



**LUNDS UNIVERSITET**  
Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen

FEKH69

Examensarbete i Redovisning på kandidatnivå

VT 22

## **It's A(c)rual World**

En studie om förekomsten av Accrual Earnings Management  
efter VD-byten på Stockholmsbörsen

**Författare:**

*Angerlöv Filip - 990422-5456*

*Rydén Jack - 990724-2151*

*Åkesson Oskar - 980928-1331*

**Handledare:** Maria Gårdängen

## **Sammanfattning**

**Titel:** It's A(c)rual World

**Seminariedatum:** 3 juni 2022

**Kurs:** FEKH69, Examensarbete på kandidatnivå i redovisning. 15 Höskolepoäng.

**Författare:** Filip Angerlöv, Jack Rydén och Oskar Åkesson

**Handledare:** Maria Gårdängen

**Nyckelord:** Accrual Earnings Management, Principbaserad redovisning, Diskretionära periodiseringar, VD-byte, Stockholmsbörsen

**Forskningsfrågor:** Förekommer det AEM på Stockholmsbörsen efter VD-byten?  
Finns det skillnad i användandet av AEM mellan bolag på Small Cap och Large Cap efter VD-byten?

**Syfte:** Studiens syfte är att undersöka förekomsten av Accruals Earnings Management efter tillträde av ny VD bland bolag på Stockholmsbörsen. Vidare syftar studien till att undersöka huruvida det skiljer sig mellan Large Cap och Small Cap.

**Metod:** Studien är av kvantitativ karaktär och antar en deduktiv ansats. Studien använder sig av den modifierade Jonesmodellen för att utreda förekomsten av Accrual Earnings Management genom att mäta diskretionära periodiseringar i undersökningsobjekten. Studien har totalt 1940 observationer som sträcker sig under tidsperioden 2015-2020. Empirin är sekundärdata insamlad genom S&P Capital IQ.

**Teori:** Studiens teoretiska referensram grundar sig i teorier om agent-principal förhållandet samt Positiv redovisningsteori. Vidare beskrivs redovisningsmässiga tillvägagångssätt för AEM. Tidigare forskning kompletterar teorierna.

**Resultat:** Resultatet indikerar på att det inte förekommer mer AEM efter VD-byten. Däremot visar resultatet tendenser på att företag använder sig av AEM, oavsett vid byte eller ej. Resultatet belyser skillnader mellan små och stora företag där de stora använder mer AEM generellt, utan koppling till VD-byten, än de små.

**Slutsats:** Företag använder inte mer AEM efter VD-byte. Varken bolagen som symboliserar Large Cap eller Small Cap använder mer AEM efter VD-byte.

## **Abstract**

**Title:** It's A(c)rual World

**Seminar date:** 3:rd of June 2022

**Course:** FEKH69, Degree Project Undergraduate level, Business Administration, 15 ECST credits.

**Authors:** Filip Angerlöv, Jack Rydén and Oskar Åkesson

**Advisor:** Maria Gårdängen

**Key words:** Accrual Earnings Management, Principle-based Accounting, Discretionary Accruals, CEO-changes, Stockholm Stock Exchange

**Research question:** Do AEM occur after a CEO-change on the Stockholm stock exchange? Is there a difference in the usage of AEM between firms on Small Cap and Large Cap after changing CEOs?

**Purpose:** The purpose of this study is to examine the appearance of AEM, after CEO-changes, to manipulate profits among firms listed on the Stockholm stock exchange. Furthermore, the study aims to investigate if there is a difference between firms listed on Small Cap and Large Cap.

**Methodology:** This is a quantitative study with a deductive approach. This study apply the modified Jonesmodel to research the use of AEM through measuring discretionary accruals. In total, 1940 objects have been examined during the period 2015-2020. The empirical foundation consists of secondary data provided by S&P Capital IQ.

**Theoretical perspectives:** This thesis is based on theory regarding the principal-agent dilemma along with Positive Accounting Theory. Additionally, approaches on how to use AEM features. Prior research on the matter completes the theoretical perspectives.

**Result:** The results do not indicate that firms use AEM subsequent to CEO-changes. However, the results show signs that firms use AEM, regardless of changing CEO or not. Furthermore, companies on Large Cap use AEM in a wider extension than companies listed on Small Cap, generally.

**Conclusion:** Companies do not use AEM more frequently after CEO-changes. Neither companies who represent Large Cap or Small Cap use AEM after CEO-changes.

## Förord

Vi skulle vilja tacka vår handledare Maria Gårdängen för hård men rättvis kritik samt Björn Holmquist för statistisk vägledning. Vi vill även ta tillfället i akt och tacka personalen på Kryddhyllan Ideon, dit swishbetalningarna gått heta, för fantastiskt kaffe under tidiga mornar och energirika matlådor på kvällarna. Ett tack till Göteborgs Universitet för tillgång till databasen S&P Capital IQ kan även vara på sin plats. Sist men inte minst önskar vi att tacka våra familjer för utomordentlig stöttning.

Filip Angerlov

Jack Rydén

Oskar Åkesson

---

---

---

## **Förkortningar/Ordlista**

**AEM** = Accrual Earnings Management

**BFNAR** = Bokföringsnämndens allmänna råd

**EM** = Earnings Management

**EMH** = Effektiva Marknadshypotesen

**IAS** = International Accounting Standards

**IASB** = International Accounting Standards Board

**IB** = Ingående Balans

**IFRS** = International Financial Reporting Standards.

**K3** = Kategori 3. Huvudregelverk för företag som upprättar årsredovisning. Utges av BFNAR. Ett av Sveriges nationella regelverk för redovisning. Är ett principbaserat redovisningsregelverk.

**Manipulering** = Syftar i denna studien på aktiva val för att påverka redovisningen för att få en önskvärd effekt.

**PAT** = Positive Accounting Theory

**ROA** = Return on assets

**VD** = Verkställande direktör

<b>Sammanfattning</b>	<b>1</b>
<b>Abstract</b>	<b>2</b>
<b>1. Inledning</b>	<b>7</b>
1.1 Bakgrund	7
1.2 Problemdiskussion	8
1.3 Syfte och problemformulering	12
1.4 Institutionalialia	12
1.5 Avgränsningar	13
1.6 Disposition	13
<b>2. Teori och litteraturgenomgång</b>	<b>15</b>
2.1 Agentteorin	15
2.2 Earnings Management	16
2.2.1 Accruals Earnings Management	17
2.2.2 Big Bath Accounting	19
2.2.3 Cookie Jar Reserves	20
2.3 Positiv redovisningsteori	21
2.4 Kritik på befintliga teorier	22
2.5 Sammanfattning och reflektion kring tidigare forskning	24
2.6 Hypotesformulering	25
<b>3. Metod</b>	<b>27</b>
3.1 Övergripande metod	27
3.1.1 Databasinsamling och litteraturinsamling	27
3.2 Urval	28
3.2.1 Bortfallsanalys	29
3.3 Operationalisering	30
3.3.1 Arbetsgång och mätmetod	30
3.3.2 Accrual Earnings Management och VD-byten	32
3.4 Statistisk metod	33
3.4.1 Förklaringsvariabler	33
3.4.2 Sammanställning av dikotoma variabler	35
3.4.3 Kritik mot den modifierade Jonesmodellen	35
3.5 Reflektioner kring metodval	36
3.5.1 Validitet och reliabilitet	36
3.6 Kontroll av Regressionsanalys	37
<b>4. Resultat</b>	<b>38</b>
4.1 Beräkning av företagsspecifika parametrar	38

4.2	Statistiskt resultat	39
4.3	Hypotesutfall	42
<b>5.</b>	<b>Analys</b>	<b>44</b>
5.1	VD-bytet	44
5.2	Bolagsstorlek	46
5.3	Övriga Variabler	46
5.4	Regressionens förklaringsvärde	47
<b>6.</b>	<b>Slutsatser</b>	<b>48</b>
6.1	Avslutande diskussion	48
6.2	Fortsatt forskning	50
	<b>Referenslista</b>	<b>51</b>
	<b>Bilagor</b>	<b>61</b>

# 1. Inledning

## 1.1 Bakgrund

*“Den enda rimliga förklaringen var att styrelsen ville ha en kudde, ett handlingsutrymme. Men det hjälpte ju inte”* (Ekelund, 2016.) - F.d. VD på Eniro, Johan Lindgren

Så löd det i en intervju med den före detta verkställande direktören (VD:n) på Eniro, Johan Lindgren, två år efter hans avgång från bolaget. Lindgren hade fått lämna in sin avgångsansökan efter en period med hårt tryck från aktieägare och fallande intäkter. Två veckor senare visade en utredning på felaktigheter i redovisningen varpå styrelsen övervägde att polisanmäla den tidigare VD:n. Utredningen visade på att bolaget hade tidigare lagt intäkter genom periodiseringar och således blåst upp omsättningen med 58 mkr under 2013 och 28 mkr under början av 2014. Metoder som användes för detta var exempelvis att intäktsföra avtal, som sträcker sig över flera perioder, under första perioden (Hellekant, 2014). Lindgren menar å andra sidan att styrelsen felaktigt dragit ned resultatprognosen med 120 mkr för att “den svenska verksamheten skulle städas för” detta med anledning att sänka intressenters förväntningar. Han refererar till detta som en “kudde” att falla tillbaka på (Ekelund, 2016). När uppgifterna om felaktigheterna i redovisningen uppdagades i media rasade börsvärdet med över 30% under dagen (Hedenius, 2014). Tvisterna mellan Eniro och Johan Lindgren slutade i en förlikning där Lindgren endast fick ut en tredjedel av avgångsvederlaget (Ekelund, 2016). Eniros och Lindgrens tillkortakommanden är en typ av resultatmanipulering<sup>1\*</sup> med diskretionära metoder som påvisar hur manipulerad redovisning kan skapa förödande konsekvenser för både aktieägare och företag. Eniro genomgick nämligen en företagsrekonstruktion som mynnade ut i flertalet nyemissioner. Till slut kunde företagets fortsatta drift säkerställas dock idag till ett väsentligt mindre börsvärde (Svd, 2020).

Trots uppmärksamheten och konsekvenserna som fall likt Eniros, finns det fler exempel där verkställande direktörer (VD:er) nyttjat de friheter som finns inom redovisning för att manipulera resultatet. Bolaget Eltel börsnoterades 2015 och redan vid granskning av 2016 års bokslut noterade revisorerna att bolagets redovisningsrutin kring värdering av projekt var felaktig. Tunga affärsjurister granskade materialet och kunde konstatera att bolagets

---

<sup>1</sup> \*Syftar i denna studien på aktiva val för att påverka redovisningen för att få en önskvärd effekt.



verkställande direktör (VD) hade undanhållit styrelsen information och därmed orsakat väsentlig ekonomisk skada (Tapper, 2018a). När felaktigheterna i värderingen av projekt mellan 2014-2016 uppdagades under 2017 var det den ny tillsatta VD:n Håkan Kirsteins uppdrag att säkerställa rutinen och säkra bolagets fortsatta drift. År 2017 slutade nämligen med ett negativt resultat om 1,8 miljarder SEK, varav 1,5 miljarder var kopplade till nedskrivningar av de felvärderade tillgångar som tidigare gjorts (Tapper, 2018b). Rädningen kom tillslut i form av en nyemission om 150 miljoner euro (SvD, 2017). Eniro, Eltel och liknande fall av felaktig redovisning ger upphov till ifrågasättandet av kvaliteten och trovärdigheten av redovisningen i finansiella rapporter. Finansiella rapporter, såsom företags årsredovisningar, används och bedöms av intressenter likt borgenärer, investerare och spekulanter och kan anses vara grundande till värderingar och investeringsbeslut och blir därmed en viktig del av kapitalmarknaden. Årsredovisningar framställs genom användandet av extern redovisning, varje år publicerar börsnoterade företag rapporten till offentligheten (Årsredovisningslag, 1995:1554). På det viset finns det ett socialt kontrakt mellan företag och intressenter att redovisningen i de finansiella rapporterna ska avbilda företagets verklighet. Rapporterna har därmed till uppgift att visa företags resultat, kassaflöde och förändringar i balansposter som har skett under den givna perioden (Marton, Lundqvist & Petterson, 2020, s 36-40). Eftersom den externa kommunikationen förmedlar företags finansiella ställning är det önskvärt att det som kommuniceras är relevant, jämförbart och tillförlitligt i linje med IASBs kvalitativa egenskaper (IFRS, 2022).

## **1.2 Problemdiskussion**

Eniro- och Eltelhärvorna exemplifierar hur resultatmanipulering genom Accrual Earnings Management (AEM) kan ske på gränsen till olaglig form och vilka konsekvenser detta kan leda till. Däremot kan fenomenet även ske inom lagens och redovisningstandardens ramar, då börsnoterade företag i Sverige följer principbaserad redovisning såsom K3 och IFRS. Principbaserad redovisning innebär att företaget har möjlighet att anpassa redovisningen till sin verksamhet och skapar därmed valfrihet för VD:n när det kommer till redovisningsval (Richardson, 2000). Det återkommande temat för vad som definieras som Earnings Management är att alla metoder och tillvägagångssätt grundas på aktiva redovisningsval för att få fram önskvärda siffror (Beneish, 2001). Vidare kan Earnings Management delas in i två huvudkategorier, Real Earnings Management (REM) och Accrual Earnings Management (AEM). REM syftar på kassaflödespåverkande redovisningsval, som därmed påverkar

bolagets likvida medel (Roychowdhury, 2006). AEM utgör icke-kassaflödespåverkande redovisningsval vilka påverkar balansposterna (Healy, 1985).

I den följande framställningen kommer enbart Accrual Earnings Management att behandlas. AEM förekommer genom diskretionära redovisningsval och utförs främst genom att överestimera reserver och avsättningar samt att periodisera transaktioner från en period till en annan eller att helt enkelt ändra valda redovisningsprinciper (Dechow, Sloan, Sweeney, 1995). Likt Enirohärvan när intäkterna tidigarelades trots en annan periodtillhörighet. Att felaktigt periodisera intäkter eller kostnader till fel period strider mot en grundläggande princip i redovisningen, kallad matchningsprincipen. Denna princip innebär att intäkter och kostnader ska matchas i den period de tillhör. Trueman och Titman (1988) redogör i sin studie att förekomsten av AEM korrelerar med mängden informationsasymmetri som existerar mellan intressenter och företag. Richardson (2000) menar att det finns en signifikant relation mellan informationsasymmetri och resultatmanipulation, där mer informationsasymmetri leder till mer AEM. Agent-principalteorin grundar sig på att individer är rationella, nytto-maximerande och kalkylerande. I detta sammanhang innebär det att VD:n agerar för att driva sitt nytto-maximerande. Informationsasymmetrin som finns mellan agent och principal innebär att VD:n kan ta beslut i sitt egenintresse och på detta sätt skapa negativa eller oönskade effekter för externa aktieägare, då de inte har tillräcklig insyn i företaget (Jensen & Meckling, 1976).

VD:n är tillsatt av styrelsen och har det yttersta ansvaret att genomföra de direktiv som sätts av styrelsen, vilka i sin tur ska företräda aktieägarna. Därmed svarar VD:n för aktieägarnas förväntningar, det är alltså VD:n som upprättar rapporterna men styrelsen som accepterar och ansvarar över innehållet. Under 2000-talet har mediernas framfart lett till att granskning av VD:ns agerande blivit allt mer uppmärksammat. Petrelius Karlberg (2008) menar att medias kritik som ofta riktas mot VD:er kan vara obefogad men även upplysande för intressenter. Vidare menar författaren att det resulterat i att det har blivit svårare för VD:n att dölja oönskade prestationer i och med den ökade granskningen (Petrelius Karlberg, 2008). Medias uppmärksamhet på nyheter kopplade till VD:s agerande och kommentarer återspeglar regelbundet i nyhetsflödet. För att skydda aktieägare gentemot bolagsstyrningen införde regeringen 2020 ett ytterligare skydd för aktieägare utefter EU:s direktiv. Direktivet ämnar bland annat till att upplysa aktieägare om VD:s ersättningar och bonusar (Prop. 2019/20:116).

Ericssons VD, Börje Ekholm är en av de företagsledare som blivit granskade av media grundat i den nya regleringen. Detta då Ekholms rörliga bonusersättning inte explicit återfanns i deras årsredovisning vilket den enligt nya regleringen kräver (Mothander, 2021).

HomRoy (2015) visar att det sker fler VD-byten i börsnoterade företag på 2000-talet jämfört med slutet av 1900-talet. Mediananställningstiden har under perioden sjunkit från 8,8 år till 5,1 år jämfört med tidigare. Han menar att en av de viktigaste faktorerna för att en VD skall få behålla sin anställning är företagets prestation, framförallt under de första verksamhetsåren. Efter de första verksamhetsåren når VD:n vad studien definierar som en trygg tillvaro, där överseendet för dåliga prestationer ökar och pressen på VD:n minskar (HomRoy, 2015). Vidare kan VD:n känna krav på att leva upp till de kortsiktiga finansiella mål som marknaden har på företaget (Bjurman & Weihagen, 2014). Ett problem för VD:n uppstår att dels leverera till marknadens förväntningar och dels skydda sin anställning vilket kan skapa incitament till resultatmanipulation de första året. Med detta som bakgrund blir det intressant ur ett intressentperspektiv att studera huruvida AEM förekommer efter VD-byten.

Det finns omfattande tidigare studier kring Accrual Earnings Management i allmänhet, Moore (1973) var dock en av de första som undersökte fenomenets förekomst i samband med VD-byte i synnerhet. Studien finner att VD:ers användande av diskretionära redovisningstekniker är signifikant högre i företag som genomfört ett VD-byte jämfört med de företag som inte bytt VD. AEM har fortsättningsvis studerats vidare i mer moderna studier med blandade resultat. Wells (2002) visar att nytillsatta VD:er använder AEM, för att minska resultatet under sitt första verksamhetsår, anledningen kan vara att beskyllas tidigare ledning för det dåliga resultatet och samtidigt skapa sig en språngbräda inför kommande verksamhetsår. Att VD:er utför AEM under första året är något som även bekräftas i flera forskningsstudier (e.g. Zimmerman & Murphy, 1993; Mard & Marsat, 2009; Nunes de Souza Neto, De Oliveira Sampaio & Flores, 2021). Å andra sidan finns det även tidigare studier som menar på att det inte förekommer AEM i samband med VD-byten (Bouaziz, Salhi & Jarboui, 2019). Bjurman och Weihagen (2014) visar att det inte förekommer AEM överhuvudtaget bland europeiska börsbolag, utan att det istället skulle förekommer REM. Ovan nämnda studier är dock utförda på internationella marknader, där en avsaknad av fokus på svenska bolag finns. Stålebrink (2007) presenterar sin studie om AEM inom svenska kommuner och

finner där stöd för sin hypotes, att det förekommer AEM inom kommunerna. Detta är till idag den enda publicerade litteraturen om AEM med endast Sverige som geografiskt objekt.

Haller och Wehfritz (2013) menar att ländernas nationella standarder och policys återfinns inom redovisningen trots att länder följer samma redovisningsram. Detta är fallet inom EU där samtliga noterade bolag på reglerade marknader följer IFRS i enlighet med EGs förordning 1606/2002 (2002). Att undersöka svenska bolag blir därmed intressant för att bidra till forskning om AEM och VD-byten. Under de senaste åren har antalet noterade bolag på Stockholmsbörsen ökat och likaså antalet investerare. Euroclear Sweden (2021) publicerade sin årliga rapport över aktieägandet i Sverige som redogör för att det finns 2,7 miljoner unika aktieägare i landet. Det innebär en ökning med 11% jämfört med året innan, som även det hade stark tillväxt av antal unika investerare. Samtidigt som intresset för investeringar ökade var det ett rekordår för noteringar på Stockholmsbörsen med 140 börsnoteringar varav 27 på huvudlistan och 113 på First North (Svd, 2021). Med ett ökat antal bolag på Stockholmsbörsen ökar även antalet intressenter som tar del av de publicerade årsredovisningarna.

Rahm, Sandell och Svensson (2014) beskriver i sin artikel *Drömmen om företaget* hur företag har en vilja att aldrig sluta växa eller utvecklas. För att växa behövs kapital från investerare, och en attraktiv årsredovisning skapar intresse från investerare. Detta skulle kunna innebära att små företag använder sig av mer AEM för att kunna presentera ett så pass bra resultat som möjligt. Enligt storlekshypotesen formulerad av Watts och Zimmerman (1986) granskas större företag mer än små. Författarna menar att de större bolagen väljer att använda sig av redovisningsval i större mån för att undvika politiska påtryckningar samt negativa åsikter från allmänheten. De större bolagen använder således mer AEM för att media inte ska belysa företagets stora vinster då det kan leda till argumentation om högre skatter, löneökningar och ökade krav på sponsring och donation (Deegan & Unerman, 2011, s. 271). Större användande av AEM kan anses bidra till att redovisningskvaliteten blir sämre, vilket innebär att intressenter får förvriden information. I och med trenden i Sverige där de flesta noteringarna faller under klassifikationen Small Cap skapar det ett intresse ifall redovisningen skiljer sig mellan stora och små bolag. Till följd av storlekshypotesens syn på större bolag och dess önskan att undvika externa påtryckningar kan det vara intressant att jämföra redovisningen med små bolag och granska en eventuell skillnad i redovisningskvalitet.

### 1.3 Syfte och problemformulering

Studiens syfte är att undersöka förekomsten av Accruals Earnings Management för att manipulera resultatet efter tillträddande av ny VD bland bolag på Stockholmsbörsen. Vidare undersöks även huruvida det skiljer sig mellan större bolag och mindre bolag.

Studien ämnar därav att besvara följande frågeställningar:

- *Förekommer det Accruals Earnings Management på Stockholmsbörsen efter VD-byten mellan åren 2015-2020?*
- *Finns det någon skillnad i användandet av Accruals Earnings Management mellan bolag på Small Cap och Large Cap som bytt VD under given tidsperiod?*

Studiens syfte bidrar till den företagsekonomiska forskningen genom att skapa en djupare förståelse av förekomsten av AEM och dess korrelation med VD-byte samt hur detta skiljer sig mellan stora och små bolag. Det finns inga tidigare studier eller peer-reviewed artiklar på områden bland svenska börsbolag varför det finns en kunskapslucka som studien ämnar täcka. Studien bidrar främst till ökad förståelse för investerare och potentiella investerare på kapitalmarknaden, då den bidrar med information huruvida företagsrapporteringen är pålitlig eller inte.

### 1.4 Institutionalialia

År 2002 antog europaparlamentet och Europeiska unionens råd EGs förordning 1606/2002 (2002) som innebär att alla företag som är noterade på en reglerad marknad inom EU ska följa International Financial Reporting Standards (IFRS) och International Accounting Standards (IAS), vidare benämnt tillsammans som IFRS, med startskott 2005. Utgivare av IFRS är det oberoende och normgivande organet International Accounting Standards Board (IASB). I Sverige måste företag upprätta sin koncernredovisning enligt IFRS ifall bolaget är noterad på Nasdaq Stockholm eller Nordic Growth Market Main Regulated. Bolag noterade på mindre marknader har inte samma redovisningskrav utan kan använda nationella regler vilket i Sverige motsvarar K3 (Nasdaq, 2022).

Matchningsprincipen är en central princip i redovisningen. Den innebär att intäkter och kostnader som är hänförliga till samma period också ska redovisas i denna period (Eva Törning, 2022). Matchningsprincipen är något som ska följas i både K3 och IFRS,

exempelvis beskrivs principen i IFRS 15 som framställer att intäkter från en varuförsäljning ska redovisas i samma period som utgifterna för produktionen eller anskaffning för varorna redovisas. (IFRS 15, 2022). Matchningsprincipen är aktuell för vår studie då AEM delvis bygger på att frångå den, med hjälp av olika periodiseringar och reserveringar.

## **1.5 Avgränsningar**

Studien kommer avgränsas till att endast undersöka bolag noterade på Stockholmsbörsen. Vidare avgränsas studien till åren 2015-2020, eftersom de är aktuella år som har tillgänglig data och en femårsperiod ger undersökningen tillräckligt med data för att ge ett resultat. Studien har även avgränsningar sett till börsvärde där endast bolag med börsvärde över 1 000 MEUR och under 150 MEUR är aktuella för studien. Beloppsgränserna har valts för att motsvara distinktionen mellan Large Cap och Small Cap på Stockholmsbörsen.

## **1.6 Disposition**

Rapportens disposition är enligt följande:

### *Kapitel 2 - Teori och Litteraturgenomgång.*

Det andra kapitlet presenterar det teoretiska referensram som rapporten följer samt i tidigare empirisk forskning. Kapitlet innehåller referenser till tidigare studier inom området och exemplifiering på hur teorierna är tillämpningsbara på studien. Studiens mätmetod presenteras också. Kapitlet avslutas genom en hypotesformulering med anknytning till teorierna för att besvara frågeformuleringen i kapitel 1.

### *Kapitel 3 - Metod*

Kapitlet förklarar hur studien utförs och motiverar vilken metod som används för att reda ut hypoteser och besvara frågeställningen. Kapitlet behandlar datainsamling och beskriver dataanvändningen.

### *Kapitel 4 - Resultat*

Kapitel fyra redovisar resultat från insamlad empiri. Kapitlet går vidare genom de statistiska resultaten.

### *Kapitel 5 - Analys*

Rapportens femte kapitel analyserar presenterat resultat. Analysen kopplar an till det teoretiska ramverk som redogörs för i kapitel 2.

### *Kapitel 6 - Slutsats och diskussion*

I det avslutande kapitlet redovisar rapporten slutsatsen av studien och besvarar forskningsfrågan. Följer gör en diskussion där studiens författare uttrycker tankar om resultatet. Denna diskussion leder an till förslag om vidare forskning på ämnet.

## 2. Teori och litteraturgenomgång

---

*Nedan presenteras den teoretiska referensram som appliceras på studien för att sedan analysera resultatet. Tidigare litteratur och forskning på ämnet presenteras och mynnar ut i studiens hypotesformulering.*

---

### 2.1 Agentteorin

Agentteorin beskriver sambandet mellan vad som beskrivs som en agent och en principal. Agenten definieras som ledningen för företaget och principalen som aktieägarna (Eisenhardt, 1989). Teorin grundas i att samarbetande parter har olika viljor och mål och att det återfinns en informationsasymmetri mellan parterna. Teorin ämnar att förklara vad som uppstår när kontroll överlämnas från principalen till en agent och en informationsasymmetri uppstår. Fenomenet som uppstår kan jämföras med styrelsens anställning av en VD där styrelsen representerar ägarna som i sin tur har förväntningar på VD:n. Själva problematiken mellan agenten och principalen grundas i att principalen inte har möjlighet att garantera att agenten agerar i linje med principalens önskan. Eisenhardt (1989) menar på att informationsasymmetrin är en konsekvens av att övervakning eller granskning är kostsam och komplicerad. Vidare menar författaren att dessa kostnader även kan vara svåra att rättfärdiga. Det är även förekommande att riskviljan mellan parterna skiljer sig där principalen kan ses som mer defensiv medan agenten är mer riskbenägen. Jensen och Meckling (1976) hävdar att vid nyttomaximering ifrån både principalen och agenten finns det en hög sannolikhet att agenten inte alltid kommer agera efter principalens vilja. För ett företag kan detta innebära att en anställd VD inte nödvändigtvis agerar utifrån aktieägarnas vilja utan främst maximerar sin egna nytta. Principalens nyttomaximering kan ses som maximal avkastning för företaget och därmed nyttomaximering för alla aktieägarna. VD:ns uppgift blir därmed att driva företaget utifrån ägarnas krav om maximal avkastning vilket kan skapa en intressekonflikt (Eisenhardt, 1989).

Likt problematiken som förmedlas i kapitel 1 kan agentteorins antaganden agera stöd för att förklara agerandet från en nytillsatt VD som har incitament att framstå som ett bra val. Eisenhardt (1989) belyser problematiken som ligger bakom antagandena gällande informationsasymmetrin genom att ledningen besitter mer information och har möjlighet att



välja vad som kommuniceras till ägarna. Denna studie studerar kommunikation av finansiell information som förs gällande redovisningsval av periodiseringar. Jensen och Meckling (1976) beskriver principalens möjligheter att minska potentiella intressekonflikter och informationsasymmetri grundat i att skapa antingen incitament genom bonusar för agenten eller genom hård granskning. Likt Eisenhardt (1989) är övervakning en återkommande lösning men även kompensationer för utfört arbete som följer principalens vilja samt krav på att ledningen också äger aktier. Jensen och Meckling (1976) anser även att nyttan som hade tillkommit ifall ägarnas riktning hade följts men som uteblev ska anses som en kostnad och därmed missgynnsam för investerare. Kostnaderna som uppstår för att överkomma utmaningarna sett till agent-principal dilemmat definieras som agentkostnader.

Givet antagandet om nyttomaximerande individer och en informationsasymmetri mellan agenten och principalen skapas möjligheter och eventuella incitament att utnyttja AEM från ledningens sida. Armstrong, Guay och Weber (2010) finner i sin studie att det finns stora skillnader i kunskap om val av redovisningsmetoder mellan principalen och agenten. Det kan då antas stärka möjligheterna för användande av AEM. Jämförelsevis finner Demski och Sappington (1999) i sin studie att VD:ers bonuskontrakt oftast utvärderas under längre perioder än ett år vilket motsäger användandet av AEM i större grad under kortare perioder. Vidare menar de att en VD därmed bör granskas under längre perioder och att det kan vara svårt att finna AEM under endast ett år.

Feng, Ge, Luo och Shevlin (2011) finner i sin studie inte stöd för att ekonomichefer är drivande inom användandet av AEM. De finner att incitament hos ekonomichefer inte skiljer sig ifall företaget de jobbar för granskas av amerikanska SEC eller inte. Ur ett principal agent perspektiv innebär detta att nyttomaximerande incitamenten är begränsade. Däremot finner de ett samband mellan VD:er som jobbar för företag under granskning och incitament för AEM samt att ekonomichefer på grund av påtryckningar från VD:n är involverade (Feng et al. 2011). I denna studien används agentteorin som ett hjälpmedel för att förklara eventuella ageranden från VD:er grundat i AEM.

## 2.2 Earnings Management

Det finns ett antal olika definitioner av vad earnings management är (Beneish, 2001). Däremot menar Beneish (2001) att samtliga definitioner har samma utgångspunkt, nämligen att med hjälp av redovisningsmässiga verktyg manipulera siffror i syfte att framställa en årsredovisning som ligger i linje med företagets önskan. Med tanke på att årsredovisningarna huvudsakligen inte publiceras i företagets intresse, utan i intressenternas innebär det således att man påverkar externa aktörer, såsom småsparare eller kreditinstitut. Följaktligen har dessa intressenter en felaktig grund som beslutsunderlag (Beneish, 2001). Healy och Wahlen (1999) beskriver också att resultatmanipulering sker till följd av företagsledningens egenintresse. Dessa egenintressen kan vara att skjuta fram intäkter till nästa verksamhetsår eftersom bonustaket redan är uppnått.

### 2.2.1 *Accruals Earnings Management*

Accruals Earnings Management grundar sig på att manipulera resultat utan att det operativa kassaflödet berörs eller påverkas (Healy, 1985). AEM förekommer främst inom två olika redovisningsområden, antingen genom nedskrivningar eller genom periodiseringar. Det är förekommande att skriva ned goodwill då det är svårt för tillsynsmyndigheter och revisorer att värdera goodwill, det blir således svårt att anmärka på nedskrivningarna (Marton, 2019). Vidare menar Marton att goodwill har blivit allt mer subjektivt och därmed inte alltid används på ett önskvärt sätt. Nedskrivning av goodwill som form av AEM kommer inte analyseras i denna studie men bör tas i åtanke vid analyserande av eventuella resultat. Det analyseras inte då studiens syfte är att granska en nytillsatt VD:s förmåga att uppnå ett önskat resultat med hjälp av periodiseringar. Goodwill testas årligen för nedskrivning och inte för eventuella uppskrivningar. Bolaget kan således inte överföra ekonomiska fördelar till önskad period utan enbart försämra resultatet och därmed ändra nyckeltal genom mindre balansomslutning. För goodwill att uppstå krävs det att köpeskillingen vid bolagsförvärv överstiger värdet av tillgångar subtraherat med skulder. Detta medför en oförmåga att efterföljande år återföra goodwill för att få en positiv resultatpåverkan eftersom det krävs ett förvärv (IAS 38 p.12 och p.48).

Den andra metoden som förekommer för att kunna påverka resultat utan att påverka kassaflödet är att göra diskretionära periodiseringar. Exempel på detta är att tidigarelägga intäkter som hör till senare perioder för att öka resultatet, eller att skjuta fram kostnader för

att minska resultatet. Diskretionära periodiseringar definieras som den del icke-godtyckliga periodiseringar som skett under en period (Dechow et al, 1995). Dechow et al. (1995) räknar ut diskretionära periodiseringar genom att ta den totala mängden periodiseringar och sedan subtrahera med vad bolaget borde ha gjort för periodisering, alltså den godtyckliga nivån av periodiseringar. Fortsättningsvis menar Dechow et al. (1995) att det krävs ett branschgenomsnitt för periodiseringar för att kunna fastställa ett bolags godtyckliga periodiseringar. Om ett företag har en högre nivå totala periodiseringar än godtyckliga periodisering kan det tyda på att företaget manipulerar sitt resultat. För att kunna beräkna de diskretionära periodiseringar finns ett antal olika modeller.

Forskning om hur förekomsten av AEM mäts och analyseras har utvecklats med tiden. Healymodellen är en av de första modellerna som utgår ifrån anormala periodiseringar. Modellen bygger på att räkna ut summan av den totala mängden periodiseringar. Summan skall sedan divideras med tidigare års totala tillgångar. Därmed skapas en kvot som divideras med antal observerade år. Denna modell har som grundtanke att företag gör liknande periodiseringar varje år. Healymodellen vidareutvecklades och ledde sedermera till DeAngelosmodellen. Här räknas de diskretionära periodiseringarna ut genom att se till den totala skillnaden i periodiseringar mellan två efterföljande verksamhetsår. Den totala skillnaden viktas sedan med hjälp av det ingående värdet på bolagets tillgångar. Skillnaden gentemot Healymodellen är att den använder medelvärdet av de totala periodiseringarna.

Jonesmodellen är ytterligare en metod som vuxit fram för att kalkylera diskretionära periodiseringar. Det är en vidareutveckling av DeAngelosmodellen och Healymodellen. Modellerna är relativt lik Jonesmodellen med undantaget att Jonesmodellen antar att periodiseringar inte är konstanta genom åren. Detta innebär att modellen tar hänsyn till förändring i intäkter samt förändringar i anläggningstillgångar. Den totala förändringen i intäkter och anläggningstillgångar multipliceras sedan med företagsspecifika parametrar. De företagsspecifika parametrarna beräknas med en regression och dess värde speglar företagets ekonomiska förhållande.

Idag råder det konsensus inom den redovisningsmässiga och finansiella forskningen att det är den modifierade Jonesmodellen som är den mest lämpade modellen för att mäta AEM (Dechow, Ge & Schrand, 2010). Till följd av Jonesmodellens bristfälliga förmåga att

identifiera dolda icke-godtyckliga periodiseringar i försäljningssiffror utvecklades denna modellen år 1995. Upphovsmännen av den modifierade Jonesmodellen, Dechow et al. (1995), menar att företagsledningen kan manipulera intäkter med hjälp av kundfordringar och andra krediter. Således tar denna modell hänsyn till all försäljning som sker via kredit likt kundfordringar. För att korrekt kunna kalkylera de icke-diskretionära periodiseringar räknas ett branschsnitt på totala periodiseringar ut, alltså vad de bör uppgå till. Denna studie följer rådande konsensus och använder den modifierade Jonesmodellen som mätinstrument, denna presenteras närmare i metodkapitlet. Accrual Earnings Management kan användas både för att höja resultatet och för att sänka resultatet. Att använda AEM positivt/uppåt är att förbättra resultatet medan ett användande av AEM negativt/nedåt är att försämra det. Nedan kommer två begrepp om hur och varför AEM används.

### **2.2.2 Big Bath Accounting**

Big bath accounting är en form av AEM och går teoretiskt ut på att genom olika redovisningstekniker och principer försämra periodens resultat (Walsh, Craig & Clarke, 1991). Big bath är ett samlingsnamn för att genomföra stora vinstreducerande nedskrivningar eller använda resultatförsämrande redovisningstekniker och har beskrivits i många tidigare studier (e.g. Healy, 1985; Watts & Zimmerman, 1986; DeAngelo, 1988). Den tidigare ordföranden för SEC Arthur Lewitt Jr (1998) beskriver metoden som att städa upp balansräkningen genom att ta ett "Big bath". Big bath används oftast under sämre perioder för att försämra ett resultat ytterligare, det vill säga att ta alla kostnader under en period. Ett sådant agerande möjliggör att undvika kostnaderna i kommande perioder och på så vis förbättra kommande perioders resultat (Hope & Wang, 2018). VD:n kan motivera metoden givet antagandet att marknaden kan se förbi en periods dåliga resultat, för att fokusera på framtida vinster. Dessutom finns det möjlighet att vända på kostnaderna i framtida perioder, exempelvis genom återföring av nedskrivningar för att höja framtida perioders resultat (Lewitt Jr, 1998).

Big bath accounting har tidigare studerats i samband med VD-byten, Moore (1973) var tidig med att studera Big bath i samband med VD-byten och fann en signifikant skillnad mellan AEM i företag som har utfört VD-byten och företag som bytt personal. Vidare visar Wells (2002) stöd att nytillsatta VD:er tar ett Big bath under första året de blir tillsatta. Wells menar

att det är skillnad om VD-bytet sker och den utgående VD:n har fortsatt kontakt med företaget jämfört med om ett abrupt VD-byte sker. Resultatet indikerar på att det är starkare samband med abrupta byten och AEM, något som bekräftats i flera studier (e.g. Choi, Kwak & Choe, 2014; Bornemann, Kick, Pfingsten & Schertler, 2015).

### **2.2.3 Cookie Jar Reserves**

Cookie Jar Reserves är en redovisningsteknik som nyttjas i perioder då företagen gör positiva resultat, man bygger då upp till en "kakreserv" som man sedan kan plocka av ifall det kommer sämre perioder i framtiden. Tekniken används genom att göra orealistiska estimat av kreditförluster och kostnadsavsättningar för att sedan vända dessa i framtida perioder för att då öka resultatet (Lewitt jr, 1998).

"Anticipate no profits; anticipate all losses" är ett ordspråk som tar avstamp i principer om konservativ redovisning. Caylor och Chambers (2015) menar att konservativ redovisning ibland kan bli problematisk, detta då desto mer konservativt företag redovisar, desto mer flexibilitet har företagen med redovisning av intäkter i framtiden. Konservativ redovisning leder till övervärderade avsättningar som företaget sedan kan använda för att kontrollera framtida intäktsökningar och genom det manipulera resultatet (Lewitt, 1998). Däremot finns det även åsikter att konservativ redovisning leder till att VD:er har svårare att manipulera resultatet då VD:n inte har lika stora opportunistiska valmöjligheter (Watts, 2003). Tidigare studier visar på att det finns övertygande evidens att signifikant många företag ackumulerar reserver i år av goda resultat och tar av dessa reserver i år av sämre resultat (Caylor & Chambers, 2015).

Cookie Jar Reserves kan användas för att få till vad som kallas för Income smoothing. Income smoothing innebär att årligen utföra konsekventa redovisningsval för att rapportera intäkter med en mindre varierande trend än det verkliga utfallet, således mindre fluktuation (Copeland, 1968). Anledningen bakom förfarandet är delvis att VD:er tror att investerare betalar mer för stabila intäktsflöden (Ronen & Sadan, 1981). Men även att borgenärer får en bild av ett mer stabilt företag, vilket får en positiv effekt på företagets börsvärde (Trueman & Titman, 1988).

### 2.3 Positiv redovisningsteori

Den positiva redovisningsteorins antaganden är till stor del grundade på nationalekonomins syn på den effektiva marknadshypotesen (EMH) och nyttomaximerande individer (Deegan & Unerman, 2011, s. 254). Antagandet om nyttomaximerande individer grundas i individernas val alltid sker i egenintresse med ökade inkomster som slutmål (Deegan & Unerman, 2011, s. 276-278). Antagandena om nyttomaximerande individer kommer i denna studie appliceras på VD:ers eventuella påverkan på redovisningen. Den positiva redovisningsteorin är till skillnad från den normativa forskning som ämnar att ta reda på hur saker och ting bör göras inriktad på att försöka förutse och förklara ageranden (Deegan & Unerman, 2011, kap. 1). Watts och Zimmerman (1990) utvecklade den positiva redovisningsteorin under 70-talet och skapade sin egen Positiva redovisningsteori, även refererad till som PAT. Watts och Zimmerman (1986, s. 148) försvarar valet av namnet samt förvirringen det kan leda till genom likheterna till den nationalekonomiska forskningen och möjligheten till att urskilja forskning vars syfte är att föreskriva varför fenomen händer.

PAT bygger på den EMH där intressenter till företag är upplysta och pålästa gällande information som publiceras. Det innebär att större delen av all information inte kommer från årsredovisningar som publiceras officiellt utan den kan komma åt på andra sätt (Watts & Zimmerman, 1986, s. 20). Grundat i de förutsättningarna blir därmed externa publikationer från företag beroende av ifall resultatet var förväntat eller inte. En förväntad sämre årsredovisning kommer därmed inte påverka aktiepriset märkbart utan redan vara inprisat (Watts & Zimmerman, 1986, kap. 3). Utifrån synen att aktiepriset ska spegla all tillgänglig information om framtida kassaflöden skapades en syn att företagsledningar och VD:er inte kan påverka aktiepriset genom val av redovisningsprinciper (Deegan & Unerman, 2011, s. 260).

Watts och Zimmerman (1990) benämner två olika möjligheter för att mäta förekomsten av PAT, delvis genom jämförelse av företags obligatoriska redovisningspåverkan på aktiepriset samt valet av redovisningsmetodernas påverkan. För att mäta valet av redovisningsmetodernas påverkan inom PAT används främst tre olika typer av variabler där hypoteser ställs upp, skuld & eget kapital hypotesen, bonushypotesen och politisk/storleks hypotesen. I denna studie kommer främst den politiska/storlekshypotesen användas som eventuell förklarande variabel för skillnader mellan Large Cap och Small Cap samt

bonushypotesen som förklarande för VD-bytets påverkan. Den politiska/storlekshypotesen kommer vidare att endast benämnas som storlekshypotesen. Watts och Zimmerman (1990) menar att stora bolag i större mån använder sig av metoder för att manipulera sitt resultat. Det grundas i att stora bolag har mer omfattande granskning på sig och därmed vill undvika negativa åsikter från allmänheten samt skattekonsekvenserna som höga resultat kan leda till. Watts och Zimmerman (1986) beskriver tillvägagångssättet att större bolag som är politiskt känsliga aktivt väljer att senarelägga intäkter för att undvika kritik.

Bonushypotesen baseras på att ledningen är nyttomaximerande och därmed styr företagets redovisning i en riktning som gynnar dem själva. Användandet praktiseras genom att maximera resultatet ifall bonusmålen kan uppnås eller justera ner ifall målen inte kan nås för att sedan återföras efterliggande år när målen kan uppnås. Vid ett resultat som uppnår målen med råge kommer även resultatet justeras ner för att användas senare. (Watts och Zimmerman, 1990). Bonushypotesen kan därmed ligga till grund för eventuella periodiseringar som uppkommer i denna studien och agera förklarande för VD:ns agerande. Healy (1985) bygger vidare på Watts och Zimmermans teori om nyttomaximerande inom redovisningen och finner i studien stöd för att ledningen anpassar periodiseringar och redovisningsmetoder baserat på sina bonuskontrakt. Skuldhypotesen som Watts och Zimmerman (1990) beskriver baseras på att företag väljer redovisningsmetoder grundat på krav från kreditgivare. Andra forskare har vidare funnit stöd för användandet av detta likt Ashbaugh-Skaife, Collins och LaFond (2006) som i sin undersökning finner att företag använder sig av aktiva redovisningsval för att få sin årsredovisning att se mer attraktivt ut för att påverka kreditbetyg.

## **2.4 Kritik på befintliga teorier**

En allmän kritik som riktas mot PAT är att teorin endast är beskrivande och därmed inte bidrar till förbättring av redovisningen (Sterling, 1990). Utifrån denna studies syfte och tillvägagångssätt medför de bristerna dock inga komplikationer då studien likt PAT ämnar att beskriva fenomenen. Deegan och Unerman (2011) riktar kritik mot PATs antaganden om att alla individer är nyttomaximerande sett till inkomst vilket är svårt att applicera på verkligheten. Denna kritik är även applicerbar på agentteorin, där nyttomaximerande individer även är ett antagande. Vidare kritiserar även det nationalekonomiska antagandet om en effektiv marknadshypotes som ligger till grund för PAT. Ur ett forskningsperspektiv lyfts även PATs

begränsade utveckling och förädling av teorin och dess hypoteser upp som en brist vilket även Sterling (1990) betonar genom att teorin inte utvecklats sedan dess tillkomst.

Kumalasari och Sudarma (2014) menar att agentteorins antaganden inte nödvändigtvis leder till negativa effekter för principalen. De återger i sin studie att om en principal besitter mycket makt och handlingsförmåga över agenten uppstår inte problematiken som är förknippad med teorin. Vidare menar författarna att i ett sådant fall ligger det i agents intresse att följa principalen för att nyttomaximera. Den kritiska och misstroende synen på en agents agerande kan ifrågasättas i och med de rationella antagandena teorin grundas på. Frank (1994) menar att principal-agentteorins syn på människan inte går ihop med den sociala tillvaron människor lever i. Andra syner på agents förväntade beteende har därmed utvecklats. Stewardshipteorin är en av de mer motstridiga teorierna. Stewardshipteorin har en mer positiv syn på människors beteende och menar att VD:ers motiv snarare ligger i linje med principalens vilja och därmed inte agerar i egenintresse. Förutsättningar för agents beteende baseras på att den kollektiva nyttan som skapas inom organisationen samt att den väger tyngre än den individuella nyttan. En VD:s syfte och beslutsfattande blir därmed att förbättra och utveckla verksamheten vilket kan sägas ligga i linje med principalens vilja om maximal avkastning. (Davis, Schoorman och Donaldson, 1997). I svensk ledarskap återfinns tendenser till likartade betenden med vad stewardshipteorin har för syn på ledare. Holmberg och Åkerblom (2006) finner i sin studie att svenska chefs styrning kretsar mer kring laget före jaget samt en mer tillitsbaserad styrning.

Jacobson och Mizik (2007) undersöker i sin studie om bolag som står inför en emission manipulerar sitt resultat samt effekten på aktiepriset det medför kommande fem åren. Vidare finner de att bolag som använder AEM inför emissionen i genomsnitt tappar 25% av börsvärdet på lång sikt.



## 2.5 Sammanfattning och reflektion kring tidigare forskning

Tabell 1  
Tidigare AEM-forskning

Forskare	Område	Land och år	Findings
Moore	AEM och skillnad på företag med VD-byten och utan.	USA, 1973	Visar att det är signifikant mer AEM bland bolag som har bytt VD än de som inte har.
Trueman, Titman	AEM genom Income Smoothing	USA, 1988	Mängden AEM korrelerar med mängden informationsasymmetri. Finns även att AEM genom income smoothing kan öka börsvärde.
Walsh, Craig, Clarke	Big bath genom att använda extraordinära förändringar i balansposter.	Australien, 1991	Visar ett samband mellan att desto större nettovinst, desto mer AEM genom Big bath.
Zimmerman, Murphy	Finansiell prestation innan och efter VD-byten.	USA, 1993	Stöd för att nytillsatta VD:er nyttjar vinstreducerande EM det första året.
Richardson	Earningsmanagement och informationsasymmetri	USA, 2000	Finns signifikant relation mellan AEM och informationsasymmetri.
Beneish, M. D.	Earnings Management	USA, 2001	Intäktsökande EM är mer genomträngande än vinstreducerande.
Wells	Rutin och abrupta VD-byten och AEM	Australien, 2002	Lite empiriskt stöd för intäktsökande EM. Stöd för vinstreducerande EM efter VD-byte genom AEM.
Mizik, Jacobson	Kortsiktig AEM och långsiktiga konsekvenser	USA, 2007	Visar att AEM inför emissioner leder till ökat börsvärde på kort sikt men på en femårsperiod tappar bolagen i snitt 25% av börsvärdet efter manipuleringen.
Stålebrink	Resultatmanipulering inom svenska kommuner	Sverige, 2007	Finns stöd för att AEM förekommer inom svenska kommuner.
Meek, Rao, Skousen	AEM och VD:ns incitament vid optionsprogram.	USA, 2007	Finns att AEM är mer troligt när optionsprogram finns för VD:n
Mard, Marsat	AEM vid VD-byten	Frankrike, 2009	Stöd för AEM vinstökning innan en VD avgår. Stöd för AEM vinstreducering efter en ny VD blir tillsatt.
Choi, Kwak, Choe	Earnings Management runt VD-byten	Korea, 2014	Stöd för att avgående VD använder EM vinstökande när avgången är tvingad och nytillsatta VD:n kommer internt. I detta fall använder nya vd:n EM vinstreducerande första året. Svagt stöd för att en extern tillsatt VD använder EM vinstökande vid ett rutinavsked av tidigare VD:n.
Bjurman, Weihagen	Earnings Management i Europa	Europa, 2014	Visar inget stöd för att AEM förekommer. Visar stöd för att REM förekommer.
Bornemann, Kick, Pflingsten, Schertler	Earnings Management efter VD-byten	Tyskland, 2015	Finns stöd för EM vinstreducerande från tillsatta VD:er. Stödet är starkare för VD:er utifrån jämfört med internt tillsatta VD:er
Bouaziz, Salhi, Jarboui	VD-omständigheter och Earnings Management	Frankrike, 2019	Ingen signifikant samband mellan VD-byte och Earnings Management
Nundes de Souza Neto, Oliviera Sampaio, Flores	VD-byte och Earnings Management	Brasilien, 2021	Nyttillträdda VD:er tillämpar EM det första året genom AEM.

I ovan tabell 1 sammanställs den forskning som bidrar till vetenskapen om AEM, forskningen sträcker sig tillbaka till 70-talet men är även aktuell in på 2020-talet. Tidigare forskning är motstridigt, då vissa finner att företag utnyttjar AEM medan viss forskning visar att AEM inte används. Den forskning som inriktar sig på VD-byten finner även olika resultat. Moore (1973) visar först på att VD-byten leder till signifikant mer AEM medan mer modern forskning av Bouazis et al. (2019) inte finner ett signifikant samband mellan VD-byte och resultatmanipulering.

Det kan finnas flera anledningar till att den tidigare litteraturen är oense. En faktor är att de olika undersökningarna till viss del använt sig av olika metoder. Den modifierade Jonesmodellen är idag konsensus inom forskningsområdet AEM och används i denna uppsats, den utvecklades först 1995 och bedöms vara mer korrekt återgivande än tidigare modeller. Den modifierade Jonesmodellen kräver att företagen delas upp i olika branscher för att jämföra diskretionära periodiseringar med ett branschgenomsnitt. Olika uppdelningar av branscher kan därmed ge annorlunda resultat. Ytterligare orsaker kan vara av geografiska skäl, tidigare studier finner att nationella policies och standarder kan återspeglas i redovisningsvalen trots gemensamma regelverk som IFRS (Haller & Wehfritz, 2013). Detta skulle kunna förklara att tyska forskare finner stöd för AEM medan franska studien inte gör det. En stor del av forskningen behandlar USA och amerikanska bolag, vilka går under andra regelverk än de europeiska, vilken även kan ha påverkan på redovisningsvalen. Vidare kan även tidsperioden ha påverkan på forskningsstudierna. Med tiden utvecklas redovisningsreglering och granskning av myndigheter och revisorer, vilket gör AEM svårare att komma undan med. Användandet av AEM kan även, till viss del, vara kopplat till konjunkturcyklerna då företag kan ha mer utrymme att utföra income smoothing vid exempelvis högkonjunktur, således har även undersökningens tidsperiod en påverkande roll. Slutligen kan det även finnas en mänsklig faktor i undersökningarna då de är av kvantitativ karaktär och är beroende av datainsamlingen. Dock bör reliabiliteten vara hög i kvantitativa studier och all tidigare forskning är publicerad i vetenskapliga journaler som är granskade och accepterade, vilket bör fastställa trovärdigheten i studierna.

## **2.6 Hypotesformulering**

Grundat i studiens syfte att undersöka ifall Accrual Earnings Management förekommer på Stockholmsbörsen under året ett VD-byte har skett formuleras hypoteser. Hypoteserna baseras på tidigare teorier inom principal-agent och PAT samt på tidigare forskning inom AEM. Antaganden bakom teorierna i form av informationsasymmetri och nyttomaximerande individer ligger till grund för att hypoteserna ska uppfyllas. Tidigare studier likt Healy (1985) finner stöd för användandet av att bonuskontrakt har koppling till ledningens redovisningsval. Vidare belyser Armstrong et al. (2010) att informationsasymmetrin som finns mellan VD och intressenter sett till redovisningsval är stor. Förekomsten av VD:ers utnyttjande av

bonuskontrakt och indikationer på förekomst av informationsasymmetri antyder på att AEM kan förekomma i bolagen som undersöks i denna studie.

Eisenschmidt och Krasodomska (2020) undersöker faktorer som påverkar redovisningsval och finner i deras studie att det land företaget är verksamt i har en större påverkan än vilken sektor de verkar inom, dock utan statistisk signifikans. Då tidigare studier gjorts internationellt sett till förekomsten av AEM kopplat till VD-byten likt Zimmerman och Murphy (1993) som finner att VD:er i USA har tendenser att ta ett Big bath, något som studier på koreanska och tyska bolag också finner (e.g. Choi et al., 2014; Bornemann et al., 2015). Studier från Brasilien visar att det inte sker AEM innan ett VD-byte men att den nytillsatta VD:n utför AEM (Nunes De Souza Neto et al., 2021). Medan forskning av franska bolag inte visar på några signifikanta samband mellan VD-byten och utförandet av AEM (Bouaziz et al., 2019). Bjurman och Weihagen (2014) redogör för att deras studie inte visar några indikationer på AEM. Med de varierande resultaten mellan olika länder samt att den bristen på forskningen om AEM i Sverige, bidrar denna studie till litteraturen genom att undersöka i vilken utsträckning AEM förekommer bland svenska noterade bolag.

Hypoteserna som ligger till grund för undersökningen är därmed följande;

H0a: *Det förekommer inte mer Accruals Earnings Management på Stockholmsbörsen efter VD-byten.*

H1a: *Det förekommer mer Accruals Earnings Management på Stockholmsbörsen efter VD-byten.*

H0b: *Det förekommer inte mer Accrual Earnings Management på Stockholmsbörsen bland större bolag jämfört med mindre bolag som bytt VD.*

H1b: *Det förekommer mer Accruals Earnings Management på Stockholmsbörsen bland större bolag jämfört med mindre bolag som bytt VD.*

### 3. Metod

---

*Kapitlet redogör för det metodologiska angrepp som format uppsatsen. Övergripande metodval presenteras inledningsvis och därefter den process som datainsamling och bearbetning har skett.*

---

#### 3.1 Övergripande metod

Uppsatsen syftar till att mäta och undersöka huruvida VD-byten i svenska börsnoterade företag påverkar förekomsten av resultatmanipulation det året VD:n blir tillsatt. Syftet har sitt ursprung i befintliga teorier kopplade till användandet av AEM och incitament bakom redovisningsvalen. Detta blir utgångspunkten till hypotesformulering och datainsamling som sedermera leder till rapportens resultat, vilken därmed antar en deduktiv ansats (Bryman & Bell, 2017). AEM mäts genom att inhämta finansiell data från balans- och resultaträkningar av de olika bolagen. Följaktligen används en kvantitativ metod för att mäta förekomsten av AEM. Det finns flera etablerade mätmetoder likt nämnt i teoridelen, vidare beskrivs tillvägagångssättet för mätmetoden senare i kapitlet. Undersökningen görs utifrån ett intressentperspektiv då studien använder officiellt publicerad information.

##### 3.1.1 Datainsamling och litteraturinsamling

De vetenskapliga artiklar som bidrar till förståelse inom ämnet och skapar en referensram hämtas genom de digitala databaserna och sökmotorerna Scopus, LUBsearch, Google Scholar och Far Online. Sökningar på vetenskapliga artiklar utförs med sökord relaterade till uppsatsens problembeskrivning och syfte. Sökorden är framförallt: earnings management, accrual earnings management, CEO change, principal-agent, Big bath och PAT. Filtrering utförs för att identifiera artiklar som är publicerade i vetenskapliga tidskrifter som håller en hög standard samt att de har blivit vetenskapligt granskade. Vidare används litteratur från Ekonomihögskolan vid Lunds Universitets bibliotek kopplade till teorier samt metod- och statistikböcker.

Då uppsatsen har som syfte att undersöka diskretionära periodisering i bolag på Stockholmsbörsen räkenskapsåren som infaller under perioden 2015-01-01 - 2020-12-31

inhämtas nödvändig data med hjälp av S&P Capital IQs plug-in funktion för Microsoft Excel. Datan är insamlad av S&P Capital IQ och är tillgänglig online, innebär det att datamaterialet består av sekundärdata (Patel & Davidson, 2019). Med hjälp av de filterfunktioner som finns i S&P Capital IQ automatiseras sorteringen och filtrerar bort de bolag som inte har haft några VD-byten. För att säkerställa att databasen återger korrekta datum gällande byte av VD bekräftas bytena manuellt med hjälp av respektive företags årsredovisningar, fel tillhandahållet datum har därefter korrigerats. De manuella stickproven och säkerställandet av VD-byten sker via databasen Business Retriever. Eftersom studien syftar till att granska räkenskapsåren 2015-2020 inhämtas data för åren 2014-2020 då studiens mätmetod tar hänsyn till förändringar i exempelvis omsättning. För att kunna genomföra en regression för år 2015-2020 krävs IB-värden som återfinns i 2014 års årsredovisningar. Datan som tillhandahålls av S&P Capital IQ som det empiriska materialet baseras på är primärdata från företagens offentliga årsredovisningar. S&P Capital IQ medför ett smidigare alternativ för inhämtandet av data men medför även risker i och med att det blir sekundärdata. Årsredovisningar som data kan definieras som trovärdig och av hög kvalitet vilket Bryman och Bell (2017, kap. 23) betonar. Detta då årsredovisningarna har granskats av revisorer och godkänts av styrelsen. Årsredovisningarna ska visualisera en sanningsenlig bild av de redovisade siffrorna.

### **3.2 Urval**

Studieobjektet och undersökningens population är samtliga företag som är noterade på Stockholmsbörsen. De bolag som undersöks närmare och ingår i studiens urval bestäms genom filtrering efter börsvärde. För att kunna mäta skillnaden mellan stora och små bolag fastställs urvalet till företag som har ett börsvärde på över 1 000 MEUR och bolag som har ett börsvärde under 150 MEUR. Urvalet baseras på Nasdaqs klassificeringar över fördelning av Large Cap och Small Cap, med samma värderingsklassificeringar. Det medför att bolag som enligt Nasdaq klassificeras som Mid Cap kan i denna studie anses ingå i Large Cap eller Small Cap då bolagens börsvärde kan överstiga 1 000 MEUR respektive understiga 150 MEUR vid undersökningens tidpunkten. Detta då fördelningen mellan storleksgrupper på Stockholmsbörsen inte sker löpande. Tillvägagångssättet motiveras med att databasen S&P Capital-IQ inte erbjuder sortering efter Stockholmsbörsens klassificering men utefter börsvärde.

Undersökningen medför att ett antal sorteringar av data är nödvändigt. Först sorteras bolag bort som faller under definitionen finansiella institut respektive kreditgivare. Detta då mätmetoden, den modifierade Jonesmodellen, inte är anpassad för sådana branscher (Dechow et al., 1995). En inkludering av de bolagen skulle därmed medföra en snedvridning av undersökningens resultat. Ytterligare bortsorteringar grundas i användandet av S&P Capital IQ där filtreringen inkluderar alla bolag som var noterade på Stockholmsbörsen från datumet sorteringen gjordes, den 4 maj 2022. Det innebär att alla bolag som noterats efter 2020 sorteras bort eftersom studien endast omfattar 2015-2020. Vid fall där bolag noterats under perioden som är aktuell för studien inkluderas dem ifrån noteringsåret. Vid tillgänglighet till siffrorna för året innan notering används de för att kunna mäta bolagets periodisering redan första året men inkluderas inte som en del av urvalet. Räkenskapsåren innan noteringen som inte tillhandahålls av S&P Capital IQ inkluderas därmed inte och sorteras bort. Vidare tas börsnoterade fonder bort från räkenskapsåren samt SPAC-bolag då de inte bedriver verksamhet och därmed inte redovisar behövda siffror.

**Tabell 2**  
**Studieobjekt**

<u>Insamlad data samt exkludering</u>	<u>Antal räkenskapsår</u>
Antal observationer från S&P Capital IQ	3710 st
Varav observationer från företag noterade efter 2020	875 st
Antal observationer som ingår i studien	2835 st
Finansiella institut och noterade fonder	70 st
År innan notering för bolag noterade under perioden	334 st
IB-år notering	405 st
Avsaknad av finansiell data	86 st
Extremvärden	1 st
<b>Totalt antal exkluderingar</b>	<b>1770 st</b>
<b>Totalt antal bortfall</b>	<b>87 st</b>
<b>Totalt antala studieobjekt</b>	<b>1940 st</b>
<b>Bortfall procentuellt</b>	<b>4%</b>

### 3.2.1 Bortfallsanalys

Slutligen får sökningen ett bortfall om 87 st räkenskapsår likt tabell 2 ovan visar. Detta bortfall uppkommer då det finns en avsaknad av data från företagets räkenskapsår, om 86 observationer. Avsaknaden beror på S&P Capital IQs databas, då databasen saknar tillgång till datan för dessa. Vidare tas även ett extremvärden bort från undersökningen. Detta i form av Misen energys räkenskapsår för 2020 där deras siffror snedvrider undersökningen alltför

grovt och ger ett missvisande resultat. För att göra resultatet användbart exkluderas det enskilda extremfallet. Då metoden som studien använder kräver förändring av poster mellan åren, går det inte att ersätta de saknade värdena med ett nollvärde. Därmed faller observationerna bort från studien. Bortfallen bedöms för många för att manuellt söka upp värdena och implementera dem. För att undvika att bortfallen får en systematisk påverkan på studiens resultat har stickprovsgranskning däremot kontrollerat bortfallen. Stickprovsgranskning har skett mot Retriever, där data finns genom årsredovisningar. En möjlig förklaring till att datan finns på Retriever men inte på S&P Capital IQ är att Retriever är en svensk tjänst med ett skandinaviskt fokus medan S&P är ett företag baserat i USA, som har ett internationellt fokus. Bortfallen sprider ut sig över flertalet år och får därmed inte en påverkan på ett enskilt observationsår. Dessutom är det både räkenskapsår som innefattar såväl VD-byten som de utan byten. Bortfallen är även av företag som tillhör båda sektorerna, tillverkande och icke-tillverkande. Totalt uppgår bortfallet till 4% (87 bortfall av 2026 observationer enligt urval), vilket innebär att mindre än var 20:e observation faller bort, det låga bortfallet bedöms inte utgöra systematiska felaktigheter för studiens resultat.

### 3.3 Operationalisering

#### 3.3.1 Arbetsgång och mätmetod

I följande avsnitt redogörs val av mätmetod samt en diskussion över de variabler som krävs för att modellen skall passa studien beträffande syfte och dataurval. För att kunna beräkna de diskretionära periodiseringar kan diverse olika modeller användas. Nedan beskrivs den modifierade Jonesmodellen som tidigare diskuterats i kapitel två. Slutligen beskrivs kontrollvariabler som använts samt de regressioner som genomförs för att granska kausaliteten mellan VD-byten och resultatmanipulering.

#### *Steg 1.*

Första steget i modellen är att räkna ut bolagens totala periodiseringar under ett verksamhetsår. *Ekvation 1* används för att kunna räkna ut de totala periodiseringarna. Skillnaden i omsättningstillgångar ( $\Delta CA_t$ ) subtraheras med avskrivningar, skillnaden i likvida medel ( $\Delta Cash_t$ ) följt av skillnaden i kortfristiga skulder ( $\Delta CL_t$ ). Det sista steget är att lägga tillbaka skillnaden i kortfristiga räntebärande skulder ( $\Delta DCL_t$ ). Detta görs för att räntebärande

skulder inte kan periodiseras, det har alltså ingenting med AEM och göra. Sedan elimineras av- och nedskrivningar ( $DEP_t$ ). Då har totala periodiseringar räknats ut för samtliga bolags analyserade verksamhetsår. Med tanke på att denna studie har som syfte att jämföra stora och små bolags resultatmanipulering viktas totala periodiseringar ( $TACC_t$ ) med ingående balans totala tillgångar ( $TA_{t-1}$ ). Detta till följd av en skillnad i bolagens balansomslutning.

*Ekvation 1*

$$TACC_t = \frac{\Delta CA_t - \Delta Cash_t - \Delta CL_t + DCL_t - Dep_t}{TA_{t-1}}$$

$TACC_t$  = Totala periodiseringar

$CA_t$  = Omsättningstillgångar

$Cash_t$  = Likvida Medel

$CL_t$  = Totala kortfristiga skulder

$DCL_t$  = Räntebärande kortfristiga skulder

$Dep_t$  = Avskrivningar och nedskrivningar

$TA_{t-1}$  = Totala tillgångar ingående balans

*Steg 2.*

Det andra steget efter de totala periodiseringarna är beräknade är att fastslå vad bolagen borde ha för periodiseringar. För att kunna göra detta används ekvation 2 som består av tre stycken oberoende variabler.

Detta görs genom att räkna ut ett branschsnitt som sedan används som normalvärde vid jämförelse. För att kalkylera ett normalvärde adderas tre stycken kontrollvariabler som beskriver de normala periodiseringarna för varje företag i en bransch. För att undvika heteroskadicitet används en variabel som antas ha en positiv korrelation med variansen. I denna modellen antas ingående balans totala tillgångar, ( $TA_{t-1}$ ), korrelera med variansen vilket innebär att det inte går att använda den som nämnare när de tre kontrollvariablerna och interceptet viktas. Viktningen skapar en möjlighet att analysera företag med olika storlek på



balansomslutningar. Skillnaden i omsättningen, ( $\Delta Rev_t$ ), tar hänsyn till hur företagets ekonomiska situation ser ut, eftersom den reflekterar hög- och lågkonjunkturer i branschen. Skillnaden i kundfordringar, ( $\Delta Rec_t$ ), finns med i ekvationen då företagsledningen har möjlighet att manipulera denna posten till följd av att företag ofta erbjuder kreditförsäljning.

*Ekvation 2*

$$\frac{TACC_t}{A_{t-1}} = a_1 \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + a_2 \left( \frac{\Delta Rev_t - \Delta Rec_t}{A_{t-1}} \right) + a_3 \left( \frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right)$$

$a_1, a_2, a_3$  = Branschspecifika parametrar för efterföljande variabel

$Rev_t$  = Omsättning år  $t$

$Rec_t$  = Kundfordringar år  $t$

$PPE_t$  = Materiella anläggningstillgångar år  $t$

*Steg 3.*

I tredje steget läggs en residual till i ekvationen eftersom de totala periodiseringarna är beräknade samt branschsnittet. De koefficienter som räknades ut i steg 2, det vill säga  $a_1, a_2$  och  $a_3$  används nu för att kunna kalkylera de icke-godtyckliga periodiseringarna. Den residual som uppstår motsvarar således de diskretionära periodiseringarna.

*Ekvation 3*

$$\frac{TACC_t}{A_{t-1}} = a_1 \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + a_2 \left( \frac{\Delta Rev_t - \Delta Rec_t}{A_{t-1}} \right) + a_3 \left( \frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) + \varepsilon_t$$

$\varepsilon$  = Diskretionära periodiseringar

### 3.3.2 Accrual Earnings Management och VD-byten

Epsilontecknet som framgår i ekvation 3 blir därmed det som definieras som AEM, eller diskretionära periodiseringar. Epsilontecknet, eller residualen används vidare i absoluta tal  $absDACC_t$ . Detta görs för att kunna undersöka om det förekommer någon kausalitet mellan VD-byte och diskretionära periodiseringar. Ekvationen innehåller fem stycken variabler, av vilka tre är dikotoma variabler, en interaktionsdummy och en kontrollvariabel. Ekvation 4 ligger till grund för studiens regressionsanalys.

Ekvation 4

$$absDACC_t = \alpha_0 + \beta_1[D]CEO + \beta_2ROA + \beta_3[D]Size + \beta_4[D]Sektor + \beta_5([D]CEO \times [D]Size)_t$$

### 3.4 Statistisk metod

#### 3.4.1 Förklaringsvariabler

##### VD-byten

Vid granskning av VD-byten i denna studie har temporära VD-byten inte inkluderats. Detta då de i de flesta fallen suttit under kortare perioder i väntan på anställning av en ny VD samt ofta varit tillfälliga interna övertaganden av rollen. Incitamenten för resultatmanipulering i redovisningen kan därmed anses vara mindre då posten är tillfällig och personen redan varit en del av den tidigare VD:ns regim. En inkludering av tillfälliga VD:s skulle därmed fånga upp information som inte är en del av syftet med denna studien samt eventuellt snedvrída resultatet.

För att använda den insamlade datan om VD-byten klassificeras den som en oberoende variabel. I regressionen skapas därmed en dummyvariabel där räkenskapsåren antar antingen värdena noll eller ett baserat på ifall ett VD-byte har skett. Räkenskapsår där inget VD-byte har skett antar värdet noll och räkenskapsår med ett VD-byte antar ett. Variabeln förväntas enligt hypotesen anta ett värde som mindre än 0, då incitament för AEM antas öka vid VD-byte. Detta innebär att ett negativt samband mellan den dikotoma variabeln CEO och den beroende variabeln absDACC är förväntat. Tabell 3 visar samtliga observationer från Large Cap och Small Cap samt mängden observationer med VD-byten och utan.

**Tabell 3**  
**VD-byten**

	<b>Large Cap</b>	<b>Small Cap</b>
<b>Observationer</b>	384 st	1556 st
<b>Observerade VD-byten</b>	67 st	107 st
<b>Andel mängd VD-byten</b>	17,45%	6,88%

### **Storlek och VD-byte**

För att undersöka huruvida det föreligger någon skillnad i AEM vid VD-byte på Small Cap och Large Cap behöver en interaktionsdummy skapas. Detta görs genom att multiplicera dummyvariabeln för VD-byten ( $[D]CEO$ ) med dummyvariabler för storlek ( $[D]Size$ ) vilket resulterar i en variabel som gör det möjligt för att se eventuell skillnad mellan en VD:s beteende beroende på vilken storleksgrupp börsbolaget ingår i. Enligt studiens hypotes förväntas därav variabeln anta ett negativt samband med den beroende variabeln. Små bolag antar värdet 0 medan stora bolag antar värdet 1.

### **Storlek**

Variabeln är en dummyvariabel och beskriver om ett företag är noterat på Small Cap eller Large Cap. Variabeln öppnar möjligheten till att kolla skillnad på AEM mellan börsens olika klassificeringar oavsett om det skett ett VD-byte eller inte. Watts och Zimmermann (1986) menar på att ett större bolag har mer incitament till negativ resultatpåverkan, alltså att minska vinsterna, till följd av bland annat hårdare granskning av media än mindre bolag. Författarna menar således att den kan hjälpa till att förklara förekomsten av AEM.

### **Return on Assets**

RoA används som kontrollvariabel och kalkyleras i denna studie genom att dividera årets resultat med ingående balans totala tillgångar. S&P Capital IQ har använts vid datainsamling. Kontrollvariabeln finns med i regressionen eftersom tidigare studier har visat på att företag som presterar ekonomiskt dåligt också tenderar till att manipulera sin balansräkning (Dechow & Dichev, 2002).

$$Return\ on\ Assets = \frac{Net\ income}{Total\ Assets_{t-1}}$$

### **Sektor**

Förklaringsvariabeln Sektor beskriver om företaget är tillverkande eller icke-tillverkande. Variabeln finns med till följd av att Dechow et al. (1995) beskriver icke-diskretionära periodiseringar som branschspecifika. Eftersom antal bolag på Large Cap och Small Cap är relativt begränsade finns inte möjligheten att dela in bolagen i branscher, till exempel med hjälp av SIC-koder. Därav används tillverkande och icke-tillverkande kategorisering som

substitut. Eftersom den modifierade Jonesmodellen tar hänsyn till omsättningstillgångar anses detta substitut passande då tillverkande och icke-tillverkande företags balansräkning skiljer sig. Nedan tabell 4 visar hur många observationer som hör till vilken sektor.

**Tabell 4**  
**VD-byten**

	<b>Large Cap</b>	<b>Small Cap</b>
<b>Observationer i tillverkande bolag</b>	217 st	992 st
<b>Observationer i icke-tillverkande bolag</b>	167 st	564 st

### 3.4.2 Sammanställning av dikotoma variabler

Tabell 5 sammanfattar de dikotoma variabler som ingår i de statistiska undersökningar som utförs. De dikotoma variablerna antar ett värde mellan 0 och 1 och separeras således i statistiken. Se givna värden i tabellen för de olika variablerna i tabellen.

**Tabell 5**  
**Dikotoma variabler**

<b>VD-byte</b>	0 = inget VD-byte	1 = VD-byte
<b>CEO x Size</b>	0 = VD byte Small Cap	1 = VD-byte Large Cap
<b>Size</b>	0 = Small Cap	1 = Large Cap
<b>Sector</b>	0 = Icke-tillverkande	1 = Tillverkande

### 3.4.3 Kritik mot den modifierade Jonesmodellen

En kritik som den modifierade Jonesmodellen har fått belyser problemet att diskretionära periodiseringar lätt kan överestimeras om bolag genomgått en stor förändring i de resultat- och balansposter som används i den modifierade Jonesmodellen (Banker, Byzalov, Fang & Byunghoon, 2020). Problematiken bygger på antagandet om att förändringar i försäljning och periodiseringar har ett linjärt samband. Fortsättningsvis menar Dechow et. al (1995) att all förändring i försäljning på kredit är till följd av AEM. Till följd av att datan är felaktig på ett

oförutsägbart sätt kan det leda till systematiska fel, även kallat bias. Genom att använda den naturliga logaritmen förmildras de värden som skulle kunna anses vara systematiska fel.

### **3.5 Reflektioner kring metodval**

#### **3.5.1 Validitet och reliabilitet**

Reliabiliteten av en studie kan definieras som studiens pålitlighet samt hur väl den överensstämmer med vad som önskas mäta. En studies reliabilitet är hög ifall samma studie kan utföras igen utan att fluktuationer i resultatet sker. Resultatet ska även kunna anses vara friställt från vem som tolkar det (Bryman and Bell, 2017 kap. 3). Den presenterade datan i denna studien bygger på årsredovisningar som har blivit fastställda av de respektive bolagen och revisorer vilket medför att en framtida studie kan baseras på samma siffror. Användandet av företags årsredovisningar innebär att ingen subjektiv bedömning av datan har använts vid tolkning av datan, vilket stärker reliabiliteten. Alla företagsspecifika siffror som används i studien har även inhämtats via samma databas, S&P Capital IQ, vilket medför att insamlingsmetoden är konsekvent. Då databasen inriktar sig på att samla in finansiell företagsinformation och har rapporterat detta i bland annat forskningssyfte under en mängd år bedöms informationen vara av hög kvalitet. Vid en eventuell replikering av studien kan däremot valet av databas medföra en viss påverkan på studiens utfall. Detta då ett mindre antal bolags redovisade siffror inte tillhandahölls av S&P Capital IQ, vilket tabell 2 redogör.

Validiteten av en studie grundas i huruvida den valda metoden lyckas fånga upp det som ämnas att mätas. Validitet är en viktig del av kvantitativa undersökningar där metodval blir direkt avgörande (Bryman and Bell, 2017 kap. 7). Denna studies mätmetod, den modifierade Jonesmodellen är direkt utvecklad för att mäta diskretionära periodiseringar, och är således direkt applicerbar på att undersöka förekomsten om AEM. Modellen har utvecklats av tidigare forskare, stegvis för att uppnå hög validitet. Likt beskrivet ovan i kapitlet kräver dock den modifierade Jonesmodellen ett antal olika finansiella tal, likt omsättning, balansomslutning och förändring av enskilda poster. Dessa mått återfinns samtliga i företagens officiella fastställda årsredovisningar. Därmed blir den underliggande data som inhämtats från S&P Capital IQ kritisk för mätmetoden, eventuella felaktigheter skulle kunna leda till snedvridna siffror. För att motverka detta har stickprovskontroller utförts manuellt för

att stämma av korrektheten i siffrorna. Undersökningens validitet och reliabilitet bedöms med hänsyn till ovan som god.

### **3.6 Kontroll av Regressionsanalys**

Först och främst undersöks heteroskedasticitet i observationerna. Detta testas både genom att göra ett White-test samt ett Breusch Pagan-test. Testerna går ut på att testa att residualernas värde är konstant oavsett variabelernas värde. Om residualerna inte visar sig vara konstanta är observationerna heteroskedastiska. Brooks (2014) menar att risken för detta är relativt stor vid användning av paneldata. Ett problem vid tidigare forskning inom AEM är just att observationerna är heteroskedastiska (Kaszniak, 1999). Om residualerna i denna studie visar sig ha heteroskedasticitetsproblem kommer regressionen korrigeras med hjälp av robusta standardfel. Denna korrigeringen påverkar enbart standardfel samt signifikansnivå (Brooks, 2014).

För att kontrollera att variablerna inte är autokorrelerade genomförs Durbin-Watson testet. Om det finns autokorrelation mellan variablerna riskeras att standardfelen estimeras fel vilket kan leda till ett felaktigt hypotesutfall. Ett Durbin-Watson test ger ett utfall mellan 0 och 4 där ett värde runt 2 påvisar att variablerna inte är autokorrelerade. Brooks (2014) menar att genom att öka urvalet kan problem med autokorrelation lösas.

## 4. Resultat

---

I följande avsnitt presenteras genomförda statistiska tester. Inledningsvis beskrivs regressionen för att beräkna totala periodiseringar (TACC). Sedan analyseras regressionen för de diskretionära periodiseringarna (DACC). Slutligen presenteras de diskretionära periodiseringar med hjälp av absolutvärdet (absDACC) för att se om VD-byte har någon påverkan på redovisningsvalen samt om bolagsstorlek påverkar detta..

---

### 4.1 Beräkning av företagsspecifika parametrar

Ekvation 2

$$\frac{TACC_t}{A_{t-1}} = a_1\left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + a_2\left(\frac{\Delta Rev_t - \Delta Rec_t}{A_{t-1}}\right) + a_3\left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}}\right)$$

I första steget räknas företagsspecifika parametrar ut för att ha möjlighet att räkna ut de diskretionära periodiseringarna för varje företag. Koefficienten  $a_2$  är negativ, vilken återfinns i tabell 6 över företagsspecifika parametrar nedan, detta innebär att desto större  $\frac{\Delta Rev_t - \Delta Rec_t}{A_{t-1}}$  är, desto mer totala periodiseringar genomför bolagen. Den sista koefficienten  $a_3$  är positiv vilket kan förklaras som att de totala periodiseringarna ökar i takt med att materiella tillgångarna ökar.

**Tabell 6**  
**Företagsspecifika parametrar**

	R	R <sup>2</sup>	a <sub>1</sub>	a <sub>2</sub>	a <sub>3</sub>
Ekvation 2	0,589	0,346	-0,155***	-0,060***	0,091***
Signifikans	-	-	0,0001	0,0001	0,0001

\*\*\* = 3 stjärnig signifikans

## 4.2 Statistiskt resultat

Nedan, i tabell 7 återges studiens regression av *absDACC* samt de kontrollvariabler som har använts. Regressionen presenterar ett  $R^2$  på 1,9% vilket betyder att modellen förklarar 1,9% av variationen i *absDACC*. Regressionen är signifikant med ett p-värdet under 0,05 som uppgår till 0,0001. Det återfinns även en signifikans inom storlek och sektor där p-värdet för storlek understiger 0,05 och för sektor understiger 0,1. Variabeln *CEO* som visar skillnaden i AEM beroende på om bolagen har bytt VD eller inte är inte statistiskt signifikant. Även interaktionsvariabler *Size CEO* finner inget signifikant samband med den beroende variabeln. Däremot visar tabellen att den dikotoma variabeln *Size* är signifikant och att bolag på Large Cap därmed har en negativ genomsnittlig påverkan på sina resultat. Vidare finns ett statistiskt signifikant samband att tillverkande bolag tenderar till att använda sig av mer negativ resultatmanipulering jämfört med icke-tillverkande bolag. Detta avser variabeln *Sector*. Dessutom visar tabell 7 att det inte finns något signifikant samband mellan variabeln *ROA* och den beroende variabeln. Efter genomförande av White test och Breusch-Pagan testet konstateras att residualerna är heteroskedastiska vilket innebär att regressionen korrigeras med hjälp av robusta standardfel. Detta görs för att utfallet skall bli mer rättvisande. Signifikansnivåerna förändras aningen men ingenting som påverkar det resultat som studien presenterar. Resultat i tabell 7 är alltså justerade med hjälp av Whites standardfel.

**Tabell 7**  
**Modellsummering**

	<b>R</b>	<b>R<sup>2</sup></b>	<b>Std. Avvikelse</b>		
<b>Modell</b>	0,14	0,019	0,2025		
<b>Koefficienter</b>					
	<b>Koefficienter</b>	<b>Robust standardfel</b>	<b>t</b>	<b>signifikans</b>	
<b>Constant</b>	0,254	0,065	3,904	0	
<b>CEO</b>	0,019	0,054	0,347	0,729	
<b>Size CEO</b>	-0,007	0,03	-0,235	0,814	
<b>Size</b>	-0,057	0,026	-2,232	0,026	
<b>Sector</b>	-0,028	0,015	-1,838	0,066	
<b>ROA</b>	-0,002	0,08	0,027	0,978	
<b>Variansanalys</b>					
	<b>Summa av kvadrat</b>	<b>fg</b>	<b>Medelvårdsskil lnader</b>	<b>F</b>	<b>signifikans</b>
<b>Regression</b>	1,578	5	0,316	7,692	<0,001
<b>Residual</b>	79,33	1935	0,041		
<b>Total</b>	80,907	1940			



Tabell 8 redogör de genomsnittliga diskretionära periodiseringarna för räkenskapsår under VD-byte samt observationer utan VD-byte. Variabeln är en dikotom variabel vilket innebär att den enbart kan anta två värden. Siffrorna i tabellen är kalkylerade med hjälp av observationernas respektive residual från ekvation 3. Det går att avläsa att medelvärdet för räkenskapsår när bolag inte bytt VD är högre än när ett VD-byte har skett. Ett värde på 0 innebär att bolagen i genomsnitt inte påvisar något användande av diskretionära periodiseringar. Ett minusvärde tyder på att bolaget negativt påverkar sitt resultat, medan ett positivt värde antyder på det motsatta, alltså att företaget använder periodiseringar för att höja resultatet. Standardavvikelsen är även högre för räkenskapsåren där ett VD-byte inte skett, vilket innebär att observationerna avviker mer från variabelns genomsnitt. Medianen för åren visar liknande tendenser som medelvärdet. Räkenskapsåren där inga VD-byten skett har dock en större differensen mellan medianen och medelvärdet. Medelvärdet och medianvärdet för räkenskapsåren ett VD-byte skett indikerar på att de diskretionära periodiseringarna används för att sänka resultatet då de antar ett negativt värde. Motsatt effekt återfinns för räkenskapsåren utan VD-byten där regressionen visar på ett positivt värde.

**Tabell 8**  
**DACC, VD-byte som dikotom variabel**

<b>CEO</b>	<b>Medelvärde</b>	<b>Antal</b>	<b>Standard avvikelse</b>	<b>Median</b>
<b>Inte byte</b>	0,0416	1766	0,2469	0,0161
<b>VD-byte</b>	-0,0066	174	0,2288	-0,0047
<b>Totalt</b>	0,0373	1940	0,2457	0,0143

Nedan, i tabell 9 visar på användningen av diskretionära periodiseringar vid VD-byte på Small Cap respektive Large Cap. Tabellen antyder på att ny tillträdde VD:er på Small Cap använder periodiseringar för att negativt påverka resultatet medan VD:er på Large Cap tenderar till att förbättra resultatet sitt första år. Medianvärdet för båda grupperna antar dock ett negativt värde vilket är en förändring för räkenskapsåren med VD-byten. Detta skulle innebära att genomsnittet använder sig av negativ resultatmanipulering.

**Tabell 9**  
**Interaktion Storlek och VD-byten**

<b>Size / CEO</b>	<b>Medelvärde</b>	<b>Antal</b>	<b>Standard avvikelse</b>	<b>Median</b>
<b>Små</b>	-0,0222	107	0,2663	-0,0071
<b>Stora</b>	0,0184	67	0,1491	-0,0043
<b>Totalt</b>	-0,0066	174	0,2288	-0,0047

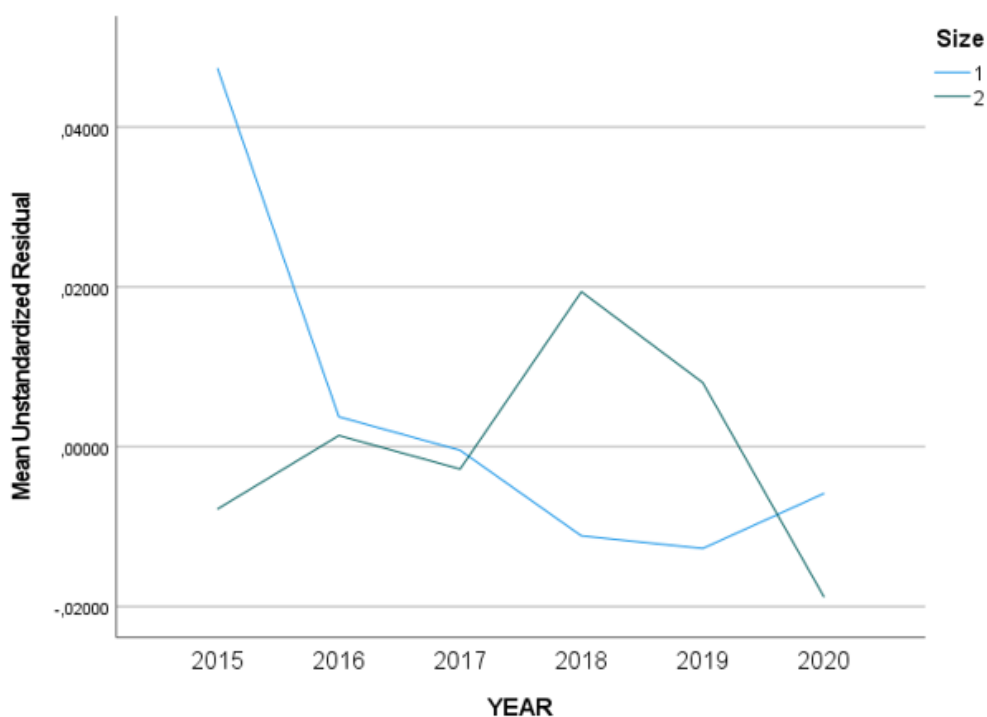
Företagen har vidare sorterats med hjälp av en dikotom variabel till två värden där det ena representerar Large Cap och det andra Small Cap. Medelvärdet och medianen i tabell 10 är residualerna från ekvation 3. Tabell 10 visar att större företag tenderar till att i genomsnitt använda sig av mindre AEM då medelvärdet är närmare noll, små bolag visar spår av att förbättra sitt resultat. Även medianen, som inte influeras av extrema eller udda värden indikerar på att större bolag inte höjer resultatet lika mycket som små bolag. Medelvärdet för både stora och små bolag visar att användandet av AEM främst sker genom positiv resultatmanipulering. Standardavvikelsen anger att spridningen i mindre företag är större än bland de stora bolagen.

**Tabell 10**  
**DACC, Storlek som dikotom variabel**

<b>Size</b>	<b>Medelvärde</b>	<b>Antal</b>	<b>Standard avvikelse</b>	<b>Median</b>
<b>Små</b>	0,0392	1556	0,2653	0,0147
<b>Stora</b>	0,0299	384	0,1406	0,0119
<b>Totalt</b>	0,0373	1940	0,2457	0,0143

Diagram 1, som presenteras nedan återger en överblick av medelvärdet av de diskretionära periodiseringarna mellan Large Cap och Small Cap genom de år som studien undersöker.

**Diagram 1**  
**Medelvärde av diskretionära periodiseringar, Storlek**



Tabell 11 presenterar sektorns påverkan på företags diskretionära periodiseringar. Variabeln är en dikotom variabel som kan anta två olika värden, 0 eller 1. Värdet 0 innebär icke-tillverkande bolag och värde 1 innebär tillverkande företag. Av tabellen går att avläsa att de diskretionära periodiseringarna är relativt lika sektorerna emellan, däremot visar tabell 7 att tillverkande bolag har ett negativt samband med AEM.

**Tabell 11**  
**DACC, Sektor som dikotom variabel**

<b>Size</b>	<b>Medelvärde</b>	<b>Antal</b>	<b>Standard avvikelse</b>	<b>Median</b>
<b>Icke-tillverkande</b>	0,0389	730	0,2877	0,0055
<b>Tillverkande</b>	0,0364	1210	0,2165	0,0193
<b>Totalt</b>	0,0373	1940	0,2457	0,0143

### 4.3 Hypotesutfall

Tabell 7 visar VD-bytes inverkan på diskretionära periodiseringar under tidsperioden 2015-2020. Regressionen antyder inte på att det finns något stöd för att VD-byten medför någon påverkan på användandet av AEM. Detta då signifikansen uppgår till 0,729. Nollhypotesen kan därmed inte förkastas och det går inte att fastslå att det förekommer mer AEM efter nya VD:er tillträtt.

$H_{0a}$ : *Det förekommer inte mer Accruals Earnings Management på Stockholmsbörsen efter VD-byten.*

$H_{1a}$ : *Det förekommer mer Accruals Earnings Management på Stockholmsbörsen efter VD-byten.*

Resultat:  $H_{0a}$  kan ej förkastas

Tabell 7 visar även hur den dikotoma interaktionsvariabeln bolagsstorlek och VD-byte kombinerat påverkar diskretionära periodiseringar. Regressionskoefficientens signifikansnivå mäts till 0,837 vilket innebär att den inte har ett signifikant samband med användande av AEM och nollhypotesen kan således inte förkastas. Det går därmed inte att utläsa någon skillnad mellan Large Cap-bolag som bytt VD och Small Cap-bolag som bytt VD.

$H_{0b}$ : *Det förekommer inte mer Accrual Earnings Management på Stockholmsbörsen bland större bolag jämfört med mindre bolag som bytt VD.*

$H_{1b}$ : *Det förekommer mer Accruals Earnings Management på Stockholmsbörsen bland större bolag jämfört med mindre bolag som bytt VD*

Resultat:  $H_{0b}$  kan ej förkastas

## 5. Analys

---

*Nedan analyseras resultatet från regressionen kopplat till studiens hypoteser med perspektiv utifrån den teoretiska referensram som studien använder. Resultatet diskuteras i form av potentiella orsaker till regressionens utfall och hur studiens resultat ställer sig gentemot tidigare empirisk forskning.*

---

### 5.1 VD-bytet

Studiens resultat efter undersökning om det förekommer AEM på Stockholmsbörsen efter VD-byten visar att det inte finns ett signifikant samband med VD-byten och AEM. Att ett VD-byte inte har någon signifikant påverkan på AEM betyder dock inte att det inte förekommer AEM på Stockholmsbörsen. Detta då regressionen konstant visar tendenser på att AEM förekommer. Resultatet kan bero på att AEM inte går att hänvisa till specifika år utan att förekomsten är utspridd under en längre tidsperiod. Studien bidrar till forskningen genom att belysa ett nytt perspektiv, då ingen tidigare publicerad AEM-forskning har skett på svenska börsnoterade företag. Stålebrink (2007) finner att AEM förekommer inom svenska kommuner. Kommuner och börsnoterade företag skiljer sig dock åt och därmed bidrar forskningsresultatet med ett nytt perspektiv på den svenska kapitalmarknaden. Lejonparten av den tidigare forskning som undersöker AEM efter VD-byte internationellt visar dock att AEM är förekommande, främst efter ett VD-byte i form av Big bath (e.g. Moore, 1973; Zimmerman & Murphy, 1993; Wells, 2002; Mard & Marsat, 2009; Nundes de Souza Neto et al., 2021). Däremot bidrar denna studies resultat till forskning om AEM, med resultatet att det inte förekommer efter VD-byten. Något som även forskning på franska noterade bolag visar på (Bouaziz et al., 2019). Den största delen av tidigare publicerad forskning är dessutom publicerad under 1900-talet eller tidigt 2000-tal, därmed får studien ett mer modernt svar på användandet av AEM.

Att resultatet kan visa att AEM inte kan härledas till specifika år utan att existensen kan vara utspridd över åren kan beskrivas vara i linje med Demski och Sappingtons (1999) syn på VD:ers bonusersättning, det vill säga att den inte ska baseras på en årsvis ekonomisk framgång utan snarare under en längre period. Detta synsätt leder till att det ligger i VD:ns egenintresse att istället är att redovisa önskvärda siffror under en längre period. Detta

förutsätter dock att det finns bonuskontrakt kopplade till redovisningen för den anställda VD:n. Synen att VD:n gör aktiva val för att uppnå bonusersättningar bygger på PATs bonushypotes, vilken likt agent-principal antagandena bygger på att agenten är nyttomaximerande som Eisenhardts (1989) menar. Resultatet att VD-byten inte påverkar företagets användande av AEM kan på så vis kopplas till agent-principalteorin. Kumalasari och Sudarma (2014) menar att en agents beteende påverkas av principalens makt. Den tillsatta styrelsen i börsnoterade bolag kan ses som principaler som företräder aktieägarna gentemot VD:n. En bolagsstyrelse med maktfulla representanter har ofta en mer begränsad informationsasymmetri vilket påverkar agentens nyttomaximering till att följa principalens vilja. En begränsad informationsasymmetri kan därmed ha verkan på VD:ers användande av AEM, i enlighet med tidigare forskning som menar att mängden informationsasymmetri korrelerar med mängden AEM (e.g. Richardson, 2000; Trueman & Titaman, 1988).

En anledning till att studien inte finner ett samband kan härledas till teorierna om agentkostnader, alltså de kostnader som finns för att eliminera informationsasymmetrin mellan principal och agent (Jensen & Meckling, 1976). Det skulle kunna vara en förklaring att principalen ökar agentkostnaderna vid VD-byte för att ha större möjlighet att övervaka den nya VD:n. Detta skulle då resultera i att VD:n får begränsade möjligheter att manipulera redovisningen, och därmed lägre möjligheter till AEM. Å andra sidan så går det inte att fastställa att detta är förklaringen utefter studiens resultat. En annan möjlig anledning till resultatet kan Stewardshipteorin eventuellt förklara. Stewardshipteorin menar i sammanhanget att VD:er undviker att använda AEM för att sätta företagets nyttomaximering före sin egen. Att inte använda AEM för att kortsiktigt förbättra finansiella mål och mått kan gynna företaget som helhet på längre sikt likt den forskning som Mizik och Jacobson (2007) presenterar att börsvärdet minskar på längre sikt vid användande av AEM. Om detta Stewardship-ledarskap appliceras av VD:er och organisationer innebär det därmed att användandet av AEM bör vara begränsat. Holmberg och Åkerblom (2006) beskriver i sin studie att svenska chefer är mer teamorienterade inom företaget vilket stödjer förekomsten av en stewardship-syn på VD:ers beteende.

## 5.2 Bolagsstorlek

Studiens andra hypotes syftar att undersöka ifall börsvärde och VD-byten tillsammans har ett samband med förekomsten av AEM. Studiens resultat antyder att en sådan koppling inte går att påvisa vilket leder till att hypotesen inte förkastas. Däremot återfinns en signifikans att bolagsstorlek har en påverkan på användningen av AEM. Resultatet i denna studien gällande bolagsstorlek kan kopplas till Watts och Zimmermans (1986) hypoteser om företagsstorlek. Storlekshypotesen antyder att större bolag är under hårdare uppvaktning av politiker och allmänheten vilket leder till att de är mer restriktiva med att redovisa ett allt för positivt resultat. Vid möjlighet kommer då stora bolag att aktivt redovisa ett lägre resultat för att undvika eventuella påföljder likt krav på högre skatter och löner (Watts & Zimmerman, 1986). Denna studies resultat ligger i linje med storlekshypotesen genom att undersökningen finner att större bolag sänker sina resultat via AEM. PATs antaganden om varför det är mer förekommande bland större bolag kan agera förklarande för varför skillnaden mellan bolagsgrupperna uppstår. Resultatet gällande kopplingen mellan VD-byten och stora bolag kan dock antas strida mot Watts och Zimmermans (1986) syn på VD:ers användande av redovisningsval. Detta i och med att signifikansen försvinner. Enligt PAT:s antaganden kommer VD:er agera nyttomaximerande och därmed anpassa redovisningsval efter ersättning och AEM bör därmed eventuellt förekomma. Det finner denna studie dock inget samband för.

## 5.3 Övriga Variabler

### Return on Assets

Lönsamhetsmättet Return on Assets är en kontrollvariabel som används i studiens regression. Lönsamhetsmättet är indikator på företagets ekonomiska prestationer och skulle kunna ha viss samband med företagets redovisningskvalitet. Dechow och Dichev (2002) menar att företag som presterar dåligt sannolikt kommer försöka tidigarelägga intäkter i syfte att nå uppsatta finansiella mål. Att tidigarelägga intäkter speglas i koefficienten med ett negativt värde. I studiens regression har kontrollvariabeln en låg signifikansnivå vilket innebär att det inte finns något statistiskt signifikant samband mellan redovisningskvalitet och företagets prestationer. Detta ligger inte i linje med tidigare studier (e.g. Moore, 1973; Mard, Marsat, 2009; Dechow & Dichev, 2002) som finner att företagets finansiella prestation har ett signifikant samband med diskretionära periodiseringar.

## Sektor

Sektor är en dummyvariabel som säger om företaget är tillverkande eller icke-tillverkande. Anledningen till att variabeln inkluderas i studien bygger på att skapa större jämförbarhet mellan bolagen. Koefficienten antar värdet 0,066 vilket innebär att sektor har ett begränsat samband med diskretionära periodiseringar. Det vi kan se i tabell 7 är att tillverkande företag under tidsperioden 2015-2020 tenderar att negativt påverka resultatet genom diskretionära periodiseringar i jämförelse med icke-tillverkande företag. Variabeln är dessutom signifikant inom ett 10% intervall där p-värde på antar 0,066. Tidigare studier likt Dechow et al. (1995) eller Wells (2002) finner signifikans i variabeln för VD-byte till skillnad från denna studie. En anledning till detta skulle kunna vara att de har delat in urvalet i fler branscher och på det sättet lyckats skapa en större jämförbarhet mellan bolagen. Däremot presenterar Bouaziz, Salhi & Jarboui (2019) i sin studie som undersöker samma fenomen en signifikant dummyvariabel för sektor, dock utan att hitta ett statistiskt signifikant samband mellan VD-byte och AEM, det ligger alltså i linje med denna studiens resultat.

## 5.4 Regressionens förklaringsvärde

Studiens  $R^2$  mäts till 1,9% när samtliga kontrollvariabler inkluderas. Tidigare studier presenterade av exempelvis Jones (1991) genererar i sin regression en  $R^2$  på 23,2% medan Fan, Barua, Cready och Thomas (2010) kan förklara 14% av variationen i den beroende variabeln. Således är studiens uppmätta  $R^2$  lägre än tidigare studier. De kontrollvariabler som vår studie använt sig av implementeras först och främst då tidigare studier visar att de har en påverkan för att kunna urskilja AEM från totala periodiseringar. Till skillnad från ovan nämnda tidigare studier har inte kontrollvariabeln skuldsättningsgrad använts. DeAngelo, DeAngelo och Skinner (1994) menar att bolag med en högre skuldsättningsgrad skulle utföra mer AEM, däremot hittas ingen signifikans för detta samband.



## 6. Slutsatser

---

*Det avslutande kapitlet besvarar studiens frågeställningar och hypoteser och sammanställer analysen. Kapitlet innehåller även en avslutande diskussion gällande studiens forskningsområde. Studien avslutas med att ge förslag till fortsatt forskning som ännu inte besvarats inom befintlig forskning.*

---

Studiens syfte att undersöka förekomsten av resultatmanipulering genom AEM efter ett VD-byte på Stockholmsbörsen har mynnat ut i ett resultat som indikerar på att det inte förekommer mer AEM när en ny VD tillträder.  $H_0a$ , att det inte förekommer mer AEM på Stockholmsbörsen efter VD-byte, går därmed inte att förkasta. Däremot finns det tendenser på att företagen använder AEM, oavsett VD-byte eller ej då konstanten i regressionen är skild från 0. Ytterligare syfte i studien är att undersöka huruvida AEM skiljer sig åt mellan stora och små bolag som har bytt VD. Resultatet tyder på att det finns en skillnad mellan bolag på Large Cap och bolag på Small Cap, då de stora bolagen använder sig av mer AEM än små bolag under tidsperioden. Det återfinns dock inget samband vid inkludering av VD-bytet då interaktionsvariabeln inte är statistiskt signifikant och  $H_0b$  kan inte förkastas.

Med hänsyn till ovan resultat går det att förklara studiens syfte som uppnått och frågeställningarna besvarade. Studien bidrar till forskningsluckor gällande förekomsten av AEM vid VD-byte på Stockholmsbörsen. Studien bidrar vidare med en kontrast till hur svenska VD:er och deras redovisningsval ställer sig gentemot internationella empiriska studier inom ämnet. Även om resultatet inte visar att det förekommer AEM efter att en ny VD har tillträtt visar resultatet på tendenser att AEM förekommer vilket kan väcka intresse för vidare forskning inom ämnet.

### 6.1 Avslutande diskussion

Oavsett vår slutsats utfall verkar fenomenet AEM förekomma. Detta bekräftar ett problem som för intressenter bakom ljuset och att matchningsprincipen eventuellt inte alltid följs helt. Studien kan därmed bidra till en djupare förståelse för aktieägare och övriga intressenter om företags årsredovisningar och bakomliggande redovisning.

I och med styrelsens funktion att representera aktieägarna och genom det förtroende tillsätta en VD, för styrelsen principalernas talan. Det ligger således i styrelsens intresse att tillsätta en VD som värnar om företagets intressen och inte sin egna agenda. Ett ledarskap och syn på organisationen i enlighet med stewardshipteorin vore därför att föredra, då detta kan anses gynna företaget som helhet och dess principaler. I och med denna studies avgränsning till den svenska marknaden där, likt tidigare nämnt, en mer teamorienterad och tillitsbaserad styrning är mer frekvent än internationellt kan ett stewardshipförhållande mellan agent och principal eventuellt vara mer förekommande. I ett sådant förhållande kan förekomsten av AEM ifrågasättas då det inte bör ligga i VD:ns intresse. Detta skulle kunna vara en anledning att denna studien inte finner något samband mellan VD-byten och AEM. Med tanke på att en VD är förtroendevald tror vi det skulle kunna innebära att styrelsen har en möjlighet att förmå VD:n att manipulera resultatet. I slutändan är det trots allt styrelsen som fastställer årsredovisningen, och har alltså möjlighet att påverka slutprodukten. Styrelsen har även anledning att uppvisa sin förmåga för ägarna att de kan utse rätt person till att leda företaget. Det skulle därav vara av intresse att undersöka styrelsens roll och koppling till användandet av AEM. En sådan studie hade kunnat ta hänsyn till både goodwillnedskrivningar och användandet av periodiseringar.

Vad gäller regressionens förklaringsvärdet är det relativt lågt i jämförelse med tidigare studier. Detta antas kunna grundas på att majoriteten av studiens observationer utgörs av bolag på Small Cap som befinner sig i en utvecklingsfas. Tillväxtbolag med volatila balansräkningar, ojämna försäljningssiffror och investeringar kan snedvridera resultatet eftersom Jonesmodellen antar att diskretionära periodiseringar ökar i takt med att omsättning och kundfordringar ökar. Eftersom modellen också inkluderar bolagens totala tillgångar är detta också en faktor som påverkar utfallet till följd av stora förändringar i balansomslutningen. Vid granskning av histogrammet från studiens regression framkommer det att det finns residualer som antar något extrema värden, se appendix 3.1. Vid uppföljning av extremvärdena härstammar de från bolag som befinner sig i en tillväxtfas och som har haft en markant ökning i balansposter som undersöks. Av intresse logaritmerades den beroende variabeln vilket medför en ökning av förklaringsvärdet med cirka elva procentenheter samt att residualerna blir normalfördelade, se appendix 3.2. Däremot ändras inte variabelernas signifikansnivåer till följd av korrigeringen vilket innebär att resultatet i denna studie fortfarande är trovärdigt och av statistiskt intresse. Den modifierade Jonesmodellen skulle således kunna anses ha en

bristfällig sida vid granskning av tillväxtbolag. En addering av fler kontrollvariabler hade kunnat parera för eller minska antalet udda residualer, vilket utgör en förbättringsmöjlighet för studien. Förslagsvis hade kontrollvariabler för ålder på bolagen eller en dikotom variabel som kan särskilja bolag som redovisar avsevärt stora FoU-kostnader använts.

Avslutningsvis har undersökningens identifierat kontrollvariabler som visar på en signifikans, dels till viss del inom sektorvariabeln och i storleksvariabeln. I den förstnämnda finner studien att tillverkande bolag använder mer diskretionära periodiseringar än icke-tillverkande bolag. I storleksvariabeln återfinns att Large Cap bolag använder mer AEM än Small Cap bolag. Denna upptäckt var inte studiens primärfokus men skapar ett intresse för vidare forskning. Skillnaden mellan branscherna kan eventuellt härledas till att tillverkande bolag har en större mängd omsättningstillgångar, som varulager och kundfordringar, vilket ger mer utrymme för AEM. Likt det tidigare Large Cap bolaget Eniro Group ABs som flertalet gånger varit i blåsväder för olika typer av användande av AEM, som numera återfinns på Small Cap listan. Deras försök till att rädda upp faktiska dåliga resultat med hjälp av periodiseringar och andra redovisningsknep illustrerar eventuella konsekvenserna av att manipulera resultat. Med tanke på omfånget i media som uppstod tror vi detta kan vara en anledning till att bolag på Large Cap föredrar försiktighet och minskar sitt resultat genom AEM framför att vara aggressiva och öka det, något som även stöds av studiens resultat.

## **6.2 Fortsatt forskning**

Då studien visar att det finns en signifikant skillnad i användningen av AEM mellan bolag på Large Cap och bolag på Small Cap vore det intressant för framtida forskning att undersöka varför det är skillnad. Vidare visar studien att medelvärdet av diskretionära periodiseringar ökar nedåt, för samtliga bolag, från 2019 till 2020. En möjlig anledning kan vara Covid-19 pandemin som kom till Sverige under början av 2020. Det vore med anledning av detta intressant att undersöka hur eller om pandemin har haft en inverkan på företagens periodiseringar och AEM. Ytterligare vore det intressant att utreda om det förekommer AEM på andra sätt än diskretionära periodiseringar efter ett VD-byte, exempelvis kolla på extraordinära förändringar i balansposter så som stora nedskrivningar eller avsättningar. En annan intressant infallsvinkel vore att undersöka hur förändring i styrelsen påverkar användandet av AEM. Avslutningsvis vill författarna till studien uppmana till ytterligare studier inom AEM eftersom uppsatsskrivandet har belyst ett mycket intressant ämne inom

redovisning. Fortsatt forskning kan förhoppningsvis öka både vår och vetenskapens kunskap om Accrual Earnings Management.

## Referenslista

Ashbaugh-Skaife, H., Collins, W. D., LaFond, R. (2006). The Effect of Corporate Governance on Firms' Credit Ratings, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 42, no.1, pp. 203-243, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 28 maj 2022]

Armstrong, C. S., Guay, W. R. & Weber, J. P. (2010). The Role of Information and Financial Reporting in Corporate Governance and Debt Contracting, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 50, no. 2-3, pp. 179-234, Tillgänglig online: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165410110000418?via%3Dihub> [Hämtad 14 maj]

Banker, R. D., Byzalov, D., Fang, S., & Byunghoon, J. (2020). Operating Asymmetries and Non-linear Spline Correction in Discretionary Accrual Models, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, vol. 54, no. 1, pp. 803-850, Tillgänglig online: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11156-019-00808-5> [Hämtad 6 maj 2022]

Beneish, M. D. (2001). Earnings Management: A Perspective, *Managerial Finance*, vol. 27, no. 12, pp. 3-17, Tillgänglig online: [https://www.researchgate.net/publication/321038662\\_Earnings\\_management\\_A\\_perspective](https://www.researchgate.net/publication/321038662_Earnings_management_A_perspective) [Hämtad 7 maj 2022]

Bjurman, A & Weihagen, E. (2014). *Hur pålitligt är det redovisade resultatet?* Balans fördjupning no. 3, pp. 17-20, Tillgänglig online: [https://www.faronline.se/dokument/balans-fordjupning/2010-tal/2014/nr-3/balans\\_fordjupning\\_2014\\_n03\\_a0006/?q=bjurman](https://www.faronline.se/dokument/balans-fordjupning/2010-tal/2014/nr-3/balans_fordjupning_2014_n03_a0006/?q=bjurman) [Hämtad 9 maj 2022]

Bornemann, S., Kick, T., Pfingsten, A., & Schertler, A. (2015). Earnings Baths by CEOs During Turnovers: Empirical Evidence From German Savings Banks, *Journal of Banking & Finance*, vol. 53, no. 1, pp. 188-201, Tillgänglig online: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426614003860> [Hämtad 28 april 2022]

Bouaziz, D., Salhi, B., & Jarboui, A. (2019). CEO Characteristics and Earnings Management: Empirical Evidence From France, *Journal of Financial Reporting and Accounting*, vol. 18, no. 1, pp. 77-110, Tillgänglig online:

<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JFRA-01-2019-0008/full/html>

[Hämtad 8 maj 2022]

Brooks, C. (2014). *Introductory Econometrics for Finance*, Cambridge: Cambridge University Press. Upplaga 3.

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

Caylor, M. L., & Chambers, D.J. (2015). Reaching into the Cookie Jar? Why Conservative Accounting is Sometimes a Problem, *Journal of Corporate Accounting & Finance*, vol. 26, no. 5, pp. 73-77, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida

<http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 26 april 2022]

Choi, J-S., Kwak, Y-M., & Choe, C. (2014). Earnings Management Surrounding CEO Turnover: Evidence from Korea, *ABACUS*, vol. 50, no. 1, pp. 25-55, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 4 maj 2022]

Copeland, M. R. (1968). Income Smoothing, *Journal of Accounting Research*. vol. 6, no. 1, pp. 101-116, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 7 maj 2022]

Davis, H. J., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management, *Academy of Management Review*, vol. 22, no. 1, pp. 20-47, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 20 maj 2022]

DeAngelo, L. E. (1988). Managerial Competition, Information Costs, and Corporate Governance: The Use of Accounting Performance Measures in Proxy Contests, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 10, no. 1, pp. 3-36, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 26 april 2022]

DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Skinner, J (1994). Accounting Choice in Troubled Companies, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 17, no. 1-2, pp. 113-143, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 22 april 2022]

Demski, S. J., & Sappington, E. M. D. (1999). Summarization With Errors: a Perspective on Empirical Investigations of Agency Relationships, *Management Accounting Research*, vol. 10, no. 1, pp 21-37, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 4 maj 2022]

Dechow, P. M., & Dichev, I. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors, *The Accounting Review*, vol. 77, no. 1, pp. 35-59, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 27 april 2022]

Dechow, P. M., Sloan, R., G., & Sweeney A., P. (1995). Detecting Earnings Management, *The Accounting Review*, vol. 70, no. 2, pp. 193-225). Tillgänglig online: <https://www.jstor.org/stable/248303?seq=1> [Hämtad 28 april 2022]

Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C.M. (2010). Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 50, no. 2-3, pp. 344-401, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 14 maj 2022]

Deegan, C., & Unerman, J. (2011). *Financial Accounting Theory Second European Edition*, New York: McGraw-Hill Education

Eisenhardt, K. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review, *The Academy of Management Review*, vol. 14, no. 1, pp. 57-74, Tillgänglig online: <https://www.jstor.org/stable/258191?seq=1> [Hämtad 8 maj 2022]

Eisenschmidt, K., & Krasodomska, J.(2020). The Use of Accounting Policy Options under IFRS in Europe: Do Country, Industry, and Topic Factors Matter, *Contemporary Economics*, vol. 15, no 15, pp. 289-308, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 28 april 2022]

Ekelund, A. (2016). Eniros förre vd: "Det gjorde ont i hela kroppen", Tillgänglig online: <https://www.di.se/artiklar/2016/4/25/eniros-forre-vd-det-gjorde-ont-i-hela-kroppen-1/> [Hämtad 14 maj 2022]

Euroclear. (2021). Aktieägandet i Sverige 2021 [pdf], Tillgänglig online:  
[https://www.euroclear.com/dam/ESw/Brochures/Documents\\_in\\_Swedish/Euroclear\\_aktie%C3%A4garrapport\\_2021.pdf](https://www.euroclear.com/dam/ESw/Brochures/Documents_in_Swedish/Euroclear_aktie%C3%A4garrapport_2021.pdf) [Hämtad 4 maj 2022]

European Commission. (2022). International Accounting Standards - Regulation (EC) No 1606/2002 Tillgänglig online:  
[https://ec.europa.eu/info/law/international-accounting-standards-regulation-ec-no-1606-2002\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/international-accounting-standards-regulation-ec-no-1606-2002_en) [Hämtad 26 april 2022]

Fan, Y., Barua, A., Cready, W. M. & Thomas, W. B. (2010). Managing Earnings Using Classification Shifting: Evidence from Quarterly Special Items, *The Accounting Review*, vol. 85, no. 4, pp. 1303-1323, Tillgänglig online:  
<https://meridian.allenpress.com/accounting-review/article-abstract/85/4/1303/68466/Managing-Earnings-Using-Classification-Shifting?redirectedFrom=fulltext> [Hämtad 17 maj 2022]

Feng, M., Ge, W., Luo, S., & Shevlin, T. (2011). Why Do CFOs Become Involved in Material Accounting Manipulations, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 51, no. 1-2, pp. 21-36, Tillgänglig online:  
[https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165410110000376?casa\\_token=rmfE8rJA2NAAAAAA:yhSF5SUXkOhfkV9pWc-XlCj285gfpRZnH2hfVyFkXXoEx6Pezc5RPE00lcX9UC-SOr\\_TIUWvMA](https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165410110000376?casa_token=rmfE8rJA2NAAAAAA:yhSF5SUXkOhfkV9pWc-XlCj285gfpRZnH2hfVyFkXXoEx6Pezc5RPE00lcX9UC-SOr_TIUWvMA) [Hämtad 14 maj 2022]

Frank, R. H. (1994). *Microeconomics and Behavior*. New York: McGraw-Hill

Haller, A., & Wehfritz, M. (2013). The Impact of National GAAP and Accounting Traditions on IFRS Policy Selection: Evidence From Germany and the UK, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol. 22, no. 1, pp. 39-56, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 26 april 2022]

Healy, P. M. (1985). The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, vol. 7, no. 1-3, pp. 85-107, Tillgänglig online:  
<https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip,uid&db=edselc&AN=edselc.2-52.0-46549101724&site=eds-live&scope=site>. [Hämtad 26 april 2022]

Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting, *Accounting Horizons*, vol. 13, no. 1, pp. 365-383,



Tillgäng online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=156445](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=156445) [Hämtad 14 maj 2022]

Hellekant, J. (2014). Källa: Eniro bokförde intäkter som inte fanns, SvD, Tillgänglig online: <https://www.svd.se/a/6ba0a0f8-0ac1-3d72-9081-4448d231d87e/kalla-eniro-bokforde-intakter-som-inte-fanns> [Hämtad 14 maj 2022]

Hedelius, P. (2014). 118 118 Hallå vad står på?, SvD, Tillgänglig online: <https://www.svd.se/a/7ff50f02-22d2-3be3-a66f-c08d8c3029bf/118-118-halla-vad-star-pa> [Hämtad 14 maj 2022]

Holmberg, I., Åkerblom, S. (2006.) Modelling Leadership - Implicit Leadership Theories in Sweden, *Scandinavian Journal of Management*, vol. 22, no. 4, pp. 307-329, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 20 maj 2022]

Homroy, S. (2015). Are CEOs Replaced for Poor Performance? Effects of Takeovers and Governance on CEO Turnover, *Scottish Journal of Political Economy*. vol. 62, no. 2, pp 149-170, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 26 april 2022]

Hope, O-K., & Wang, J. (2018). Management Deception, Big-bath Accounting, and Information Asymmetry: Evidence from Linguistic Analysis, *Accounting, Organizations and society*, vol. 70, no. 1, pp. 33-51, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 25 april 2022]

International Accounting Standard (IAS). (2022). *IAS 38 Immateriella tillgångar*, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 29 april 2022]

International Financial Reporting Standards (IFRS). (2022). *IFRS 15 - Intäkter från avtal med kunder*, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 28 april 2022]

International Financial Reporting Standards (IFRS). (2022). *Conceptual Framework for Financial Reporting*, Tillgänglig online: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework/#about> [Hämtad 10 maj 2022]

Jacobson, R. & Mizik, N. (2007). Myopic Marketing Management: Evidence of the Phenomenon and Its Long-Term Performance Consequences in the SEO Context, *Marketing Science*. vol. 26, no. 3, pp. 361-379, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 28 april 2022]

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*. vol. 3, no. 4, pp. 303-431, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 6 maj 2022]

Jones, J. J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations, *Journal of Accounting Research*, vol. 29, no. 2, pp. 193-228, Tillgänglig online: <https://www.jstor.org/stable/2491047?origin=crossref&seq=1> [Hämtad 6 maj 2022]

Kaszniak, R. (1999), On the Association Between Voluntary Disclosure and Earnings Management, *Journal of Accounting Research*, vol. 37, no. 1, pp. 57-81, Tillgänglig online: <https://www.jstor.org/stable/pdf/2491396.pdf> [Hämtad 25 maj 2022]

Kumalasari, P. K., & Sudarma, M. (2014). A Critical Perspective Towards Agency Theory, *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, vol. 4, no. 2, pp. 269-285, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 30 april 2022]

Levitt Jr., A. (1998). The numbers game, *The CPA Journal*, vol. 68, no. 12, pp. 14-19, Tillgänglig online: <https://www.proquest.com/docview/212249652?fromopenview=true&pq-origsite=gscholar&parentSessionId=4MIVLl87FUr98TD5mjR%2Fw4WUqHLW6AWiG6Nr3n7iEP4%3D> [Hämtad 14 maj 2022]

Mard, Y., & Marsat, S. (2009). Earnings Management Surrounding CEO Changes in France, *Accounting Auditing Control*. vol. 15, no. 3, pp. 141-169, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 28 april 2022]

Marton, J., Lundqvist, P., Pettersson, A. (2020). *IFRS - i teori & praktik*, Sanoma utbildning. Upplaga 6.

Marton, J. (2019). Blir nedskrivningar av tillgångar allt för subjektivt?, *Balans*, 23 november

2019. Tillgänglig online:

<https://www.tidningenbalans.se/artikel/blir-nedskrivning-av-tillgangar-allt-for-subjektivt>

[Hämtad 21 april 2022]

Marton, J. (2013). Är principbaserad redovisning möjlig?, *Balans*, no. 3, 2013, Tillgänglig online:

[https://www.faronline-se.ludwig.lub.lu.se/dokument/balans/2013/nr-9/balans\\_2013\\_n09\\_a0008/?q=principbaserad%20ifrs](https://www.faronline-se.ludwig.lub.lu.se/dokument/balans/2013/nr-9/balans_2013_n09_a0008/?q=principbaserad%20ifrs) [Hämtad 21 april 2022]

Meek, G., Rao, R. & Skousen, C. (2007). Evidence on Factors Affecting the Relationship Between CEO Stock Option Compensation and Earnings Management, *Review of Accounting and Finance*, vol. 6, no. 3, pp. 304-323, Tillgänglig online:

<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/14757700710778036/full/pdf?title=evidence-on-factors-affecting-the-relationship-between-ceo-stock-option-compensation-and-earnings-management>[Hämtad 19 maj 2022]

Moore, L. M. (1973). Management Changes and Discretionary Accounting Decisions, *Journal of Accounting Research*. Vol. 11, no. 1, pp. 100-107. Tillgänglig online:

<https://www.jstor-org.ludwig.lub.lu.se/stable/2490283?seq=1> [Hämtad 14 maj 2022]

Mothander, J. (2021). Smussel med Ekholms bonus - faktiska siffran skrevs aldrig ut: "Fanns inga regler", *Dagens Industri*, Tillgänglig online:

<https://www.di.se/nyheter/smussel-med-ekholms-bonus-faktiska-siffran-skrevs-aldrig-ut-fanns-inga-regler/> [Hämtad 8 maj 2022]

Nasdaq. (2022). Nasdaq First North Premier Growth Market [pdf], Tillgänglig online:

[https://www.nasdaq.com/docs/2020/06/03/0849-Q20\\_First\\_North\\_Premier\\_Growth\\_Market\\_Fact\\_sheet.pdf](https://www.nasdaq.com/docs/2020/06/03/0849-Q20_First_North_Premier_Growth_Market_Fact_sheet.pdf) [Hämtad 5 maj 2022]

Nunes de Souza Neto, A. C., de Oliveira Sampaio, J., & Flores, E. (2021). Change of CEOs and Earnings Management in Brazil, *Brazilian Review of Finance*. Vol. 19, no. 1, Tillgänglig online: <https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbfin/article/view/81397> [Hämtad 7 maj 2022]

Patel, R., Davidson, B. (2019). *Forskningsmetodikens grunder*, Lund: Studentlitteratur

Petrelus Karlberg, P. (2008). VD under press: om medialiseringen av näringslivets ledare, Stockholm: Ekonomiska forskningsinstitutet vid Handelshögskolan i Stockholm

Prop. 2019/20:116. (2019). *Kompletteringar till nya EU-regler om aktieägares rättigheter*, Tillgänglig online:

<https://www.regeringen.se/4946ef/contentassets/3f294c5435a44da69b8c665b208718b4/prop-201920-116.pdf> [Hämtad 24 april 2022]

Rahm, H., Sandell, N., & Svensson, P. (2016). Drömmen om Företaget, *Svenskans beskrivning*, vol. 34, no. 1, pp. 399-411, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 12 maj 2022]

Richardson, J. V., (2000). Information Asymmetry and Earnings Management: Some Evidence, *Review of Quantitative Finance & Accounting*, vol. 15, no. 4, pp. 325-348, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 12 maj 2022]

Ronen, J. & Sadan, S. (1981). *Smoothing Income Numbers: Objectives, Means, and Implications*. Reading: Addison-Wesley

Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 42, no. 3, pp. 335-370, Tillgänglig online: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165410106000401?via%3Dihub> [Hämtad 22 april 2022]

SFS 1995:1554, *Årsredovisningslagen*, Stockholm: Justitiedepartementet

Sterling, R.R. (1990). Positive Accounting: An Assessment, *ABACUS*. vol. 26, no. 2, pp. 97-135, Tillgänglig online: [https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-6281.1990.tb00249.x?casa\\_token=ccmHHjxae4oAAAAA:thpiAehjU89MyAiYd4\\_HD9\\_VWKV9nblzRjANilbbUg4WztJDwjtadSyRDUNl4btpC9L-J-38fhDwHhB](https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-6281.1990.tb00249.x?casa_token=ccmHHjxae4oAAAAA:thpiAehjU89MyAiYd4_HD9_VWKV9nblzRjANilbbUg4WztJDwjtadSyRDUNl4btpC9L-J-38fhDwHhB) [Hämtad 9 maj 2022]

SvD. (2017). Villkoren för Eltels nyemission fastställda, Tillgänglig online: <https://www.svd.se/a/wlla1/villkoren-for-eltels-nyemission-faststallda> [Hämtad 15 maj 2022]

SvD. (2020). Eniro avslutar företagsrekonstruktion, Tillgänglig online: <https://www.svd.se/a/EWdJV5/eniro-avslutar-foretagsrekonstruktion> [Hämtad 14 maj 2022]

- SvD. (2021). Rekordår för börsnoteringar 2021, Tillgänglig online:  
<https://www.svd.se/a/k6yogA/rekordar-for-borsnoteringar-2021> [Hämtad 3 maj 2022]
- Stålebrink, J. O. (2007). An Investigation of Discretionary Accruals and Surplus-deficit Management: Evidence From Swedish Municipalities, *Financial Accountability & Management*, vol. 23, no. 4, pp. 441-458. Tillgänglig online:  
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1468-0408.2007.00437.x> [Hämtad 27 april 2022]
- Tapper, G. (2018a). Ett skandalartat slut, Dagens Industri, Tillgänglig online:  
<https://www.di.se/analys/ett-skandalartat-slut/> [Hämtad 15 maj 2022]
- Tapper, G. (2018b). Facit för skandalåret: 2 miljarder kronor i förlust, Dagens Industri, Tillgänglig online: <https://www.di.se/nyheter/facit-for-skandalaret> [Hämtad 15 maj 2022]
- Trueman, B., & Titman, S., (1988). An Explanation for Accounting Income Smoothing, *Journal of Accounting Research*, vol. 26, no. 1, pp 127-139, Tillgänglig online:  
<https://www-jstor-org.ludwig.lub.lu.se/stable/2491184?seq=1> [Hämtad 4 maj 2022]
- Törning, E. (2022). Redovisa Rätt 2022, Stockholm: Sanoma Utbildning
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in Accounting - Part I: Explanations and Implications, *Accounting Horizons*, vol. 17, no. 3, pp. 207-221, Tillgänglig online:  
[https://www.researchgate.net/publication/228171142\\_Conservatism\\_in\\_Accounting\\_-\\_Part\\_I\\_Explanations\\_and\\_Implications](https://www.researchgate.net/publication/228171142_Conservatism_in_Accounting_-_Part_I_Explanations_and_Implications) [Hämtad 18 maj 2022]
- Watts, R.L & Zimmerman, J.L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective, *The Accounting Review*, vol. 65, no. 1, pp. 131-156, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 18 maj 2022]
- Watts, R.L & Zimmerman, J.L (1986). Positive Accounting Theory, Hoboken: Prentice-Hall
- Walsh, P., Craig, R., & Clarke, F. (1991). 'Big bath accounting' Using Extraordinary Items Adjustments: Australian Empirical Evidence, *Journal of Business, Finance & Accounting*, vol. 18, no. 2, pp. 173-189, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 12 maj 2022]

Wells, P. (2002). Earnings management surrounding CEO changes, *Accounting & Finance*, vol. 42, no. 2, pp. 169-193, Tillgänglig online:

<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1467-629X.00073> [Hämtad 19 maj 2022]

Zimmerman, J. L., & Murphy, K. J. (1993). Financial Performance Surrounding CEO Turnover, *Journal of Accounting and economics*. vol. 16, no. 1-3, pp. 273-315, Tillgänglig genom: LUSEM Biblioteks hemsida <http://www.lusem.lu.se/library> [Hämtad 12 maj 2022]

## Bilagor

### *Bilaga 1 - Test för Autokorrelation*

#### *1.1 Durbin-Watsonstestet*

##### **Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,140 <sup>a</sup>	,019	,017	,20253035	1,663

a. Predictors: (Constant), ROA, CEO , Sector, Size, Size\_CEO

b. Dependent Variable: absDACC

### *Bilaga 2 - Test för Heteroskedasticitet*

#### *2.1 White-test*

### White Test for Heteroskedasticity<sup>a,b,c</sup>

Chi-Square	df	Sig.
67,910	13	<,001

a. Dependent variable: absDACC

b. Tests the null hypothesis that the variance of the errors does not depend on the values of the independent variables.

c. Design: Intercept + Sector + Size + ROA + Size\_CEO + CEO + Sector \* Sector + Sector \* Size + Sector \* ROA + Sector \* Size\_CEO + Sector \* CEO + Size \* Size + Size \* ROA + Size \* Size\_CEO + Size \* CEO + ROA \* ROA + ROA \* Size\_CEO + ROA \* CEO + Size\_CEO \* Size\_CEO + Size\_CEO \* CEO + CEO \* CEO

### 2.2 Breusch Pagan test

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,676	2	,338	7,353	<,001 <sup>b</sup>
	Residual	89,078	1937	,046		
	Total	89,754	1939			

a. Dependent Variable: RESxRES

b. Predictors: (Constant), PREDxPRED, Unstandardized Predicted Value

### 2.3 Robusta Standardfel

*Innan Korrigering för heteroskedasticitet*

### Coefficients<sup>a</sup>

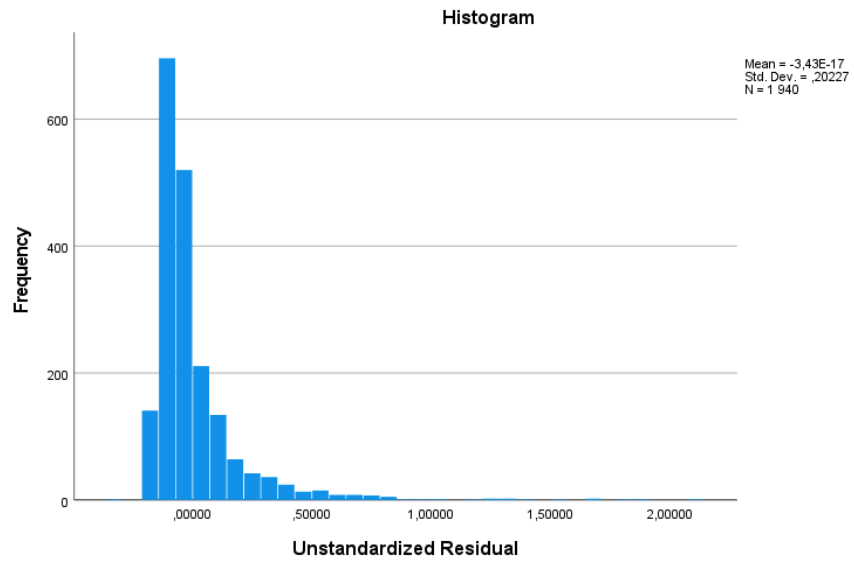
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,254	,021		12,029	<,001
	CEO	,019	,049	,026	,384	,701
	Size_CEO	-,007	,034	-,014	-,205	,837
	Size	-,057	,013	-,111	-4,514	<,001
	Sector	-,028	,010	-,066	-2,932	,003
	ROA	-,002	,002	-,024	-1,072	,284

a. Dependent Variable: absDACC

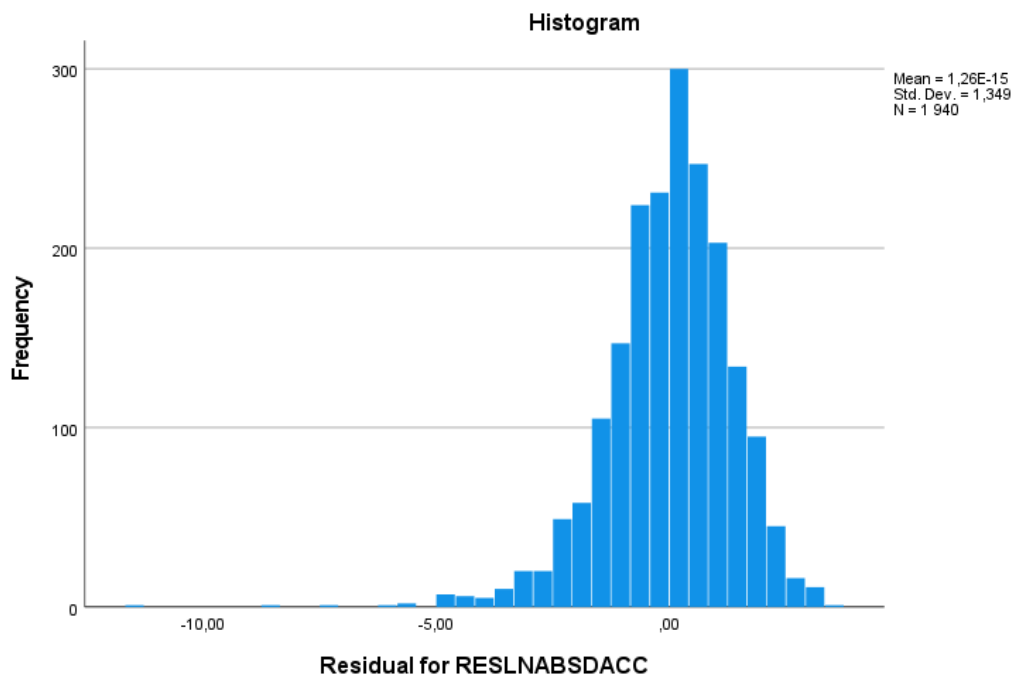


### Bilaga 3 - Histogram

#### 3.1 AbsDACC



#### 3.2 LogAbsDACC



### 3.3 Kurtosis & Skewness

<i>Descriptives</i>	<i>Statistics</i>	<i>Std. Error</i>
<i>Skewness</i>	4,114	0,056
<i>Kurtosis</i>	25,738	0,111