det finns incitament för en nytillsatt ledning att ”rensa skrivbordet” och genomgå ett stålbad. Genom att göra detta menar Ahmed och Roush (2002) att de förbättrar investerarnas förväntningar och tillgodoser marknaden med en trovärdig signal. Men till skillnad från Elliot och Shaw (1998) finner de att en nedskrivning har en stark signalerande effekt till marknaden samt att ledningens motiv skall enligt författarna vara att distansera sig själva från den föregående ledningen och dess investeringsbeslut och därmed markera en nystart i företaget. Ahmed och

Roush (2002) finner därmed att förändringar i både koncernledning och styrelse inte bara förklarar sannolikheten för en nedskrivning utan även dess storlek.

Förändringar bland ledande befattningshavare och styrelse är dock inte den enda förklaringen bakom vinstmanipulation. Zucca och Campbell (1992) påvisade att den valda tidpunkten är en viktig dimension vid nedskrivningsbeslutet vilket kopplas till resultatutjämnning och stålbad. Stålbad förekom som förklaring i en majoritet av företagen, medan i en fjärdedel av företagen kunde spår av resultatutjämnning identifieras. Genom detta menar författarna att nedskrivningar ger utrymme för företag att använda nedskrivningar som ett medel för vinstmanipulation. Däremot finner de inget stöd för att en nedskrivning skulle vara ett förstadium till bättre finansiell hälsa för företagen, vilket är i linje med Elliot och Shaws (1988) resultat om att en sådan nyhet inte har någon positiv signaleffekt för företagets intressenter.

Francis, Hanna och Vincent (1996) hävdade å andra sidan att en nedskrivning inte alls behöver ta sin grund i syfte att ägna sig åt vinstmanipulation utan att det även kan reflektera andra omständigheter. Denna studie var bland de första att undersöka ifall nedskrivningsbeslut drivs av antingen ledningens incitament till vinstmanipulering eller förändrad ekonomiska omständigheter för företaget. Resultaten visar att storleken på en nedskrivning ökar i samband med ledningsbyte, storleken på företaget och när företaget och industrin har gjort historiska nedskrivningar.

2.3. *Kapitalstruktur*

Gällande kapitalstrukturens påverkan vid ett nedskrivningsbeslut har tidigare forskning uppvisat något spridda resultat. Cotter et al. (1998) finner att storleken på en nedskrivning har ett samband med ett företags nedskrivningskapacitet. Denna kapacitet yttrar sig genom att ett företag som har ett större utnyttjat kapital kan absorbera effekterna av en nedskrivning. En effekt av en goodwillnedskrivning är att den leder till en substantiell minskning av eget kapital. Detta kan i sin tur begränsa ett företags möjlighet att söka lånefinansiering, genom att deras skuldsättningsgrad indirekt ökar av en nedskrivning. Ett företag som däremot innehar stora reserver möjliggör att finansiera fortsatta investeringar med interna medel och påverkas således inte negativt i liknande utsträckning som ett företag som har ett större behov att utnyttja kapitalmarknaden.

Cotter et al. (1998) finner däremot i sin studie inget stöd till den motsatta situationen, att det skulle finnas något samband mellan skuldsättning och nedskrivningsstorlek. Detta resonemang styrks även av Ahmed och Roush (2002) som får liknande resultat. Ahmed och

Roush finner även de inget samband mellan skuldsättningsgrad och nedskrivningar medan de styrker den tidigare föreslagna absorberingsteorin genom att finna att nedskrivningskapacitet är en signifikant variabel för att beskriva ledningars utövande av sina frihetsgrader. Elliot och Shaw (1988) finner däremot i sin studie att de företag som redovisar stora nedskrivningar också är högre skuldsatta medan AbuGhazaleh et al. (2011) samt Verriest och Gaeremynck (2009) inte finner några belägg alls för att skuldsättningsgraden påverkar ett nedskrivningsbeslut av goodwill.

Vidare finns det inom teorin rörande kapitalstrukturens inverkan på nedskrivningsbeslutet en diskussion kring lånevillkoren. Såväl Riedl (2004) som Beatty och Weber (2006) betonar skuldsättningsgradens negativa korrelation med nedskrivningsbeslutet och väljer att förklara detta fenomen med just lånevillkor. Författarna menar att företag med hög skuldsättningsgrad har fler lånevillkor att verka under och som de också riskerar att bryta mot om de genomför nedskrivningar av sina tillgångar. Strong och Meyer (1987) diskuterar vidare att då högt belånade företag är under striktare bevakning från långivarna, borde de vara mindre benägna att skriva ned sina tillgångar.

Cotter et al. (1998) menar att studien av Francis et al. (1996) som diskuterats tidigare, är värdefull för att förutspå vilka företag som nedskriver tillgångar men inte för att förklara storleken på en nedskrivning. Författarna undersöker i sin studie ifall ledningens incitament och restriktioner påverkar storleken av en nedskrivning av tillgångar genom att ta ett intäktsbaserat tillvägagångssätt. De utvecklar och testar detta resonemang på företag på den australiensiska marknaden. Den första slutsatsen som kan dras är att ett företags känslighet för en värdeminskning på tillgångar påverkar storleken av en nedskrivning negativt. Sådana företag karaktäriseras av investeringar i riskfyllda projekt och dalande resultat. Riskfyllda projekt definieras av företag som har hög tillväxtpotential eftersom dessa företag har en mer riskblandad uppsättning av tillgångar och förväntas därför nedskriva värdet av dessa för att signalera förväntningar om framtida vinster på denna tillgångsmix.

2.4. *Bolagsstyrning*

Många studier har också undersökt huruvida bolagsstyrningen i ett företag begränsar möjligheten för företagsledningen att utnyttja de frihetsgrader som IFRS ger utrymme för vid en nedskrivningsprövning. Bolagsstyrning ligger ofta i nära anslutning till det som diskuterats tidigare under vinstmanipulering, då en stark bolagsstyrning teoretiskt sätt bör leda till mindre utövande av olika typer av vinstmanipulering (AbuGhazaleh et al., 2011). En stark bolagsstyrning bör enligt teorin minska de agentbaserade problemen genom att övervakningen

av ledningen ökar. Detta sker ofta genom exempelvis oberoende utomstående styrelseledamöter. Den ökade övervakningen bör i sin tur leda till att ledningens intressen lieras med ägarnas intressen genom att övervakningen minskar ledningens utrymme till att agera efter sina egna intressen. Då en korrekt redovisning i allra högsta grad ligger i ägarnas intresse, bör en stark bolagsstyrning också verka mot att goodwill-posten redovisas på ett så korrekt sätt som möjligt.

Verriest och Gaeremyck (2009) använder ett bolagsstyrningsperspektiv för att förklara en nedskrivning av goodwill. De menar att bolagsstyrning är en viktig aspekt för att förklara vilket utrymme en ledning har att utnyttja sina frihetsgrader vid en nedskrivningsprövning. Larcker et al. (2007) förklarar begreppet bolagsstyrning som en grupp mekanismer som syftar till att övervaka ett företags verksamhet och därigenom begränsa de agentbaserade problem som uppstår genom separationen av ägarskap och kontroll inom företaget.

Vidare menar Larcker et al. (2007) att en stark bolagsstyrning ökar kvalitén av den finansiella rapporteringen, det vill säga det begränsar de agentbaserade problemen mellan insiders och outsiders genom att tillgodose transparent information. Verriest och Gaeremyck (2009) finner starkt stöd i sin studie för att en effektiv bolagsstyrning ökar sannolikheten för att ett företag skall nedskriva sitt innehav av goodwill. Det mått på bolagsstyrning som uppvisar starkast signifikans är antal oberoende styrelseledamöter. Att vara en oberoende styrelseledamot innebär att personen i fråga inte har någon koppling till varken företaget i form av exempelvis anställning eller till någon av de större aktieägarna. Verriest och Gaeremyck menar att detta mått ger en bra indikation på förmågan hos en företagsstyrelse att ta beslut självständigt från koncernledningen.

AbuGhazaleh et al. (2011) bygger vidare på tidigare studier som påvisar att ledningen utnyttjar sina frihetsgrader vid ett nedskrivningsbeslut. Syftet med deras studie är att förklara ifall detta beteende beror på att ledningen utnyttjar sina frihetsgrader eller ifall de använder nuvarande regler för att kunna tillgodose marknaden med privat information. Studien genomförs på den brittiska marknaden, på vilken den anglosaxiska modellen är den dominerande bolagsstyrningstraditionen. Det som speciellt särskiljer studien från tidigare forskning är att den undersöker hur bolagsstyrningsmekanismer begränsar möjligheten att agera efter en dold agende bland företagsledningar. AbuGhazaleh et al. menar att tidigare studier inte har kunnat särskilja dessa två beteenden. Ramanna och Watts (2009) identifierade exempelvis att specifika företagsegenskaper för icke-nedskrivningsbeslut ökar i takt med

större utrymme för företagsledningars frihetsgrader. Denna undersökning saknar därmed den underliggande förklaringen att företagsledningen kan använda regelverket för att avslöja privat information.

Resultatet i studien påvisar två viktiga slutsatser. För det första bekräftas det att företagsledningar utnyttjar sina frihetsgrader vid nedskrivning av goodwill, vilket är i linje med tidigare forskning. För det andra påvisas det att goodwillnedskrivningar är associerat med en effektiv bolagstyrning vilket föreslår att företagsledningar gör bedömningar vid nedskrivningar och slussar vidare privat information till marknaden om framtida utsikter snarare än att agera för sitt egna privata vinnande. En effektiv bolagstyrning påstås begränsa en företagslednings handlingsutrymme att agera med fokus på sina privata incitament och ta beslut som frångår från förväntade ekonomiska utsikter vilket resulterar i mer korrekta och tidsenliga nedskrivningar. Vidare visar det sig att en stark internkontroll och styrelsesammansättning är två viktiga styrningsmedel inom bolagsstyrningen som kan bidra till att regelverket inte utnyttjas på ett felaktigt sätt och istället bidrar till att nedskrivningar speglar en verklig ekonomisk värdeminskning av goodwill-posten.

2.5. Övriga nedskrivningsfaktorer

De övriga nedskrivningsfaktorerna som diskuteras i följande avsnitt fungerar som studiens kontrollvariabler. De är till stor del hänförliga till företagets prestation och karaktär. Wilson (1996) betonar vikten av att testa denna typ av variabler då studiens trovärdighet ökar om man kontrollerar för vissa typiska ekonomiska faktorer.

En tidig studie inom området som ämnar karaktärisera företagen som skriver ned sina tillgångar genomfördes av Strong och Meyer (1987). Från studien konstateras det att företag som utannonserar nedskrivningar varken tillhör de finansiellt starkaste eller svagaste inom respektive industri utan placerar sig i mellanskiktet. Strong och Meyer förklarar detta utifrån att de starkaste företagens prestation indikerar att deras tillgångar är av hög kvalitet som bevisats vara mindre känsliga för värdeminskningar. Dessutom menar författarna att nedvärderingar av sådana tillgångar är mer troliga att vara försumbara och utan materiell effekt. De svagaste företagen däremot undviker troligtvis nedskrivningar, då detta skulle minska det egna kapitalet i allt för stor utsträckning vilket antagligen redan är lågt på grund av operationella förluster.

Vidare visar Francis et al. (1996) på att vissa specifika ekonomiska karaktäristika som ett företag uppvisar kan förklara såväl valet av tidpunkt för nedskrivningen som storleken på nedskrivningen. Francis et al. kontrollerar bland annat för företagets *book-to-market* och

räntabilitet på totala tillgångar. Författarna drar slutsatsen att ju högre *book-to-market* desto mer benägna är företagen att skriva ned sina tillgångar medan att räntabiliteten har en negativ korrelation med nedskrivningsbeslutet vilket indikerar att en nedskrivning föregås av en sämre resultatutveckling.

Betydelsen av en försämrad prestation bekräftas även av Elliot och Shaw (1988) som fann ett samband mellan de företag som skriver ned och deras prestation som föreligger nedskrivningen. Författarna kan bland annat konstatera att nedskrivningsföretagen har en avtagande vinst i förhållande till sina tillgångar i åren som föreligger nedskrivningsbeslutet. Författarna diskuterar i en av sina hypoteser att en möjlig förklaring till att nedskrivningarna ofta sker efter försämrade förhållanden inom företaget skulle kunna vara att företaget vill signalera nedskrivningen till marknaden som ett konstruktivt sätt att ta itu med problemen.

Utöver företagets prestation som föreligger en nedskrivning, har även storleken på såväl företaget som goodwill-posten konstaterats vara vanliga nedskrivningsfaktorer som har visat sig påverka ifall ett företag skriver ned sitt innehav eller inte. Zang (2008) förklarar att desto större goodwill som ett företag har i relation till totala antalet tillgångar desto större möjligheter till att genomföra en goodwillnedskrivning existerar. Vidare finner såväl Beatty och Weber (2006) som Elliot och Shaw (1988) belägg för att ett företags storlek är positivt korrelerat med nedskrivningsbeslutet. Vad gäller kassagenererande enheter menar Schneieder (2001) att ett företag med flera kassagenererande enheter är mer sannolika att skriva ner sin goodwill då de genomför flera nedskrivningsprövningar och inte tillåts att jämna ut en värdeminskning i en enhet mot en ökning i en annan.

2.6. *Sammanfattning*

Den teoretiska referensramen har belyst en mängd tidigare studier som har undersökt varför företag genomför nedskrivningar av sina tillgångar, samt vilken typ av företag som är mest benägna att skriva ned sina tillgångar. En kort introduktion till agentteorin har också presenterats då många av de tidigare studierna ämnar finna samband mellan goodwillnedskrivningar och beteenden som uppkommer genom agentproblematiken, såsom exempelvis vinstmanipulering.

Vinstmanipulering är en av de variabler som kontrollerats flitigast i de tidigare återgivna studierna. Flertalet studier finner ett signifikant samband mellan ett byte i ledningen och en nedskrivning av tillgångar. I samband med dessa ledningsbyten ser tidigare studier ofta också spår av vinstmanipuleringsmetoder såsom stålbad och resultatutjämning. Gällande nedskrivningsföretagens kapitalstruktur är forskningen delad huruvida kapitalstrukturen

påverkar benägenheten att skriva ned goodwill. Däremot finner man ett samband mellan ett företags nedskrivningskapacitet och nedskrivningsbeslut. Likt vinstmanipulering verkar det också finnas en konsensus bland de tidigare studierna gällande ett företags bolagsstyrning och dess påverkan på nedskrivningsbeslutet. En stark bolagsstyrning ökar kvaliteten på de finansiella rapporterna och minskar utrymmet för vinstmanipulering och att ledningen istället använder sig av regelverket för att slussa vidare information om framtida kassaflöden.

3. Hypotesutveckling

I kapitel tre följer en teoretisk diskussion av de hypoteser vi ämnar testa i vår studie. Kapitel tre är en direkt försättning från kapitel två, då hypoteserna här utvecklas fram utifrån den teori som presenterats i föregående kapitel. Läsaren ges här, med stöd av teorin, en djupare förståelse för vad som kommer testas i studien.

För att genomföra studien har en rad hypoteser utvecklats utifrån den teoretiska diskussionen i föregående kapitel. Nedan följer en diskussion av teorin kring hypoteserna vi kommer testa i studien, medan en mer teknisk diskussion av variabler som används för att testa respektive hypotes återfinns i kapitel fyra. Hypoteserna kan delas in under tre olika områden; vi testar i enlighet med de tidigare studierna ifall nedskrivande företag skiljer sig åt vad det gäller kapitalstruktur och bolagsstyrning samt ifall de använder sin goodwill för vinstmanipulering. Baserat på tidigare genomförda studier kommer vi utöver våra hypoteser även inkludera ett antal kontrollvariabler som kan tänkas uppvisa samband med goodwillnedskrivningar.

3.1. Kapitalstruktur

När vi talar om kapitalstruktur menar vi i vår studie dels företagets nedskrivningskapacitet genom fritt kapital i form av kassa, och dels företagets skuldsättningsgrad. Vi tror att ett samband kan ses genom att företag med stor andel fritt kapital har en större nedskrivningskapacitet och därmed också en större benägenhet att skriva ned. Detta är helt i linje med studien av Cotter et al. (1998) som i sin studie finner belägg för att ett företag med en större kassa lättare kan absorbera effekterna av en nedskrivning, vilket diskuterades i föregående kapitel. Tanken bakom skuldsättningsgraden är den att företag med hög skuldsättningsgrad borde vara mindre benägna att rapportera en goodwillnedskrivning då de antingen som Riedl (2004) och Beatty och Weber (2006) diskuterar, riskerar att bryta mot lånevillkoren eller då högt belånade företag är under striktare bevakning från långivarna, enligt Strong och Meyer (1987). Detta ger oss följande hypoteser att testa:

H1a: företag som har en hög nedskrivningskapacitet är mer benägna att rapportera nedskrivningar av goodwill

H1b: företag som har en låg skuldsättning är mer benägna att rapportera nedskrivningar av goodwill

3.2. Vinstmanipulering

Med vinstmanipulering menar vi här huruvida ledningen utnyttjar det utrymme för subjektivitet som redovisningsstandarden ger. Diskussionen kring vinstmanipulering har sina rötter i agentteorin. Som nämnts tidigare kan en företagsledning ha incitament som är helt

skilda från aktieägarnas intressen. Genom att manipulera vinsten kan en företagsledning uppvisa ett resultat som ger en viss bild av företaget som kanske inte stämmer helt överens med verkligheten. Företagsledningen kan exempelvis ha privata incitament att maximera resultatet på kort sikt för att kunna utnyttja eventuella optionsprogram.

Fokus när det gäller vinstmanipulering kommer ligga på stålbad och resultatutjämning, då det är två typiska metoder för vinstmanipulering. Som tidigare diskuterats menar Zucca och Campbell (1992) i sin studie att företag kan genomföra ett stålbad med syfte att signalera till marknaden att nya bättre tider är att vänta framöver. Vidare menar författarna att resultatutjämning kan ske genom nedskrivningar då den faktiska vinsten är högre än den förväntade och ledningen önskar signalera stabilitet till marknaden. Som en direkt följd av stålbad och resultatutjämning kommer också byte av verkställande direktör testas som en del inom vinstmanipulering eftersom ett stålbad ofta sker i samband med ett ledningsbyte (Elliot & Shaw, 1998; Francis et al., 1996; Strong & Meyer, 1987). Alltså kommer vi testa följande hypoteser:

H2a: företag som har ett ovanligt högt respektive lågt resultat är mer benägna att rapportera nedskrivningar av goodwill

H2b: företag som nyligen genomfört ett byte av verkställande direktör är mer benägna att rapportera nedskrivningar av goodwill

3.3. Bolagsstyrning

Inom agentteorin finns en konflikt mellan företagsledningen och aktieägarna. När företagsledningen verkar i en svagt övervakande miljö ges ett större utrymme att använda de subjektiva bedömningar som ligger till grund för goodwillnedskrivningar i ett vinstmanipulerande syfte. Bolagsstyrningen är ett medel för att liera företagsledningens och aktieägarnas intressen och det har genom studier därför påvisats bolagsstyrningens betydelse för ekonomisk korrekta nedskrivningar av goodwill (AbuGhazaleh et al., 2011; Verriest & Gaeremynck, 2009). En stark bolagsstyrning och goda interna kontroller begränsar därmed en företagslednings frihetsgrader vid ett nedskrivningsbeslut och ger istället incitament att tillgodose marknaden med privat information om framtida kassaflöden (AbuGhazaleh et al. 2011). Bolagsstyrningen kommer testas med följande hypotes:

H3: företag med en stark bolagsstyrning är mer benägna att rapportera nedskrivningar av goodwill som speglar en ekonomisk värdeminskning

4. Metod

I kapitel fyra tar vi steg för steg upp den metod vi har använt oss av i vår studie. Tanken är att ge läsaren en så pass tydlig beskrivning av vår metodik, att en replikerande studie utan problem ska gå att genomföra med hjälp kapitel fyra. Utöver en detaljerad beskrivning av studiens tillvägagångssätt, återfinns även en diskussion kring studiens kredibilitet.

Denna studie ämnar undersöka vad som driver de svenska börsnoterade företagens nedskrivningsbeslut genom att besvara frågor angående kapitalstruktur, ledningens incitament och bolagsstyrning. Detta gör vi genom att jämföra företag som nedskrivit sitt goodwillinnehav med företag som redovisar goodwill men vars nedskrivningsprövning inte påvisat en värdeminskning. Idén är att kunna öka kunskapen för intressenter om goodwill-posten och vad som driver ett företags nedskrivningsbeslut. Således är målet med denna uppsats att kunna hitta särskiljande karaktäristika mellan företag som har genomfört en nedskrivning och de som inte genomfört en nedskrivning. Detta ska uppnås genom att samla in ett tillräckligt omfång av data som skall ligga till grund för genomförandet av statistiska beräkningar vilket slutligen vår diskussion kommer att baseras på.

Eftersom vår studie bygger vidare på tidigare forskning och liknande studier har genomförts tidigare på andra marknader finner vi det lämpligt att använda oss av en deduktiv strategi. Utgångspunkten för vårt syfte tas därmed i teoretiska resonemang för att samla in empiri för att komma till en slutsats ifall våra förväntningar överensstämmer med verkligheten. Detta val tillåter oss att jämföra våra resultat med tidigare forskning och kunna dra slutsatser baserade på existerande teoretiska resonemang, vilket är en strategi som lämpar sig bättre än den induktiva eftersom det inte vore meningsfullt att förutsättningslöst gå ut i verkligheten och samla information när teoretiska ståndpunkter redan existerar.

Eftersom vårt syfte är att testa ett antal olika hypoteser på ett angivet urval lämpar sig den kvantitativa metoden bättre än att ta ett kvalitativt perspektiv eftersom en fördel med att välja en kvantitativ ansats gentemot en kvalitativ är att det går att generalisera från ett urval till en population med en hög grad av säkerhet (Jacobsen, 2002).

4.1. Urval och avgränsning

Urvalet som ligger till grund för vår studie är de företag som är noterade på NASDAQ OMX i Stockholm. Studien avgränsades till att innefatta endast företag som är listade på Large Cap och Mid Cap (se tabell 5.1). Vi valde att exkludera Small Cap på grund av svårigheten att samla in nödvändig information som låg till grund för de variabler som vi använde oss av i vår studie. Vidare exkluderades banker och andra finansiella institutioner för att göra vårt

resultat jämförbart med tidigare forskning. Därefter exkluderas även företag som inte hade redovisat något innehav av goodwill per årsbasis ifall de under samma år inte skrev ned hela goodwill-posten.

4.1.1. Val av tidsperiod

Det urval av data som ligger till grund för vår studie sträcker sig mellan åren 2005 och 2010. Av jämförbarhetsskäl begränsar sig studien till endast sex år eftersom IFRS infördes som redovisningsstandard för alla börsnoterade företag i EU från och med den 1 januari 2005. Införandet av IFRS medförde påtagliga förändringar av reglerna hur goodwill skall redovisas vilket medför att en längre tidsperiod av data för det första inte vore meningsfull och för det andra inte skulle vara i symbios med syftet med denna uppsats att undersöka vad som driver de svenska börsnoterade företagens nedskrivningsbeslut när IFRS tillämpas som redovisningsstandard.

4.1.2. Bortfall

Vårt urval bestod av 370 observationer efter att ett fåtal företag exkluderades från studien då deras redovisning av goodwill-posten inte var tillräcklig för att samla in de data som krävdes för vår studie. Ett fåtal företag redovisar närmare bestämt inte goodwill-posten separat från övriga immateriella tillgångar när det gäller nyförvärv och vi valde därför att inte inkludera dessa företag på grund av risken att det kan snedvrída resultatet. För att dessutom få ett resultat som är jämförbart med tidigare genomförda studier inom området valde vi att exkludera banker och andra finansiella bolag från analysen.

4.2. Databehandling

Vår studie innefattar både primär- och sekundärdata. De sekundärdata som användes i vår studie hämtades från Thomson Reuters Datastream. Vår studie innefattade även mer kvalitativa mått vars data hämtades manuellt från urvalsgruppens årsredovisningar och bolagsstyrningsrapporter för åren 2005 till 2010, vilket kom att utgöra studiens primärdata.

För att kunna testa våra fyra hypoteser har vi med hjälp av våra insamlade data konstruerat ett stort antal variabler som användes för att kunna testa de uppställda hypoteserna. Nedan följer en förklaring till de variabler som användes och hur dessa beräknades.

GWN

GWN är den beroende variabeln i vår studie och definieras som goodwillnedskrivning över balansomslutningen för året $t - 1$. Data som ligger till grund för beräkningen har hämtats från Datastream.

KAP

KAP definieras som kontanter och kortsiktiga placeringar över balansomslutningen och används som ett mått för nedskrivningskapaciteten. Enligt Cotter et al. (1998) förväntas den vara positivt korrelerad med goodwillnedskrivningar eftersom större interna medel begränsar den negativa effekten av en nedskrivning.

SKULD

Variabeln *SKULD* är ett mått på företagets skuldsättningsgrad och har beräknats genom att dividera totala skulder med balansomslutningen vid slutet av året $t - 1$.

BAD

Variabeln *BAD* är ett mått på stålbad. Liksom AbuGhazaleh et al. (2011) och Francis et al. (1996) är den lika med förändringen i EBIT från t till $t - 1$ dividerat med balansomslutningen för $t - 1$ ifall denna förändring är mindre än industrimedianen av negativa värden annars tar variabeln värdet 0. Ett företag som redovisar en lägre vinst än förväntat tenderar att ta tillfället i akt och skriva ned sina tillgångar för att undvika att belasta framtida resultat och därför förväntar vi oss en negativ korrelation med den beroende variabeln.

UTJÄMNING

UTJÄMNING är ett mått på vinstmanipulering i form av resultatutjämning. Variabeln är lika med förändringen i EBIT från t till $t - 1$ dividerat med balansomslutningen för $t - 1$ ifall denna förändring är större än medianen av positiva värden. Om förändringen är mindre än median tar variabeln värdet 0. Enligt resultatutjämnings teorin förväntas företag skriva ned sina tillgångar när dess resultat är oförväntat bra. Vi förväntar oss därmed att *UTJÄMNING* är positivt korrelerad med den beroende variabeln.

ΔVD

ΔVD är en binär variabel som antar värdet 1 ifall företaget har bytt verkställande direktör under räkenskapsåret och 0 ifall inget byte har skett. Med stöd i flertalet tidigare studier som diskuterats i föregående kapitel förväntar vi oss en positiv korrelation med den beroende variabeln.

OBE

OBE är en kvot som beskriver andelen oberoende ledamöter i styrelsen. Informationen är insamlad från respektive företags årsredovisningar och en ledamot skall varit oberoende både till aktieägarna och till företaget för att räknas som en oberoende styrelseledamot i vår studie. Enligt AbuGhazaleh et al. (2011) skall antalet oberoende styrelseledamöter minska företagsledningens frihetsgrader att agera för sitt eget gottfinnande och därmed öka graden av korrekta nedskrivningar varvid vi förväntar oss en positiv korrelation med den beroende variabeln.

OBEAKTIER

Variabeln definieras som de oberoende styrelseledamöternas aktieinnehav i företaget dividerat med totala antalet utgivna aktier. Informationen om aktieinnehavet har hämtats manuellt från respektive företags årsredovisningar och totala antalet utgivna aktier har erhållits från Datastream. Med stöd i agentteorin menar Jensen (1993) att oberoende styrelseledamöter som innehar aktier i företag tros ha starkare incitament att övervaka ledningen och dess beslut, vilket bidrar till minskade agentkostnader. Vi förväntar oss därmed en positiv korrelation med den beroende variabeln.

MÖTEN

MÖTEN är en variabel som beskriver styrelsens aktivitet under respektive räkenskapsår i form av antal styrelsesammanträden. Uppgifterna om antal sammanträden har hämtats från årsredovisningarna samt företagens bolagstyrningsrapporter. Enligt AbuGhazaleh et al. (2011) är det ett viktigt mått för att mäta styrkan av styrelsens övervakande av företagets verksamhet och vi förväntar oss därmed att antal styrelsesammanträden är positivt korrelerat med goodwillnedskrivningar.

STORLEK

Variabeln är ett mått på företagets storlek och definieras som logaritmen av företagets omsättning för år t . Såväl Beatty och Weber (2006) som Zang (2008) har hittat belägg för att storleken på ett företag har betydelse när ett nedskrivningsbeslut skall tas.

BONUS

BONUS är en binär variabel som tar värdet 1 ifall den verkställande direktören har mottagit en rörlig ersättning under räkenskapsåret och 0 ifall ingen rörlig ersättning har betalats ut. Informationen har hämtats från noterna i respektive företags årsredovisningar. Enligt Ramanna och Watts (2011) är den rörliga ersättningen ofta knuten till företagets redovisade vinst och en verkställande direktör som har en bonus knuten till vinsten är mindre benägen att vidta åtgärder som direkt påverkar resultatet såsom en goodwillnedskrivning. Därför förväntar vi oss att *BONUS* är negativt korrelerat med goodwillnedskrivningar.

KASSA

Antal kassagenererande enheter är en binär variabel som tar värdet 1 om företaget fördelar sin goodwill på flera kassagenererande enheter och värdet 0 ifall de fördelar sin goodwill på endast en enhet. Informationen för att fastställa antal kassagenererande enheter har samlats in genom att studera noterna i företagens årsredovisningar.

BTM

Book-to-market (BTM) beräknades som det bokförda aktiekapitalet genom marknadsvärdet av eget kapital. Variabeln behandlar hela företaget som en kassagenererande enhet och förväntas vara positivt korrelerad med den beroende variabeln .

RÄNTABILITET

RÄNTABILITET vid slutet av $t - 1$ beräknades genom att dividera företagets EBIT före nedskrivning med balansomslutningen och är ett mått på företagets tidigare prestation. Företag som presterar sämre förväntas att i högre grad skriva ned sitt goodwillinnehav och vi förväntar därmed att *RÄNTABILITET* är negativt korrelerad med den beroende variabeln.

ΔOMS

Variabeln definieras som skillnaden i omsättning mellan t och $t - 1$ och är ett mått på företagets bruttoprestation. Likt *RÄNTABILITET* som också är ett prestationsmått förväntas lågpresterande företag skriva ned sitt goodwillinnehav i större utsträckning än andra företag. Vi förväntar oss därmed en negativ korrelation till den beroende variabeln.

GWTA

Variabeln definieras som redovisad goodwill över balansomslutning för året $t - 1$ och förväntas vara positivt korrelerad med den beroende variabeln eftersom företag som har ett stort goodwillinnehav är mer utsatt för nedskrivningsprövningar. Dessa företag förväntas således skriva ned sitt innehav i större utsträckning.

Vår regressionsmodell får därmed följande ekvation:

$$\begin{aligned} GWN = & \alpha + \beta_1 KAP + \beta_2 SKULD + \beta_3 BAD + \beta_4 UTJÄMNING + \beta_5 \Delta VD + \beta_6 OBE \\ & + \beta_7 OBEAKTIER + \beta_8 MÖTEN + \beta_9 STORLEK + \beta_{10} BONUS + \beta_{11} KASSA \\ & + \beta_{12} BTM + \beta_{13} RÄNTABILITET + \beta_{14} \Delta OMS + \beta_{15} GWTA + \varepsilon \end{aligned}$$

Tabell 4.1. Variabellista

<i>Variabel</i>	<i>Beskrivning</i>	<i>Uträkning</i>	<i>Förväntat tecken</i>	<i>Hypotes</i>
<i>GWN</i>	Goodwillnedskrivning	$Goodwillnedskrivning_t / Balansomslutning_{t-1}$		
<i>KAP</i>	Nedskrivningskapacitet	$Kassa\ och\ likvida\ medel_t / Balansomslutning_{t-1}$	-	H1a
<i>SKULD</i>	Skuldsättningsgrad	$Långfristiga\ skulder_t / Balansomslutning_{t-1}$	-	H1b
<i>BAD</i>	Stålbud	Binär variabel som tar värdet $(EBIT_t - EBIT_{t-1}) / Balansomslutning_{t-1}$ ifall detta är mindre än industrimedianen av negativa värden, annars 0	-	H2a
<i>UTJÄMNING</i>	Vinstutjämnning	Binär variabel som tar värdet $(EBIT_t - EBIT_{t-1}) / Balansomslutning_{t-1}$ ifall detta är större än industrimedianen av positiva värden, annars 0	+	H2a
ΔVD	Byte av verkställande direktör	Binär variabel som tar värdet 1 ifall byte av verkställande direktör har skett, annars 0	+	H2b
<i>OBE</i>	Antal oberoende styrelseledamöter	$Antal\ oberoende\ styrelseledamöter / Totalt\ antal\ styrelseledamöter$	+	H3
<i>OBEAKTIER</i>	Oberoende styrelseledamöters aktieinnehav	$Oberoende\ styrelseledamöters\ aktieinnehav / Totalt\ utgivna\ aktier$	+	H3
<i>MÖTEN</i>	Antal styrelsesammanträden	$Antal\ styrelsesammanträden$	+	H3
<i>STORLEK</i>	Företagsstorlek	Logaritmen av $Balansomslutning_t$	+	Kontroll
<i>BONUS</i>	Ersättning till verkställande direktör	Binär variabel som tar värdet 1 ifall rörlig ersättning har betalats ut till den verkställande direktören, annars 0	+	Kontroll
<i>KASSA</i>	Antal kassagenererande enheter	Antal kassagenererande enheter	+	Kontroll
<i>BTM</i>	Book-to-market	$Marknadsvärdet\ av\ aktiekapitalet / Bokfört\ värde\ av\ aktiekapitalet$	+	Kontroll
<i>RÄNTABILITET</i>	Räntabilitet på eget kapital	$EBIT_t / Balansomslutning_{t-1}$	-	Kontroll
ΔOMS	Omsättningsförändring	$(Omsättning_t - Omsättning_{t-1}) / Balansomslutning_{t-1}$	-	Kontroll
<i>GWTA</i>	Redovisad goodwill	$Goodwill_t / Balansomslutning_{t-1}$	+	Kontroll

4.3. *Kredibilitet*

När man talar om en studies kredibilitet, eller trovärdighet, kan man dela upp denna diskurs i begreppen reliabilitet (tillförlitlighet), validitet (giltighet) och objektivitet. Nedan redogörs för vart och ett av begreppen i förhållande till vår studie. Vi diskuterar även kritik i förhållande till våra källor i sista delen av kredibilitetsavsnittet.

4.3.1. *Reliabilitet*

Den största felkällan vi är exponerade mot är eventuella misstag vid manuell kodning och insamling av data i Excel. När information samlas in genom granskning av årsredovisningen och därefter manuellt skrivs in i Excel, exponeras vi helt klart mot en risk att den mänskliga faktorn ger upphov till felkodning. Dock har vi i den mån det är möjligt dubbelkollat variabler som byte av verkställande direktör gentemot andra källor än endast årsredovisningen, såsom diverse affärstidningar på internet. Det är hur som helst vår uppfattning att vår insamlade data är av en så pass hög reliabilitet att en eventuell utomstående part som ämnar utföra en replikerande studie hade erhållit samma data som den vi har arbetat med.

4.3.2. *Validitet*

Den interna giltigheten i insamlandet av information till vår studie finner vi vara väldigt hög då vi har använt oss av företags årsredovisningar samt Datastream för att samla in våra data. Båda dessa typer av källor anser vi vara källor som ger oss riktig och tillförlitlig information, i den mån att redovisningen är så pass välreglerad som den är i Sverige. Gällande om våra källor kan anses vara de rätta källorna, kan man ställa sig motfrågan hur vi skulle gått till väga för att samla in nödvändig data om vi inte valt att granska årsredovisningar och hämta information från Datastream. Det enda möjliga alternativet skulle troligen vara att genomföra intervjuer med ledande personer inom respektive företag – vilket genast blir orealistiskt att genomföra med tanke på det stora antalet företag vi har valt att inkludera i studien. Den externa giltigheten å andra sidan syftar till huruvida studiens resultat kan generaliseras, studiens överförbarhet med andra ord (Jacobsen, 2002). Då samtliga tidigare studier vi har studerat inför genomförandet av vår studie har använt sig av multipel regressionsanalys, kan vi argumentera för att vi använder oss av en väl beprövad forskningsmetod för vårt ändamål. Då vår metod i sin helhet bygger på hur tidigare forskning har designats, såsom Francis et al. (1996) och AbuGhazaleh et al. (2011), borde studiens validitet styrkas ytterligare något.

4.3.3. *Objektivitet*

Som författare av studien är det lätt att man redan i förväg har en idé eller önskan om vilket typ av resultat man vill uppnå, genom att vi redan har läst en stor mängd tidigare studier och teori inom området. Vi har givetvis tagit detta i beaktning när vi genomfört studien i hopp om att lyckas neutralisera våra förväntningar och förhoppningar i största möjliga mån. Då vi är väl medvetna om vilken svårighet det kan innebära att förbli objektiv syftar detta stycket till att informera läsaren om den eventuella risken som kan föreligga i studien gällande dess objektivitet. För det första skall det nämnas att vi inte har gjort denna studie åt någon uppdragsgivare, vilket gör att vi inte är påverkade att fabricera ett resultat eller analysera resultatet ur en speciell synvinkel för att tillgodose en uppdragsgivares intresse. För det andra, eftersom detta är en kvantitativ studie som bygger på statistiska uträkningar är vi i viss mån skyddade från eventuella feltolkningar av svar. Ifall en kvalitativ metod hade använts istället och empirin hade byggts på intervjuer hade vi varit exponerade mot snedvridningar i mycket större utsträckning då såväl miljön som typen av frågor och sättet dessa ställs på kan påverka studiens objektivitet. De statistiska uträkningar som genomförts blir desamma oavsett miljö eller författare så länge samma modell och data används. Med andra ord har vår studie en mycket hög replikerbarhet.

4.4. *Källkritik*

En stor del av våra data är insamlade från företagens årsredovisningar. Som tidigare nämnts är det vår uppfattning att de svenska börsnoterade bolagens årsredovisningar är av stor tillförlitlighet. Vi är dock medvetna om att det givetvis finns en risk att bolagen väljer redovisning med ett visst mått av objektivitet, i den mån lagarna tillåter. Det ska dock påpekas att revisorer har granskat årsredovisningarna tidigare och därmed anser vi som författare att dessa data är så pass tillförlitliga att de lämpar sig väl till vår studie. Vidare bör även data insamlad från Datastream tas i beaktning då vi diskuterar källkritik. I vår studie har vi använt oss av Thomson Reuters Datastream. Då denna databas kan klassas som en av världens främsta databaser för insamlande av finansiell information är det vår uppfattning att de data vi erhållit genom Datastream är av stor tillförlitlighet.

5. Resultat och analys

I kapitel 5 presenteras och analyseras resultatet av vår dataanalys. Först presenterar vi våra data med hjälp av beskrivande statistik för att sedan redovisa och analysera resultatet från regressionsanalyserna.

5.1. Beskrivande statistik

I tabell 5.1 visas urvalsgruppen vars data ligger till grund för den univariata och den multivariata analysen. Vårt resultat baseras på ett urval bestående av sammanlagt 71 nedskrivningshändelser av totalt 370 mätpunkter utspritt mellan åren 2005 och 2010. Tabell 5.1 ger även en överblick över hur nedskrivningshändelserna var fördelade över tid.

Tabell 5.1. Översikt av urval

År	Totalt antal företag*	Nedskrivande företag	Icke-nedskrivande företag
2010	73	11	62
2009	72	15	57
2008	70	11	59
2007	63	10	53
2006	54	11	43
2005	38	13	25
<i>Totalt</i>	<i>370</i>	<i>71</i>	<i>299</i>

* = totalt antal företag på Large Cap och Mid Cap med goodwill på balansräkningen under aktuellt år. Small Cap, banker och finansiella företag samt företag med otillräcklig information i årsredovisningar eller bolagstyrningsrapporter är exkluderande

Tabell 5.2 visar en korrelationsmatris innehållande samtliga variabler som används i regressionsmodellerna, samt variablernas signifikansnivå. Ur denna tabell kan vi utläsa att korrelationen för variablerna *BAD*, *ΔVD*, *OBE*, *MÖTEN* och *GWTA* alla är signifikanta på 5-procentsnivån med den beroende variabeln *GWN*. Dessutom är de variabler som används för respektive hypotes inte korrelerade med varandra eller med de kontrollvariabler som används. Den högsta korrelationen mellan två variabler finner vi mellan *BAD* och *GWN* (-0,6718). Därmed finner vi inga tecken på att multikollinearitet skulle vara något problem i vår studie.

Tabell 5.3 visar en sammanställning av beskrivande statistik för studiens variabler. Ett t-test har genomförts på variablernas medelvärden och resultatet kan utläsas i den högra spalten i tabell 5.3. Starkast signifikant skillnad i medelvärden mellan ett nedskrivningsföretag och ett icke-nedskrivningsföretag finner vi för variablerna *BAD*, *KASSA* och *BTM* som alla är signifikanta på 1-procentsnivån. Vidare visar vårt resultat att

variablerna *KAP*, ΔVD och *RÄNTABILITET* är signifikanta på 5-procentsnivån medan *SKULD* och ΔOMS är signifikanta på 1-procentsnivån.

Tabell 5.2. Korrelationsmatris med signifikansnivåer

<i>Variabel</i>	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>9</i>	<i>10</i>	<i>11</i>	<i>12</i>	<i>13</i>	<i>14</i>	<i>15</i>	<i>16</i>
<i>1KAP</i>	1,0000															
<i>2SKULD</i>	-0,0661	1,0000														
<i>3BAD</i>	0,0445	-0,4944***	1,0000													
<i>4UTJÄMNING</i>	-0,6718***	0,0646	-0,0356	1,0000												
<i>5ΔVD</i>	-0,0522	0,0682	-0,0405	0,1942***	1,0000											
<i>6OBE</i>	0,1495***	0,1539***	0,0017	-0,1480***	-0,0033	1,0000										
<i>7OBEAKTIER</i>	0,1214**	0,1468***	0,0529	-0,0938*	-0,0137	0,1000*	1,0000									
<i>8MÖTEN</i>	-0,0186	0,0385	-0,0261	0,0399	0,0056	-0,0043	0,2010***	1,0000								
<i>9STORLEK</i>	0,1816***	0,0323	-0,0017	-0,1313**	-0,0731	0,1617***	0,0581	-0,0157	1,0000							
<i>10BONUS</i>	0,0182	-0,1748***	0,1935***	-0,0194	-0,1648***	0,0268	-0,0546	-0,2357***	-0,0257	1,0000						
<i>11KASSA</i>	-0,0030	0,0577	-0,1277**	0,0955*	0,1055**	-0,089*	-0,0795	0,0943*	-0,0272	0,0247	1,0000					
<i>12BTM</i>	0,036	-0,2544***	0,0970*	0,0012	-0,1114**	-0,0250	-0,0416	0,0860*	0,0609	0,1465***	0,0376	1,0000				
<i>13RÄNTABILITET</i>	0,0439	0,0695	-0,1168**	0,0106	-0,1361***	0,0529	-0,0332	-0,1109**	0,1442***	0,1980***	-0,0473	0,0996*	1,0000			
<i>14ΔOMS</i>	-0,0514	0,1729***	-0,1757***	-0,0572	-0,2322***	-0,0525	0,1109*	0,0597	-0,1753***	-0,2672***	-0,0022	-0,0647	-0,1694***	1,0000		
<i>15GWTA</i>	-0,0904	0,0759	-0,1219**	0,2913***	0,2451***	-0,1073**	-0,0450	0,1469***	-0,0985*	-0,3703***	0,1233**	-0,0174	-0,1703***	0,2556***	1,0000	
<i>16KAP</i>	0,1667**	-0,2244***	0,1967***	-0,0104	-0,0460	0,0178	0,1767***	0,044	0,2426***	-0,0790	0,1250**	0,0465	-0,0586	0,0315	0,0657	1,0000

Tabell 5.2 visar korrelationen mellan de i studien använda variablerna samt dess signifikansnivå.

* markerar signifikans på >0.1-nivån

** markerar signifikans på >0.05-nivån

*** markerar signifikans på >0.01-nivån

Tabell 5.3. Deskriptiv statistik

Variabel	Hela urvalsgruppen (n = 370)			Nedskrivningsobservationer (n = 71)			Icke-nedskrivningsobservationer (n = 299)			t-test p-värde
	Medel	Median	Standard- avvikelse	Medel	Median	Standard- avvikelse	Medel	Median	Standard- avvikelse	
	KAP	0,1085	0,0753	0,0954	0,1002	0,0902	0,0806	0,1105	0,0721	
SKULD	0,2314	0,2157	0,1510	0,2081	0,1829	0,1380	0,2371	0,2297	0,1537	0,0723*
BAD	-0,0169	0,0000	0,0487	-0,0308	0,0000	0,0805	-0,0136	0,0000	0,0366	0,0035***
UTJÄMNING	0,0246	0,0000	0,0442	0,0247	0,0053	0,0363	0,0245	0,0000	0,0459	0,4851
AVD	0,1294	0,0000	0,3361	0,2083	0,0000	0,4090	0,1104	0,0000	0,3139	0,0131**
OBE	0,6360	0,6250	0,1922	0,6183	0,6000	0,1983	0,6403	0,6250	0,1908	0,8087
OBEAKTIER	0,0042	0,0003	0,0104	0,0040	0,0004	0,0095	0,0043	0,0003	0,0106	0,5967
MÖTEN	9,8324	9,0000	3,5390	10,2817	10,0000	3,4150	9,7258	9,0000	3,5651	0,1173
STORLEK	16,0521	16,0216	1,6674	16,2336	16,4731	1,6666	16,0084	15,9095	1,6674	0,1521
BONUS	0,8356	1,0000	0,3712	0,8472	1,0000	0,3623	0,8328	1,0000	0,3738	0,3836
KASSA	0,8949	1,0000	0,3071	0,9722	1,0000	0,1655	0,8763	1,0000	0,3298	0,0085***
BTM	1,0299	0,4331	1,7137	1,4717	0,6029	2,0677	0,9235	0,4136	1,6029	0,0073***
RÄNTABILITET	0,1113	0,1045	0,0685	0,0973	0,0835	0,0585	0,1147	0,1066	0,0703	0,0263**
ΔOMS	0,0969	0,0767	0,1607	0,0749	0,0543	0,1588	0,1021	0,0797	0,1610	0,0986*
GWTA	0,1995	0,1504	0,1666	0,2084	0,1653	0,1714	0,1973	0,1502	0,1657	0,3076

Tabell 5.3 visar i kolumnen längst till höger resultatet i t-testet i skillnaden i medelvärdet mellan nedskrivnings företagen och icke-nedskrivningsföretagen i vårt urval.

* markerar signifikans på >0.1-nivån

** markerar signifikans på >0.05-nivån

*** markerar signifikans på >0.01-nivån

5.2. Multivariat analys

Nedan följer en redovisning av resultaten från de regressionsanalyser vi har genomfört i vår studie. Först presenteras studiens resultat genom den logistiska regressionen. Därefter presenteras tobitregressionens resultat med fokus på vilka skillnader denna uppvisar jämfört mot den logistiska regressionen. Vi analyserar därefter eventuella skillnader Mid Cap och Large Cap emellan genom att köra separata regressioner på respektive segment.

5.3. Resultat och analys av den logistiska regressionen

Tabell 5.4. Resultat från den logistiska regressionen

<i>Variabel</i>	<i>Förväntat tecken</i>	<i>Koefficient</i>	<i>Standard-avvikelse</i>	<i>z</i>	<i>p > z</i>
<i>KAP</i>	-	-2,0085	1,6858	-1,1914	0,2335
<i>SKULD</i>	?	-2,5545	1,1286	-2,2634	0,0236**
<i>BAD</i>	-	-6,5835	3,0603	-2,1513	0,0315**
<i>UTJÄMNING</i>	+	-0,4158	3,5315	-0,1177	0,9063
<i>ΔVD</i>	+	0,8214	0,3881	2,1165	0,0343
<i>OBE</i>	+	-0,4366	0,7481	-0,5836	0,5595
<i>OBEAKTIER</i>	+	-6,2893	8,4208	-0,7469	0,4551
<i>MÖTEN</i>	+	0,0010	0,0434	0,0227	0,9819
<i>STORLEK</i>	+	0,0391	0,0983	0,3975	0,6910
<i>BONUS</i>	+	0,1308	0,4025	0,3251	0,7451
<i>KASSA</i>	+	1,5977	0,7964	2,0061	0,0448**
<i>BTM</i>	+	0,0142	0,0435	0,3271	0,7436
<i>RÄNTABILITET</i>	-	-3,9321	2,1776	-1,8057	0,0710*
<i>ΔOMS</i>	-	0,3362	0,7923	0,4243	0,6713
<i>GWTA</i>	+	0,4459	0,7529	0,5923	0,5537
<i>Konstant</i>		-2,5707	1,8978	-1,3545	0,1756
McFadden R ²		8,15 %			
LR statistik		29,486			
Prob(LR stat.)		0,014			

Tabell 5.4 visar resultatet från den logistiska regressionen baserat på ett urval på 370 företag, varav 71 nedskrivningsföretag och 299 icke-nedskrivningsföretag. Se även Appendix 8

* markerar signifikans på >0.1-nivån

** markerar signifikans på >0.05-nivån

*** markerar signifikans på >0.01-nivån

Tabell 5.4 visar resultatet från den logistiska regressionen i vår studie med en determinationskoefficient på 8,15 procent. Det låga värdet gör att vi kommer tolka resultatet

och senare dra slutsatser med försiktighet. En determinationskoefficient på 8,15 procent skiljer sig dock inte i någon stor utsträckning från tidigare forskning av exempelvis Francis et al. (1996) och AbuGhazaleh et al. (2011), då deras regressionsanalyser bygger på ett liknande värde.

5.3.1. Hypotes *H1a* och *H1b*

För hypotes *H1a* finner vi att skuldsättningsgraden *SKULD* i ett företag är negativt korrelerat och signifikant på 5-procentsnivån ($Z = -2,2634$) medan för hypotes *H1b* finner vi ett negativt icke-signifikant samband mellan nedskrivningskapaciteten *KAP* och förmågan att åta sig goodwillnedskrivningar ($Z = -1,1914$). Detta tyder på att företag med lägre skuldsättning är mer benägna att skriva ned sitt goodwillinnehav än ett företag med hög skuldsättning, vilket gör att vi kan acceptera hypotes *H1a*. Hypotes *H1b* förkastar vi däremot eftersom vårt resultat indikerar att nedskrivningskapaciteten inte är en signifikant förklarande variabel för nedskrivningsbeslutet.

Precis som förutspåddes kan vi uppvisa ett negativt signifikant samband mellan ett företags vilja att nedskryva sitt innehav av goodwill och dess skuldsättningsgrad. Å ena sidan bekräftar detta resultaten i studierna av Beatty och Weber (1996) och Riedl (2004) som menar att företag med högre skuldsättning innehar en större press från långivare i form av lånevillkor som gör företagsledningen mindre angelägna att åta sig åtgärder som skulle kunna innebära ett brott mot dessa lånevillkor. Vårt resultat för Hypotes *H1a* står dock å andra sidan i kontrast till AbuGhazaleh et al. (2011) som inte finner att skuldsättningsgraden skulle ha någon påverkan vid ett nedskrivningsbeslut.

Däremot finner vi inget belägg för att ett företags likvida medel skulle vara en faktor som påverkar nedskrivningsbeslutet i någon större utsträckning. Därmed står vårt resultat i kontrast till Cotter et al. (1998), som finner att företag med stor kassa i större utsträckning skriver ned sin goodwill. Förmågan att kunna absorbera en nedskrivning och således minska effekten av en sådan genom att vara mer likvid har ingen signifikant påverkan vid goodwillnedskrivningar enligt vår studie. Detta resultat skiljer sig från studien av Cotter et al. (1998) som menar att företag med en mer riskfylld tillgångsmix och som därmed tvingas hålla mer likvida medel för att säkra den löpande verksamheten skulle vara mer benägna att nedskryva sitt goodwillinnehav.

5.3.2. Hypotes H2a och H2b

Likt våra förväntningar i *H2a* och *H2b* finner vi stöd för att både stålbad och resultatutjämnning är negativt respektive positivt korrelerat med goodwillnedskrivningar. Däremot är endast *BAD* en signifikant variabel för att förklara uppkomsten av en nedskrivning ($Z = -2,1513$) medan *UTJÄMNING* är icke-signifikant ($Z = 0,4444$), vilket gör att vi endast delvist kan acceptera hypotes *H2a* eftersom vårt resultat endast ger signifikant stöd åt att företag som uppvisar ett oförväntat dåligt resultat mer sannolikt skriver ned sin goodwill. För den andra hypotesen *H2b* finner likt förväntat att ΔVD är positivt och signifikant ($Z = 1,9689$) och hypotesen kan därmed accepteras.

Vårt resultat för *H2a* tyder på att företagen i fråga kan använda sig av de nuvarande redovisningsprinciperna i ett vinstmanipulerande syfte vilket bekräftar tidigare forskning av AbuGhazaleh et al. (2011), Elliot och Shaw (1998), Strong och Meyer (1987) och Zucca och Campbell (1992). Med anledning av vårt resultat från den logistiska regressionen finns det anledning att misstänka att ett agentbaserat problem kan vara en förklaring till detta fenomen. Företagsledningar kan med andra ord utnyttja att de innehar privat information om framtida kassaflöden och vid ett finansiellt svagt år kan det ges utrymme åt att strategiskt överdimensionera nedskrivningen när resultatet ändå är på en lägre än historiska nivåer och genomgå ett stålbad.

Likt tidigare studier finner vi dessutom stöd för att ett byte av verkställande direktör är en faktor som föreligger ett nedskrivningsbeslut av goodwill vilket är i linje med tidigare forskning av AbuGhazaleh et al. (2011), Ahmed och Roush (2002), Elliot och Shaw (1998), Francis et al. (1996) och Strong och Meyer (1987). Ur detta resultat kan det urskiljas två rimliga förklaringar till att ett sådant byte i företagsledningen påverkar nedskrivningsbeslutet. Å ena sidan kan de svenska verkställande direktörerna vara obenägna att skriva ned goodwillinnehav som de själva varit med att förvärvat. Å andra sidan kan en nyanställd verkställande direktör se en öppning genom en nedskrivning till att sänka referenspunkten mot vilken dennes prestation kommer mätas mot vid uppkommande år.

Vi finner däremot i kontrast till AbuGhazaleh et al. (2011), Elliot och Shaw (1998) och Strong och Meyer (1987) inte något tecken på att företag använder sig av en nedskrivning i ett resultatutjämnande syfte. Resultatutjämnning sker dock när det verkliga resultatet är bättre än det förväntade resultatet och en möjlig förklaring till vårt resultat skulle därmed kunna vara att den valda tidsperioden sträcker sig över en period av stor ekonomisk osäkerhet och med en stor spridning i resultatnivå.

5.3.3. Hypotes H3

Vi finner inget stöd för vår tredje hypotes *H3* att en stark bolagsstyrning skulle vara förknippat med en minskad grad av frihet för en företagsledning vid ett nedskrivningsbeslut. Variablerna för *H3* är alla icke-signifikanta. Även om vi finner som förväntat att *OBEAKTIER* är positivt korrelerat med den beroende variabeln är detta samband icke-signifikant i den logistiska regressionen. Dessutom finner vi motsatt till vår förväntan i *H3* att både *OBE* och *MÖTEN* har ett negativt samband med ett nedskrivande företag även om dessa samband likt de andra måtten för bolagsstyrning är icke-signifikant.

Till skillnad från AbuGhazaleh et al. (2011) finner vi med andra ord inga belägg för att en stark bolagsstyrning skulle vara en relevant förklaring till att företagsledningars utrymme att agera efter egen agenda begränsas och att bolagsstyrning istället skulle ge mer korrekta nedskrivningar. Styrelsesammansättning i form av antal oberoende ledamöter kan utifrån vårt resultat inte förklaras vara en bakomliggande faktor som påverkar huruvida nedskrivningar sköts på ett korrekt sätt eller inte., vilket står i kontrast till tidigare forskning av AbuGhazaleh et al. (2011) samt Verriest och Gaeremynck (2009).

Utifrån detta resultat kan vi till skillnad från AbuGhazaleh et al. (2011) inte dra någon slutsats om att företagsledningar använder sig av redovisningstandarden för att slussa vidare privat information till marknaden istället för att ägna sig åt vinstmanipulerande åtgärder utan vårt resultat tyder snarare på motsatsen.

5.3.4. Kontrollvariabler

Avslutningsvis uppvisar två av kontrollvariablerna signifikans. Antalet kassagenererande enheter *KASSA* är positivt korrelerat och signifikant ($Z = 0,0822$) och räntabiliteten *RÄNTABILITET* är negativt korrelerat och signifikant ($Z = 0,0664$). Däremot finner vi inga belägg för att varken företagets storlek, skillnad i omsättning eller *book-to-market* skulle kunna förklara motiven bakom ett nedskrivningsbeslut då samtliga av dessa variabler är icke-signifikanta. Dessutom finner vi inte heller att goodwillinnehavets relativa storlek eller incitamentsprogram till den verkställande direktören i form av en rörlig ersättning skulle vara signifikanta orsaker.

Resultatet i vår studie tyder på att nedskrivningsföretag i större utsträckning presterar sämre än icke-nedskrivnings företag, vilket vi kan finna stöd ifrån av tidigare forskning (AbuGhazaleh et al., 2011). Vidare så kan det urskiljas att nedskrivningsföretags goodwill är uppdelade på flera olika kassagenererande enheter i större utsträckning än bland icke-nedskrivningsföretag. Resultatet i vår studie stödjer tidigare forskning av Verriest och

Gaeremynek (2009) om att goodwillnehavets värde blir mer sårbart vid flertalet kassagenererande enheter eftersom en nedskrivning måste göras ifall det föreligger en värdeminskning på en särskild och det inte är tillåtet att använda sig av en netto-baserad metod som vid ifall endast en enhet redovisas.

5.4. Resultat och analys av tobitregressionen

Eftersom den logistiska regressionen endast urskiljer företag utifrån om de har genomfört en nedskrivning eller inte, väljer vi även att genomföra en tobitregression där hänsyn tas till storleken på en nedskrivning. Vårt resultat blir då även mer direkt jämförbart med tidigare forskning eftersom tobitmodellen även används av exempelvis Francis et al. (1996) och AbuGhazaleh et al. (2011). Till skillnad från dessa studier väljer vi däremot att redovisa att våra data tillfredsställer de viktiga antagande om homoskedasticitet och icke-normalitet som tobitmodellen bygger på. Appendix 9 visar att feltermerna är normalfördelade samt i Appendix 10 finnes resultatet av BPG-testet som visar att heteroskedasticitet inte är något problem i vår studie.

Tabell 5.5. Resultat från tobitregressionen

<i>Variabel</i>	<i>Förväntat tecken</i>	<i>Koefficient</i>	<i>Standard-avvikelse</i>	<i>z</i>	<i>p > z</i>
<i>KAP</i>	-	-0,0356	0,0268	-1,33	0,1841
<i>SKULD</i>	-	-0,0359	0,0179	-2,00	0,0454**
<i>BAD</i>	-	-0,3774	0,0377	-10,02	0,0000***
<i>UTJÄMNING</i>	+	0,0035	0,0564	0,06	0,9509
<i>ΔVD</i>	+	0,0102	0,0062	1,66	0,0976*
<i>OBE</i>	+	0,0048	0,0118	0,41	0,6810
<i>OBEAKTIER</i>	+	-0,0939	0,1369	-0,69	0,4925
<i>MÖTEN</i>	+	0,0001	0,0007	0,20	0,8449
<i>STORLEK</i>	+	0,0010	0,0015	0,66	0,5098
<i>BONUS</i>	+	0,0032	0,0063	0,50	0,6148
<i>KASSA</i>	+	0,0208	0,0104	2,00	0,0450**
<i>BTM</i>	+	0,0007	0,0007	0,93	0,3522
<i>RÄNTABILITET</i>	-	-0,1010	0,0352	-2,87	0,0042***
<i>ΔOMS</i>	-	0,0267	0,0116	2,31	0,0209**
<i>GWTA</i>	+	0,0196	0,0116	1,69	0,0919*
<i>Konstant</i>		-0,0627	0,0286	-2,19	0,0284

Tabell 5.5 visar resultatet från tobitregressionen baserat på ett urval på 370 företag, varav 71 nedskrivningsföretag och 300 icke-nedskrivningsföretag.

* markerar signifikans på >0.1-nivån

** markerar signifikans på >0.05-nivån

*** markerar signifikans på >0.01-nivån

Tabell 5.5 visar resultatet från tobitregressionen i vår studie. Viktigt att notera är att som nyss nämnt att till skillnad från den logistiska regressionen så tar tobitregressionen hänsyn till storleken på goodwillnedskrivningen eftersom den beroende variabeln *GWN* ger ett censurerat binärt utfall vid värdet 0. Skillnader i resultatet som erhålls modellerna emellan kan således eventuell förklaras med att hänsyn till storleken på nedskrivningen tas.

5.4.1. Hypotes *H1a* och *H1b*

Tobitregressionen ger likt logistiska regressionen endast stöd för vår ena hypotes gällande kapitalstruktur eftersom *KAP* inte visar något signifikant samband med nedskrivningsbeslutet ($Z = -1,33$). *SKULD* är dock även här ett negativt korrelerat samband med en nedskrivning ($Z = -2,00$).

Resultatet styrker vår tes om att skuldsättningsgraden kan påverka ett företags förmåga att genomföra en nedskrivning även när hänsyn till storleken på en sådan tas. Likt vad som nämndes tidigare så minskar benägenheten att skriva ned goodwill ju högre skuldsatt ett företag är eftersom en sådan nedskrivning innebär en krympning av det egna kapitalet. Däremot är visat resultatet i tobitregressionen heller inget samband för nedskrivningskapaciteten och ett nedskrivningsbeslut. Resultatet ger en antydning av företagsledningarna inte ser hög likviditet som en motor för att driva ett större nedskrivningsbeslut, vilket gör att vi inte finner några belägg för resultatet i studien av Cotter et al. (1998).

5.4.2. Hypotes *H2a* och *H2b*

Gällande vinstmanipulering finner vi ett liknande resultat som erhöles i den logistiska regressionen. *BAD* är som förväntat negativt korrelerad och signifikant ($Z = -10,02$) liksom ΔVD är positivt korrelerad och signifikant ($Z = 1,66$). Däremot är även här *UTJÄMNING* mot vår förväntan negativt korrelerad och icke-signifikant.

Vårt resultat från tobitregressionen ger ytterligare stöd åt hypotes *H2b* och tyder på att en goodwillnedskrivning föregås av ett byte av verkställande direktör, vilket bekräftar tidigare studier av AbuGhazaleh et al. (2011), Ahmed och Roush (2002), Elliot och Shaw (1998), Francis et al. (1996) och Strong och Meyer (1987). Gällande *H2a* ger tobitregressionen endast stöd för att en goodwillnedskrivning föregås av ett ovanligt lågt resultat hos nedskrivningsföretaget, det vill säga resultatet pekar på att företagen i större utsträckning genomgår ett stålbad än att använda goodwillnedskrivningar som ett medel för

resultatutjämnig. Resultatet ger återigen starkt stöd åt att företagen överdimensionerar storleken på en nedskrivning vid ett ovanligt lågt resultat vilket bekräftar tidigare forskning av AbuGhazaleh et al. (2011), Strong och Meyer (1987), Elliot och Shaw (1988) och Ahmed och Rousch (2002). Vårt resultat om att företagen inte ägnar sig åt resultatutjämnig vid en goodwillnedskrivning motsäger däremot tidigare forskning av AbuGhazaleh et al. (2011), Elliot och Shaw (1998) och Strong och Meyer (1987).

5.4.3. Hypotes H3

Tobitregressionen gav likt den logistiska regressionen inte heller stöd för någon av våra bolagsstyrningsvariabler i den tredje hypotesen H3. *OBE* och *OBEAKTIER* är båda korrelerade i fel riktning jämfört med våra förväntningar och dessutom icke-signifikanta. Detsamma gäller för *MÖTEN* som även i denna regression är icke-signifikant. Resultatet gör att stärker misstanken om att bolagsstyrning inte spelar någon central roll vid nedskrivningsbeslut på den svenska marknaden vilket står i kontrast till tidigare studier av både AbuGhazaleh et al. (2011) och Verriest och Gaeremynck (2009) som menar att en effektiv bolagsstyrning ger företagsledningen begränsat med frihetsgrader och istället slussar vidare privat information till marknaden vid en nedskrivning.

5.4.4. Kontrollvariabler

Vad gäller kontrollvariablerna finner vi en intressant skillnad gentemot den logistiska regressionen. I vår tobitregression finner vi att ΔOMS är mot vår förväntan är positiv korrelerad och signifikant ($Z = 1,95$). Dessutom är *RÄNTABILITET* även här negativt korrelerad och signifikant ($Z = 3,26$)

Anmärkningsvärt är att såväl *RÄNTABILITET* som ΔOMS är signifikanta när hänsyn till storleken på goodwillnedskrivningen tas. Då båda variablerna är mått på företags prestation borde man kunna dra slutsatsen att företags prestation som föregår nedskrivningsbeslutet har någon form av påverkan på själva beslutet att skriva ned. Detta samband blir alltså starkare om hänsyn till goodwillnedskrivningens storlek tas. ΔOMS har positiv korrelation vilket betyder att en ökad försäljning leder till ökade goodwillnedskrivningar.

5.5. Ytterligare regressioner

För att testa hur robusta våra resultat från såväl tobitregressionen som den logistiska regressionen är genomfördes även ytterligare tester på vårt urval. Först och främst ska det

påpekas att det vore intressant att testa huruvida det föreligger skillnader per industri. Eftersom nedskrivande företag är förhållandevis få per år (se tabell 5.1) är en sådan studie inte möjlig eftersom urvalet av företag per industri skulle bli för liten. Tidigare studier av exempelvis AbuGhazaleh et al. (2011) finner dessutom inga bevis för att det skulle förekomma skillnader i mellan olika sektorer på marknaden. Däremot har vi delat upp vårt urval efter storlek på företag för att se ifall det föreligger några skillnader emellan företag listade på NASDAQ OMX Large Cap och Mid Cap. Resultatet från de olika testerna presenteras i tabell 5.6.

För det första finner vi även i dessa tester inga tecken på att nedskrivningskapaciteten skulle avsevärt påverka nedskrivningsbeslutet, tvärtom vad som förutspåddes i *H1a*. Vi finner med andra ord endast svaga bevis för att Cotter et al. (1998) resonemang att ett företags fysiska kapital i form av likvida medel inte skulle vara ett hinder för att skriva ned sin goodwill. För hypotes *H1b* uppvisar vårt resultat däremot en intressant skillnad. Skuldsättningsgraden är enbart en signifikant förklarande variabel för företagen listade på Large Cap, medan vi inte finner något liknande samband för företagen på Mid Cap. Detta innebär att de största svenska företagen i större utsträckning undviker att skriva ned sin goodwill ifall de är högt belånade. En möjlig förklaring till detta skulle kunna vara att större företag är under mer noggrann granskning av intressenter och en radikal minskning av eget kapital skulle kunna vara mer uppseendeväckande än för ett mindre företag. Detta resultat skiljer sig åt från tidigare studier såsom AbuGhazaleh et al. (2011) och Francis et al. (1996) som inte finner något samband mellan nedskrivningar och ett företags skuldsättningsgrad.

För det andra styrker resultatet vår hypotes *H2a* att företag som uppvisar ett onormalt lågt resultat tenderar i större utsträckning skriva ned sin goodwill genom att *BAD* är signifikant i samtliga tester, oberoende av företagets storlek i form av noteringslista på Stockholmsbörsen. Vårt resultat ger därmed starkt stöd åt att redovisningsstandarden utnyttjas för att uppfylla andra syften än att uppvisa en korrektiv bild av företagets finansiella ställning, vilket bekräftar tidigare forskning av AbuGhazaleh et al. (2011) och Elliot och Shaw (1988).

Vidare finner vi att hypotes *H2b* att den endast är en signifikant förklarande variabel för företag noterade på Large Cap. Detta resultat kan tyda på att verkställande direktörer vid större företag sätter sitt rykte på spel vid en eventuell nedskrivning och således har en större prestige att bevaka, vilket är i linje med tidigare forskning av Ahmed och Rousch (2002).

För det tredje visar testerna att det inte föreligger någon skillnad mellan företag på Large Cap och Mid Cap vad gäller bolagsstyrningens inverkan på nedskrivningsbeslutet. Vi

finner med andra ord inget stöd för hypotes $H3$ om att en lednings som verkar i en miljö präglad av en stark bolagstyrning skulle ha incitament att istället slussa vidare privat information till marknaden genom en nedskrivning. Likt vad som diskuterats tidigare tyder detta resultat på att bolagsstyrning inte begränsar en lednings möjlighet till vinstmanipulerande åtgärder i en miljö utanför den anglosaxiska bolagstyrningsmodellen.

Tabell 5.6. Ytterligare regressioner

Variabel	Förväntat tecken	Mid Cap				Large Cap							
		Tobit regression		Logistisk regression		Tobit regression		Logistisk regression					
		Koefficient	z	p > z	Koefficient	z	p > z	Koefficient	z	p > z			
		(N = 142, n = 31)	(N = 142, n = 31)	(N = 158, n = 41)	(N = 158, n = 41)								
<i>KAP</i>	-	-0,0749	-1,07	0,2843	-2,7363	-0,95	0,3446	-0,0877	-1,63	0,103	-5,3747	-1,6818	0,0926*
<i>SKULD</i>	-	0,0182	0,39	0,6938	0,4501	0,25	0,8062	-0,0897	-2,72	0,007***	-5,6051	-2,8245	0,0047***
<i>BAD</i>	-	-0,7765	-3,57	0,0004***	-17,8099	-1,98	0,0477**	-0,5979	-4,19	0,000***	-21,5066	-2,3610	0,0182**
<i>UTJÄMNING</i>	+	0,1318	0,74	0,4567	5,8401	0,86	0,3885	0,1321	1,01	0,311	8,2290	1,0527	0,2925
<i>ΔVD</i>	+	0,0074	0,47	0,6387	0,6354	1,00	0,3174	0,0159	1,73	0,083*	1,0956	1,9364	0,0528*
<i>OBE</i>	+	-0,0231	-0,68	0,4958	-1,7663	-1,31	0,1902	0,0033	0,18	0,861	-0,0965	-0,0854	0,9319
<i>OBEAKTIER</i>	+	0,2695	0,46	0,6469	7,2211	0,32	0,7515	0,1808	0,33	0,745	-0,0340	-0,4855	0,6274
<i>MÖTEN</i>	+	0,0037	1,99	0,0467**	0,1125	1,49	0,1349	-0,0012	-0,94	0,346	0,3591	1,6371	0,1016
<i>STORLEK</i>	+	-0,0148	-1,65	0,0998*	-0,6320	-1,69	0,0911*	0,0051	1,35	0,178	0,0180	0,0267	0,9787
<i>BONUS</i>	+	0,0178	1,11	0,2651	0,4190	0,68	0,4992	0,0047	0,43	0,670	0,4383	0,3754	0,7073
<i>KASSA</i>	+	0,0486	2,09	0,0366**	2,3066	1,98	0,0472**	-0,0032	-0,19	0,847	-0,0310	-0,3328	0,7393
<i>BIM</i>	+	0,0169	2,65	0,0080	0,7508	3,01	0,0026**	0,0006	0,41	0,685	-8,1998	-1,9514	0,0510*
<i>AVKASTNING</i>	-	-0,1914	-1,86	0,0635*	-5,1386	-1,26	0,2068	-0,1292	-1,85	0,064*	2,1440	1,0968	0,2727
<i>ΔOMS</i>	-	0,0033	0,11	0,9154	0,0232	0,02	0,9858	0,0470	1,45	0,147	1,1340	0,7544	0,4506
<i>GWTA</i>	+	0,0472	1,29	0,1954	0,5896	0,41	0,6847	0,0426	1,77	0,077*	-5,8962	-1,4335	0,1517
<i>Konstant</i>		0,0708	0,52	0,6026	4,7138	0,82	0,4111	-0,0894	-1,29	0,198	-0,0894	0,1980	

Tabell 5.6. ovan visar resultatet från de övriga tester vi gjort på vårt urval. Uppdelningen på urvalet har gjort enligt NASDAQ OMX Large Cap och Mid Cap-lista för respektive år. N visar det totala antalet undersökningsobjekt i urvalet medan n är lika med antalet nedskrivande företag.

* markerar signifikans på >0.1-nivån

** markerar signifikans på >0.05-nivån

*** markerar signifikans på >0.01-nivån

6. Slutsats

I kapitel sex återfinns en kort sammanfattning och några avslutande kommentarer. Kapitel sex tar också upp eventuella implikationer och konsekvenser vår studie kan komma att ha för olika intressenter och avslutningsvis diskuterar vi kort förslag till framtida forskning.

Studien har genomförts på företag noterade på NASDAQ OMX Large Cap och Mid Cap under åren 2005-2010 med syftet att finna vad som driver de svenska företagens beslut att skriva ned sin goodwill. Vårt resultat visar att företagens nedskrivningsbeslut kan grunda sig på andra händelser än att uppvisa en korrekt redovisning och regelverket ger istället utrymme för företagsledningar att utöva en stor grad av frihet för sitt eget gottfinnande. I vår studie finner vi stöd för att benägenheten att genomföra en nedskrivning begränsas av en hög skuldsättning bland större listade företag. Vi finner starkt stöd för att den nuvarande redovisningsstandarden ger företagsledningar utrymme att utöva vinstmanipulation genom att överdimensionera storleken på nedskrivningen vid tider av ett oförväntat dåligt resultat och tar tillfället i akt att genomgå ett stålbad. Dessutom finner vi att ett nedskrivande företag har i större utsträckning under nedskrivningsåret bytt ut sin verkställande direktör vilket ytterligare stärker tidigare forskning om att företag använder sig av goodwill-posten i ett vinstmanipulerande syfte. Till sist finner vi till skillnad från tidigare studier inte att bolagsstyrning skulle ha en stark påverkan på ett företags nedskrivningsbeslut. Istället för att en stark bolagsstyrning skulle bidra till att slussa vidare privat information till marknaden finner vi istället starkare stöd till motsatsen att nedskrivningsbeslutet snarare utnyttjas för vinstmanipulation.

Resultatet i denna studie borde i första hand vara av intresse för användare av årsredovisningen såsom investerare men även för lagstiftare då resultatet tyder på att redovisningsstandarden utnyttjas till andra ändamål än vad det bakomliggande syftet för lagutrymmet avser. Vi hoppas med denna studie ha uppmärksammat de bakomliggande faktorerna för ett nedskrivningsbeslut och att goodwill-posten i ett företags redovisning kan komma att behöva granskas med mer kritiska ögon. Osäkerheten kring värdet på goodwill kan anses vara stor eftersom företagsledningens subjektivitet är en stor påverkande faktor. Det bokförda värdet av goodwillvärdet behöver inte tvunget vara det fundamentala värdet beroende på vilka incitament ledningen har. Med samma logik behöver inte heller en goodwillnedskrivning nödvändigtvis betyda att företags goodwill har minskat i värde, då andra intressen än en korrekt redovisning priorteras av företagsledningen.

6.1. Förslag till vidare forskning

Slutligen kan vi lägga fram ett par förslag till framtida forskning. En kvalitativ studie av företagsledningars incitament bakom en goodwillnedskrivning vore av intresse för att få en djupare insikt i vad som kan driva ett nedskrivningsbeslut än vad som är möjligt än när en kvantitativ analys genomförs. Vidare så skulle en kvalitativ studie även ge en mer grundlig insyn hur bolagstyrningen påverkar företagsledningarnas handlingsutrymme vid ett nedskrivningsbeslut.

7. Referenser

Artiklar

- AbuGhazaleh, N. M., Al-Hares, O. M., & Roberts, C. (2011). Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22, 165–204.
- Ahmed, K., & Roush, M. (2002). The Effect of Board Changes on Writedowns of Non–Current Assets: evidence from New Zealand, *Corporate Governance*, 10, (4), 278–287.
- Akerlof, G.A. (1970). The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economic*, 84, (3).
- Beatty, A., & J. Weber. (2006). Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Accounting Research*, 44, 257–288.
- Black, F. (1980). The Magic in Earnings: Economic Earnings versus Accounting Earnings *Financial Analysts Journal*, 36, (6), 19–24
- Cotter, J., Stokes, D. & Wyatt, A. (1998). An analysis of factors influencing asset writedowns, *Accounting and Finance*, vol. 38, 157–179
- Elliott, J., & Shaw, W. (1988). Write–offs as Accounting Procedures to Manage Perceptions, *Journal of Accounting Research*, (26), 91–126.
- Francis, J., Hanna, J. & Vincent, L. (1996). Causes and Effects of Discretionary Asset Write–Offs. *Journal of Accounting Research*, 34, 117–134.
- Gauffin, B., & Thörnsten, A. (2010). Nedskrivning av goodwill, *Balans*, 1.
- Gauffin, B., & Thörnsten, A. (2010). Goodwillnedskrivningar 2009, en svårbedömd historia. *Balans*, 8-9.
- Jensen, M. C., (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *Journal of Finance* ,48, 831–880.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, (4), 305 – 360

- Larcker, D.F., Richardson, S.A., Tuna, I. (2007). Corporate Governance, Accounting Outcomes, and Organizational Performance. *The Accounting Review*, 83, 963-1008.
- Riedl, E.J. (2004). An Examination of Long-Lived Asset Impairments. *The Accounting Review*, 79, 823-852.
- Sevin, S., & Schroeder, R. (2005). Earnings management: evidence from SFAS No.142 reporting, *Managerial Auditing Journal*, 20, (1), 47-54.
- Strong, J., & Meyer, J. (1987). Asset Writedowns: Managerial Incentives and Security Returns, *Journal of Finance*, 42, (3), 643-663.
- Söderström, N., & SUN, K. (2007). IFRS adoption and accounting quality: a review. *European Accounting Review*, 16, 675-702.
- Verriest, A., & Gaeremynck, A. 2009). "What Determines Goodwill Impairment," *Review of Business and Economics*, 54, 106-128.
- Wilson, G.P. (1996.) Write-Offs: Manipulation or Impairment?. *Journal of Accounting Research*, 34 (supplement), 171-177.
- Zang, Y. (2008). Discretionary Behaviour with Respect to the Adoption of SFAS No. 142 and the Behaviour of Security Prices. *Review of Accounting and Finance*, 7, 38-68.
- Zucca, L., & Campbell, D. (1992). A Closer Look at Discretionary Writedowns of Impaired Assets, *Accounting Horizons*, September, 30-42.

Böcker

- Jacobsen, D.I. (2002). *Vad, hur och varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*. Studentlitteratur: Lund
- Subramanyam, K.R., & Wild, J. (2009). *Financial Statement Analysis (10 uppl.)*. New York: McGraw Hill.

Elektroniska källor

Lekvall, P. (2009). Swedish Corporate Governance Model. *IoD Handbook 2009*, Kap 6.14. The Handbook of International Corporate Governance, Institute of Directors. Tillgänglig på <http://www.bolagsstyrning.se/bolagsstyrning/svensk-bolagsstyrning>

Ramanna, K. & R.L. Watts. (2011). Evidence on the Use of Unverifiable Estimates in Required Goodwill Impairment. *Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper, 09–106*. Tillgänglig på <http://ssrn.com/abstract=1134943>, (2009).

Schneider, C. (2001). Four Ways to Say Goodbye to Goodwill Amortisation: Expert Tips for Tackling the Impairment Test. Tillgänglig på <http://www.cfo.com/article.cfm/2997501?f=related>.

Thomson Reuters Datastream

8. Appendix

<i>1. Förtydligande av begreppen goodwill och goodwillnedskrivning</i>	<i>s. 50</i>
<i>2. Artikel</i>	<i>s. 51</i>
<i>3. Regression 1: Logit – Large Cap</i>	<i>s. 52</i>
<i>4. Regression 2: Tobit – Large Cap</i>	<i>s. 53</i>
<i>5. Regression 3: Logit – Mid Cap</i>	<i>s. 54</i>
<i>6. Regression 4: Tobit – Mid Cap</i>	<i>s. 55</i>
<i>7. Regression 5: Tobit – Mid Cap + Large Cap</i>	<i>s. 56</i>
<i>8. Regression 6: Logit – Mid Cap + Large Cap</i>	<i>s. 57</i>
<i>9. Normalitetstest</i>	<i>s. 58</i>
<i>10. Heteroskedasticitetstest</i>	<i>s. 58</i>

1. Förtydligande av begreppen goodwill och goodwillnedskrivning

Central för vår studie är IFRS 3 som reglerar företagsförvärv och därigenom också goodwill. IFRS 3 s. 51 beskriver goodwill som något som uppkommer vid företagsförvärv, det vill säga då ett företag köper ett annat företag eller en del av ett annat företag. Goodwill är det värde som kvarstår då man subtraherar det förvärvade företagets nettotillgångar från uppköpspriset, det vill säga det belopp man betalar utöver företagets fundamentala värde. Då goodwill inte genererar kassaflöden av sig själv, utan i kombination med företagets övriga tillgångar, kan man se goodwill som det extra värde som företaget förväntas skapa i framtiden. Därmed ska goodwill också fördelas ut på så kallade kassagenererande enheter inom företaget (IAS sid 80-81). En kassagenererande enhet innebär ”den minsta identifierbara grupp av tillgångar som vid en fortlöpande användning ger upphov till inbetalningar som i allt väsentligt är oberoende av andra tillgångar eller grupper av tillgångar” (citat från IAS 36 s. 6).

Numera ställer IFRS krav på att företag gör nedskrivningsprövningar av sin goodwill minst en gång per år. En nedskrivningsprövning innebär att man kontrollerar ifall det bokförda värdet kvarstår (IAS 36 s. 55). För att kontrollera huruvida det bokförda värdet kvarstår eller inte, tittar man på det så kallade *återvinningsvärdet* (IAS 36 s. 10), vilket kort och gott är det högsta av *nyttjandevärdet* och *nettoförsäljningsvärdet* (IAS 36 s. 18). *Nyttjandevärdet* innebär det värde företaget uppskattar att goodwill-posten kommer tillgodose företaget med i framtiden, exempelvis i form av framtida kassaflöden från diverse kassagenererande enheter som besitter goodwill. Med *nettoförsäljningsvärdet* menas det belopp man uppskattar kunna sälja tillgången för, minus kostnader kopplade till en eventuell försäljning. Det högsta av dessa två värden är vad som kallas *återvinningsvärde*. Om återvinningsvärdet är lägre än det bokförda värdet ska en nedskrivning av goodwill-posten genomföras (IAS 36 s. 8).

2. Artikel

VINSTMANIPULERANDE NEDSKRIVNINGAR AV GOODWILL INOM SVENSKA FÖRETAG

Goodwill har länge varit en av de mest omdebatterade posterna i ett företags balansräkning. Goodwill-posten är efter införandet av IFRS objekt för subjektiva värderingsbedömningar, vilket öppnar upp möjligheter för att manipulera företagets siffror i balansräkningen. En ny studie genomförd på den svenska marknaden kan nu påvisa att svenska företag utövar vinstmanipulation i samband med goodwillnedskrivningar.

Sedan 2005 måste alla börsnoterade företag inom europeiska unionen följa den internationella redovisningsstandarden International Financial Reporting Standards (IFRS). Införandet av IFRS har inneburit ett flertal redovisningsmässiga förändringar. En av de poster i balansräkningen som berördes markant av regeländringarna var hur goodwill ska behandlas. De nya reglerna innebar att goodwill inte längre var förmån för årlig planmässig avskrivning utan istället ska det redovisade värdet prövas för nedskrivning på årlig basis. Processen för att pröva detta värde bygger till stor del på antaganden som exempelvis framtida kassaflöden, vars uträkningar inte nödvändigtvis behöver specificeras i årsredovisningen.

Studien har genomförts på företag noterade på NASDAQ OMX Large Cap och Mid Cap under åren 2005-2010 med goodwill på balansräkningen. Syftet har varit att finna vad som driver de svenska företagens beslut att skriva ned sin goodwill och huruvida företagen utnyttjar goodwillinnehavet för vinstmanipulering. Med hjälp av företagens årsredovisningar och multipel regressionsanalys har studien kontrollerat för mönster av vinstmanipulering.

Resultatet av studien visar att företagens nedskrivningsbeslut kan grunda sig på andra händelser än att uppvisa en korrekt

redovisning. Studien visar starkt stöd för att den nuvarande redovisningsstandarden ger företagsledningar utrymme att utöva vinstmanipulation genom att överdimensionera storleken på nedskrivningen vid tider av ett oförväntat dåligt resultat och tar tillfället i akt att genomgå ett stålbad. Dessutom ges stöd för att nedskrivande företag i större utsträckning har under nedskrivningsåret bytt ut sin verkställande direktör. En ny verkställande direktör kan ha ett intresse i att skriva ned tillgångar då det kan markera en nystart i företaget och sända starka signaler till marknaden. Dessutom kan en ny ledning genom nedskrivningar sänka referenspunkten emot vilken framtida prestationer mäts.

Resultatet av denna studie borde i första hand vara av intresse för användare av årsredovisningen såsom investerare. Även lagstiftare borde finna intresse i studiens resultat då det tyder på att redovisningsstandarden utnyttjas till andra ändamål än vad det bakomliggande syftet för lagutrymmet avser. Goodwill-posten kan komma att behöva granskas med mer kritiska ögon. Osäkerheten kring värdet på goodwill kan anses vara stor eftersom företagsledningens subjektivitet är en stor påverkande faktor. Det värde som av goodwill-posten som står angivet i redovisningen behöver inte tvunget vara det fundamentala värdet beroende på vilka incitament ledningen har. Med samma logik behöver inte heller en goodwillnedskrivning nödvändigtvis betyda att företagets goodwill har minskat i värde, då andra intressen än en korrekt redovisning prioriteras av företagsledningen.

3. Regression 1: Logit - Large Cap

Dependent Variable: GILD
 Method: ML - Binary Logit (Quadratic hill climbing)
 Date: 05/08/12 Time: 10:28
 Sample: 2005 2010
 Included observations: 198
 Convergence achieved after 6 iterations
 Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
NY_KAP_SAMMA_AR	-5.374727	3.195885	-1.681765	0.0926
SKULD	-5.605087	1.984430	-2.824532	0.0047
BATH	-21.50658	9.109288	-2.360951	0.0182
SMOOTH	8.229009	7.816979	1.052710	0.2925
VD_BYTE	1.095627	0.565795	1.936438	0.0528
OBEROENDE	-0.096475	1.129089	-0.085445	0.9319
MOTEN	-0.034012	0.070062	-0.485453	0.6274
LOG_TA	0.359138	0.219381	1.637053	0.1016
BONUS	0.017958	0.673409	0.026668	0.9787
KASSA	0.438313	1.167530	0.375419	0.7073
BTM	-0.030985	0.093100	-0.332816	0.7393
NY_ROA	-8.199848	4.202009	-1.951411	0.0510
OMS	2.143988	1.954798	1.096782	0.2727
GW_TA_1	1.134040	1.503334	0.754350	0.4506
C	-5.896199	4.113238	-1.433469	0.1517
McFadden R-squared	0.132268	Mean dependent var		0.202020
S.D. dependent var	0.402525	S.E. of regression		0.391644
Akaike info criterion	1.024784	Sum squared resid		28.06950
Schwarz criterion	1.273895	Log likelihood		-86.45357
Hannan-Quinn criter.	1.125615	Deviance		172.9071
Restr. deviance	199.2634	Restr. log likelihood		-99.63168
LR statistic	26.35622	Avg. log likelihood		-0.436634
Prob(LR statistic)	0.023314			
Obs with Dep=0	158	Total obs		198
Obs with Dep=1	40			

4. Regression 2: Tobit - Large Cap

Dependent Variable: GW_IMP_TA_1
 Method: ML - Censored Normal (TOBIT) (Quadratic hill climbing)
 Date: 05/08/12 Time: 10:28
 Sample: 2005 2010
 Included observations: 198
 Left censoring (value) at zero
 Convergence achieved after 6 iterations
 Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
NY_KAP_SAMMA_AR	-0.090063	0.053420	-1.685934	0.0918
SKULD	-0.088795	0.032761	-2.710402	0.0067
BATH	-0.595621	0.142201	-4.188575	0.0000
SMOOTH	0.125806	0.128355	0.980142	0.3270
VD_BYTE	0.015835	0.009192	1.722631	0.0850
OBEROENDE	0.004737	0.018446	0.256798	0.7973
MOTEN	-0.001112	0.001225	-0.907920	0.3639
LOG_TA	0.004929	0.003713	1.327511	0.1843
BONUS	0.004879	0.011055	0.441360	0.6590
KASSA	-0.003243	0.016748	-0.193656	0.8464
BTM	0.000573	0.001537	0.373234	0.7090
NY_ROA	-0.131731	0.069076	-1.907046	0.0565
OMS	0.048428	0.032065	1.510320	0.1310
GW_TA_1	0.041446	0.023833	1.739049	0.0820
C	-0.087454	0.068777	-1.271558	0.2035

Error Distribution				
SCALE:C(16)	0.029111	0.003474	8.379892	0.0000
Mean dependent var	0.002152	S.D. dependent var		0.013218
S.E. of regression	0.012322	Akaike info criterion		-0.246094
Sum squared resid	0.027787	Schwarz criterion		0.019624
Log likelihood	40.36333	Hannan-Quinn criter.		-0.138540
Avg. log likelihood	0.203855			
Left censored obs	158	Right censored obs		0
Uncensored obs	40	Total obs		198

5. Regression 3: Logit - Mid Cap

Dependent Variable: GILD
 Method: ML - Binary Logit (Quadratic hill climbing)
 Date: 05/03/12 Time: 17:48
 Sample: 2005 2010
 Included observations: 172
 Convergence achieved after 6 iterations
 Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
NY_KAP_SAMMA_AR	-2.736284	2.895262	-0.945090	0.3446
SKULD	0.450107	1.834529	0.245353	0.8062
BATH	-17.80989	8.995219	-1.979929	0.0477
SMOOTH	5.840098	6.772865	0.862279	0.3885
VD_BYTE	0.635354	0.635410	0.999913	0.3174
OBEROENDE	-1.766287	1.348221	-1.310087	0.1902
OSTYR_AKTIER	7.221118	22.80301	0.316674	0.7515
MOTEN	0.112545	0.075285	1.494932	0.1349
LOG_TA	-0.631983	0.373981	-1.689881	0.0911
BONUS	0.418978	0.619979	0.675793	0.4992
KASSA	2.306622	1.162309	1.984517	0.0472
BTM	0.750786	0.249786	3.005716	0.0026
NY_ROA	-5.138637	4.070640	-1.262366	0.2068
OMS	0.023243	1.302450	0.017846	0.9858
GW_TA_1	0.589627	1.452307	0.405994	0.6847
C	4.713822	5.734791	0.821969	0.4111
McFadden R-squared	0.173720	Mean dependent var		0.180233
S.D. dependent var	0.385503	S.E. of regression		0.366755
Akaike info criterion	0.965635	Sum squared resid		20.98348
Schwarz criterion	1.258425	Log likelihood		-67.04463
Hannan-Quinn criter.	1.084428	Deviance		134.0893
Restr. deviance	162.2806	Restr. log likelihood		-81.14030
LR statistic	28.19134	Avg. log likelihood		-0.389794
Prob(LR statistic)	0.020402			
Obs with Dep=0	141	Total obs		172
Obs with Dep=1	31			

6. Regression 4: Tobit - Mid Cap

Dependent Variable: GW_IMP_TA_1
 Method: ML - Censored Normal (TOBIT) (Quadratic hill climbing)
 Date: 05/09/12 Time: 13:59
 Sample: 2005 2010
 Included observations: 172
 Left censoring (value) at zero
 Convergence achieved after 6 iterations
 Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
NY_KAP_SAMMA_AR	-0.074853	0.069909	-1.070727	0.2843
SKULD	0.018160	0.046122	0.393751	0.6938
BATH	-0.776470	0.217429	-3.571144	0.0004
SMOOTH	0.131795	0.177071	0.744305	0.4567
VD_BYTE	0.007440	0.015848	0.469459	0.6387
OBEROENDE	-0.023109	0.033930	-0.681078	0.4958
OSTYR_AKTIER	0.269471	0.588342	0.458018	0.6469
MOTEN	0.003709	0.001865	1.988792	0.0467
LOG_TA	-0.014835	0.009014	-1.645860	0.0998
BONUS	0.017752	0.015930	1.114426	0.2651
KASSA	0.048551	0.023229	2.090147	0.0366
BTM	0.016877	0.006366	2.650927	0.0080
NY_ROA	-0.191423	0.103151	-1.855747	0.0635
OMS	0.003311	0.031153	0.106281	0.9154
GW_TA_1	0.047212	0.036462	1.294848	0.1954
C	0.070782	0.135959	0.520614	0.6026

Error Distribution				
SCALE:C(17)	0.043851	0.005981	7.331939	0.0000
Mean dependent var	0.003270	S.D. dependent var	0.020925	
S.E. of regression	0.016042	Akaike info criterion	-0.003036	
Sum squared resid	0.040145	Schwarz criterion	0.308054	
Log likelihood	17.26109	Hannan-Quinn criter.	0.123181	
Avg. log likelihood	0.100355			
Left censored obs	142	Right censored obs	0	
Uncensored obs	30	Total obs	172	

7. Regression 5: Tobit – Mid Cap + Large Cap

Dependent Variable: GWN
 Method: ML - Censored Normal (TOBIT) (Quadratic hill climbing)
 Date: 05/10/12 Time: 10:13
 Sample: 2005 2010
 Included observations: 370
 Left censoring (value) at zero
 Convergence achieved after 6 iterations
 Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
KAP	-0.035602	0.026804	-1.328242	0.1841
SKULD	-0.035889	0.017936	-2.000920	0.0454
BAD	-0.377385	0.037674	-10.01715	0.0000
UTJAMN	0.003476	0.056422	0.061615	0.9509
_VD	0.010189	0.006151	1.656480	0.0976
OBE	0.004848	0.011792	0.411152	0.6810
OBEAKTIER	-0.093928	0.136863	-0.686293	0.4925
MOTEN	0.000136	0.000696	0.195642	0.8449
STORLEK	0.000998	0.001514	0.659148	0.5098
BONUS	0.003173	0.006304	0.503258	0.6148
KASSA	0.020793	0.010374	2.004264	0.0450
BTM	0.000658	0.000707	0.930276	0.3522
NYROA	-0.100955	0.035226	-2.865883	0.0042
_OMS	0.026741	0.011581	2.309086	0.0209
GWTA	0.019555	0.011602	1.685460	0.0919
C	-0.062664	0.028591	-2.191772	0.0284

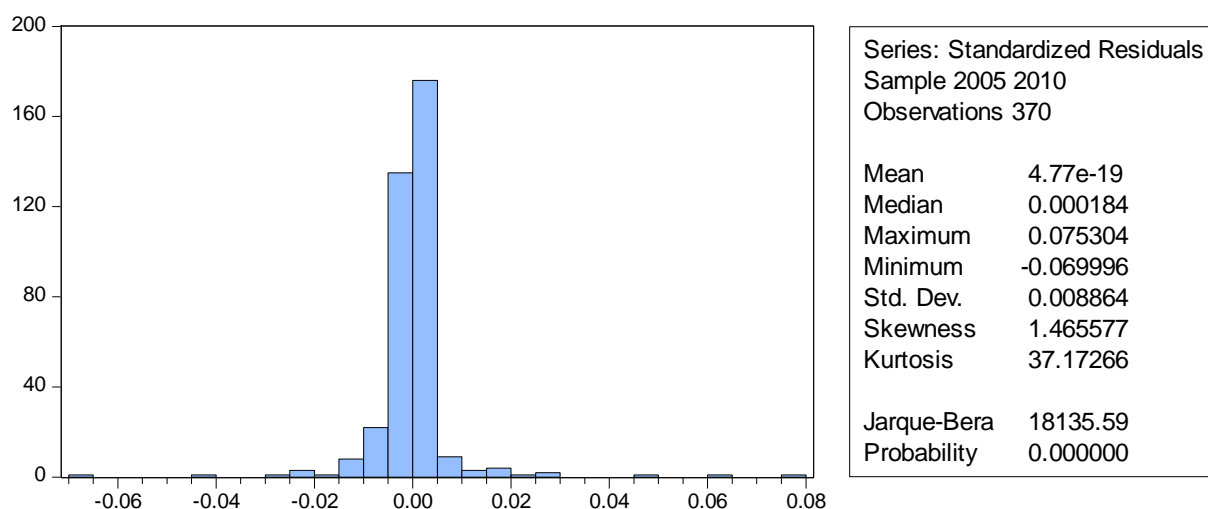
Error Distribution				
SCALE:C(17)	0.027465	0.002462	11.15600	0.0000
Mean dependent var	0.002672	S.D. dependent var	0.017219	
S.E. of regression	0.009390	Akaike info criterion	-0.261447	
Sum squared resid	0.031213	Schwarz criterion	-0.081637	
Log likelihood	65.36763	Hannan-Quinn criter.	-0.190025	
Avg. log likelihood	0.176669			
Left censored obs	300	Right censored obs	0	
Uncensored obs	70	Total obs	370	

8. Regression 6: Logit – Mid Cap + Large Cap

Dependent Variable: GILD
 Method: ML - Binary Logit (Quadratic hill climbing)
 Date: 05/10/12 Time: 10:16
 Sample: 2005 2010
 Included observations: 370
 Convergence achieved after 5 iterations
 Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
KAP	-2.008509	1.685843	-1.191398	0.2335
SKULD	-2.554471	1.128617	-2.263364	0.0236
BAD	-6.583520	3.060296	-2.151269	0.0315
UTJAMN	-0.415783	3.531457	-0.117737	0.9063
_VD	0.821378	0.388082	2.116507	0.0343
OBE	-0.436593	0.748066	-0.583629	0.5595
OBEAKTIER	-6.289325	8.420755	-0.746884	0.4551
MOTEN	0.000986	0.043433	0.022699	0.9819
STORLEK	0.039057	0.098255	0.397502	0.6910
BONUS	0.130838	0.402502	0.325063	0.7451
KASSA	1.597719	0.796429	2.006104	0.0448
BTM	0.014243	0.043541	0.327111	0.7436
NYROA	-3.932147	2.177584	-1.805738	0.0710
_OMS	0.336193	0.792265	0.424344	0.6713
GWTA	0.445938	0.752901	0.592293	0.5537
C	-2.570684	1.897819	-1.354546	0.1756
McFadden R-squared	0.081492	Mean dependent var		0.191892
S.D. dependent var	0.394322	S.E. of regression		0.385544
Akaike info criterion	0.984704	Sum squared resid		52.62013
Schwarz criterion	1.153936	Log likelihood		-166.1702
Hannan-Quinn criter.	1.051925	Deviance		332.3405
Restr. deviance	361.8264	Restr. log likelihood		-180.9132
LR statistic	29.48597	Avg. log likelihood		-0.449109
Prob(LR statistic)	0.013916			
Obs with Dep=0	299	Total obs		370
Obs with Dep=1	71			

9. Normalitetstest



10. Heteroskedasticitetstest

Dependent Variable: RESID01
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/10/12 Time: 14:52
 Sample: 2005 2010
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 76
 Total panel (unbalanced) observations: 370

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KAP	0.002704	0.005373	0.503323	0.6150
SKULD	0.003815	0.003540	1.077811	0.2819
BAD	-0.034609	0.010638	-3.253190	0.0013
UTJAMN	-0.005280	0.012764	-0.413620	0.6794
_VD	-0.000146	0.001473	-0.099036	0.9212
OBE	0.002244	0.002623	0.855565	0.3928
OBEAKTIER	0.005015	0.020990	0.238927	0.8113
MOTEN	0.000156	0.000150	1.038084	0.2999
STORLEK	8.22E-05	0.000322	0.255342	0.7986
BONUS	-0.000123	0.001338	-0.092172	0.9266
KASSA	-0.001069	0.001640	-0.651945	0.5149
BTM	3.93E-05	0.000172	0.228804	0.8192
NYROA	-0.004002	0.006687	-0.598548	0.5499
_OMS	0.005948	0.002756	2.158031	0.0316
GWTA	0.002352	0.002590	0.908042	0.3645
C	-0.006785	0.006094	-1.113455	0.2663
R-squared	0.055175	Mean dependent var		-0.001195
Adjusted R-squared	0.015140	S.D. dependent var		0.009119
S.E. of regression	0.009050	Akaike info criterion		-6.529895
Sum squared resid	0.028991	Schwarz criterion		-6.360663
Log likelihood	1224.031	Hannan-Quinn criter.		-6.462675
F-statistic	1.378178	Durbin-Watson stat		2.215150
Prob(F-statistic)	0.155083			