



LUNDS UNIVERSITET
Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen

FEKH69

Examensarbete i redovisning på kandidatnivå

VT 2023

Köpeskillingsallokering vid rörelseförvärv

En undersökning av Svenska börsnoterade företag åren 2018-2022

Författare:

Ludvig Agbelin
Rijad Omerbasic
Hugo Winberg

Handledare:

Karin Jonnergård

Sammanfattning

Titel: Köpeskillingsallokering vid rörelseförvärv

Seminariedatum: 2023-06-02

Kurs: FEKH69, Examensarbete på kandidatnivå i redovisning, 15 HP

Författare: Ludvig Agbelin, Rijad Omerbasic, Hugo Winberg

Handledare: Karin Jonnergård

Nyckelord: Goodwill, Förvärvsanalys, Immateriella tillgångar, IFRS, Resultatmanipulation

Forskningsfråga: Hur faktorerna lönsamhet, skuldsättning, bonus och etik påverkar hur mycket goodwill som redovisas, och på vilket sätt påverkar dessa faktorer? Hur har företagens goodwill-allokering påverkats av den ökade osäkerheten i omvärlden de senaste åren?

Syfte: Syftet med studien är att utforska hur företag utnyttjar det nuvarande regelverket kring goodwill-allokering vid rörelseförvärv.

Metod: Studien utgår utifrån en kvantitativ metod, eftersom den anses vara mer lämplig på grund av mängden numerisk data studien innefattar. Problemformuleringen definierades genom att använda årsredovisningar och sekundärdata för att framställa data och information till studien. Statistiska resultat från källorna användes för att framställa en analys och dra slutsatser.

Teoretiska perspektiv: Uppsatsen grundar sig i agent-principal-teorin och i earning management. Uppsatsen grundas även i tidigare studier om ämnet.

Resultat: Resultatet visar att av de variabler som undersökts är det främst bonus och etik som påverkar hur stor andel av köpeskillingen som allokeras till goodwill. Dock går dessa samband i motsatt riktning jämfört med vad som förväntades, därmed förkastas alla hypoteser.

Slutsats: De slutsatser man kan dra av undersökningen är att andelen goodwill som redovisas generellt är väldigt hög men samtidigt finns det skillnader mellan branscher. Det verkar även ha blivit praxis bland svenska företag att utnyttja bristerna i regelverket och redovisa mycket goodwill.

Abstract

Title: Purchase price allocation in business acquisitions

Seminar date: 2023-06-02

Course: FEKH69, Degree Project Undergraduate Level, Business Administration, 15 ECTS

Authors: Ludvig Agbelin, Rijad Omerbasic, Hugo Winberg

Advisor: Karin Jonnergård

Key Words: Goodwill, Acquisition analysis, Intangible assets, IFRS, Result manipulation

Research question: How do the factors profitability, indebtedness, bonus and ethics affect how much goodwill is reported, and in what way do these factors affect? How has the company's goodwill allocation been affected by the increased uncertainty in the outside world in recent years?

Purpose: The purpose of the study is to explore how companies utilize the current regulatory framework regarding goodwill allocation in business acquisitions.

Methodology: The study is based on a quantitative method, as it is considered more appropriate due to the amount of numerical data the study includes. The problem formulation was defined by using annual reports and secondary data to produce data and information for the study. Statistical results from sources were used to produce an analysis and draw conclusions.

Theoretical perspectives: The essay is based on the agent-principal theory and in earnings management. The essay is also based on previous studies on the subject.

Result: The results show that of the variables examined, it is primarily bonus and ethics that influence how large a proportion of the purchase price is allocated to goodwill. However, these relationships go in the opposite direction compared to what was expected, thus all hypotheses are rejected.

Conclusion: The conclusions that can be drawn from the essay are that the proportion of goodwill reported is generally very high, but at the same time there are differences between industries. It also seems to have become a practice among Swedish companies to take advantage of the shortcomings in the regulations and report a lot of goodwill.

1 Goodwill och dess problematik.....	5
1.1 Vad är Goodwill?.....	5
1.1.1 Fördelarna med stora goodwillposter.....	6
1.1.2 Avskrivning eller nedskrivning.....	8
1.2 Problematisering.....	9
1.3 Syfte.....	9
1.4 Frågeställning.....	10
2 Teori.....	11
2.1 Agent-principal-teorin.....	11
2.1.1 Agent-principal-teorins koppling till Goodwill.....	12
2.2 Earnings management.....	12
2.2.1 Earnings managements koppling till Goodwill.....	13
2.3 Hypotesutveckling.....	14
3 Metod.....	17
3.1 Metodval.....	17
3.2 Urval och bortfall.....	17
3.3 Datainsamling.....	18
3.4 Hypotestester.....	18
3.4.1 Den beroende variabeln.....	19
3.4.2 De oberoende variablerna.....	19
3.5 Validitet, reliabilitet och replikerbarhet.....	21
3.6 Metodkritik.....	21
3.7 Val av teori.....	22
3.8 Litteratursökning.....	22
4 Resultat.....	24
4.1 Deskriptiv statistik.....	24
4.1.1 Normalfördelning.....	25
4.1.2 Korrelation.....	26
4.1.3 Multikollinearitet.....	27
4.2 Statistisk slutledning.....	28
5 Analys.....	32
6 Slutsats.....	36
7 Framtida forskning.....	38
Referenslista.....	40
Årsredovisningar.....	47
Bilagor.....	50
Utskrifter från SPSS.....	50

1 Goodwill och dess problematik

1.1 Vad är Goodwill?

För att Goodwill ska uppstå behöver det finnas koncerner. Koncerner kan uppstå på två sätt, antingen genom att moderföretaget bildar ett dotterföretag eller genom att moderföretaget förvärvar ett annat företag som då blir ett dotterföretag (Carlsson & Sandell, 2018). Goodwill kan däremot enbart uppstå vid ett rörelseförvärv (IFRS Bilaga A). Enligt internationella standarder ska alla börsnoterade företag vid varje enskilt förvärv tillämpa förvärvsmetoden, vilket innebär att upprätta en förvärvsanalys där köpeskillingen ska fördelas på identifierade tillgångar och skulder i det förvärvade företaget till verkligt värde, resterande del av köpeskillingen ska sedan redovisas som goodwill (IFRS 3.4, 3.10 & 3.32). Syftet med standarden är att förbättra relevansen, tillförlitligheten och jämförbarheten i redovisningen genom att tillgångar och skulder värderas till verkligt värde, att så många tillgångar som möjligt redovisas separat så att en så stor del som möjligt av köpeskillingen allokeras till identifierbara tillgångar och att den redovisade goodwillposten blir så liten som möjligt (IFRS 3.1). Detta eftersom goodwill är en väldigt svårvärderad och svårdefinierad tillgång, följaktligen skulle koncernernas redovisning förfinas och innehålla mer användbar information om större del av köpeskillingen vid rörelseförvärv allokerades till tillgångar som det antingen är möjligt att fastställa en nyttjandeperiod för och som därmed kan avskrivas eller som är lättare att värdera vid värdenedgångsprövning (Gauffin & Nilsson, 2022).

Som nämnt ovan och enligt standarden (IFRS:3 Bilaga A) kan goodwill endast uppstå vid ett rörelseförvärv och definieras som "En tillgång som representerar framtida ekonomiska fördelar som uppkommer från andra tillgångar förvärvade i ett rörelseförvärv som inte är enskilt identifierade och separat redovisade" och kan förklaras på fyra olika sätt: (1) genom att kombinera individuella nettotillgångar kan dessa skapa högre värde än var för sig, (2) genom att de förvärvade nettotillgångarna kombineras med förvärvarens tillgångar skapas synergieffekter, (3) förvärvaren har betalat ett för högt pris och (4) fel har uppstått i identifieringen eller värderingen av nettotillgångarna. Dorata och Zaldivar (2010) menar att goodwill består av två delar, både själva goodwillen (synergieffekter och framtida vinster/kassaflöden) men också de övriga tillgångar i förvärvet som inte varit möjliga att identifiera, värdera eller redovisa separat som exempelvis humankapital, personalstyrka och andra immateriella tillgångar. Däremot menar Doliya och Singh (2015) att goodwill utgörs av förväntade stordriftsfördelar och det extra värde företaget som helhet är värt i förhållande till de individuella tillgångarna. Goodwill kan även definieras som ett mått på företagets anseende (Birca, 2022). Goodwill kan alltså definieras på flera olika sätt vilket gör det väldigt svårt för utomstående att förstå vad den innehåller samt hur den ska värderas. Detta i sin tur möjliggör viss frihet för företagen vid värdering och allokering till immateriella tillgångar respektive goodwill vid förvärv.

Goodwill beräknas som sagt som skillnaden mellan köpeskillingen för förvärvet och de förvärvade nettotillgångarna värderade till verkligt värde (IFRS 3.32). Således beräknas goodwill som en residual vilket gör att den i sig inte är svår att beräkna (värdera), däremot bygger värdet

på goodwill på hur andra tillgångar värderas (Frii & Hamberg, 2021). Det är snarare de immateriella tillgångar som många gånger är svåra att både identifiera och värdera till verkligt värde (Dorata & Zaldivar, 2010; Shalev, Zhang & Zhang, 2013; Zhang & Zhang, 2017; Birca, 2022) då det sällan finns någon aktiv marknad för dessa (Landsman, 2007). På grund av denna stora osäkerhet vid verkligt värdeberäkningar föreligger en möjlighet för manipulation av allokeringen av köpeskillingen vid rörelseförvärv (Watts, 2003). Regelverket ger viss vägledning för hur värderingen ska genomföras men det krävs likväl betydande bedömningar från det förvärvande företaget för att fastslå värdet (Frii & Hamberg, 2021), därmed uppstår en risk för opportunistisk (Shalev, Zhang & Zhang, 2013) och att allokeringen av köpeskillingen inte ger en rättvisande bild av förvärvet utan snarare en bild som är mer fördelaktig för det förvärvande företaget. Även Dahmash, Durand och Watson (2009) påpekar att en snedvriden bild kan skapas vid förvärvet då företagsledningen har möjlighet att agera opportunistiskt vid köpeskillingsallokeringen. Goodwillposten riskerar således att bli subjektivt värderad snarare än objektivt (Watts, 2003). Exempelvis menar Sandell och Svensson (2014) att goodwillposten i regel övervärderas då företagsledare ofta har en övertro på sin egen förmåga och därmed överskattar synergieffekterna och underskattar svårigheterna att realisera dessa.

1.1.1 Fördelarna med stora goodwillposter

Gauffin och Nilsson (2022) visar i sin studie att utfallet av standarden (IFRS 3) närmast blivit det motsatta jämfört med vad som är syftet, då andelen goodwill som redovisas idag är väldigt stor jämfört med identifierade tillgångar och denna andel fortsätter dessutom att öka. Skillnaden mellan utfallet och syftet kan bero på att företag tillämpar IFRS (gällande utformning av förvärvsanalysen/förvärvsmetoden) genom lös koppling vilket innebär att företagen endast ger sken av att implementera det nya regelverket även om tidigare praxis i princip fortfarande vidhålls (Söderlund, 2012), detta möjliggörs då standarden är principbaserad vilket ger utrymme för företagens egna bedömningar. Gauffin och Nilsson (2022) redogör för att cirka hälften av företagen som identifierar andra immateriella tillgångar än goodwill inte specificerar vad dessa består av eller hur de har värderats. Rahm och Sandell (2016) menar att förklaringarna av koncerners goodwillposter i regel är vaga och generella trots att regelverket kräver en kvalitativ beskrivning av goodwill vid varje förvärv (IFRS 3.B64). Det verkar följaktligen som att adekvata förvärvsanalyser sällan redogörs för, vilket riskerar att innebära att allokeringen av köpeskillingen mellan identifierbara tillgångar respektive goodwill inte blir verklighetsförankrad utan snarare är ett fritt val för företagsledningen. Förklaringarna till detta kan vara flera, exempelvis är det många gånger svårt att värdera tillgångar och skulder, det kan även vara dyrt och tidskrävande vilket leder till att tillgångar inte identifieras (Carvalho, Rodrigues & Ferreira, 2016). En ytterligare faktor till fenomenet kan vara att det i regel är fördelaktigt för företag att redovisa stora goodwillposter.

Anledningen till att stora goodwillposter snarare än större poster för andra anläggningstillgångar är fördelaktiga är att goodwill inte skrivs av till skillnad från de flesta övriga anläggningstillgångar. Goodwill ska enligt regelverket istället värdenedgångsprövas årligen (IFRS 3.B69). Även värdenedgångsprövningen är en typ av värdering till verkligt värde som bygger på företagens egna bedömningar vilket skapar utrymme för subjektivt handlande (Penman, 2007). Detta innebär att nedskrivningarna och därmed resultatet kan manipuleras och till viss del kontrolleras av företagsledningen (Frii & Hamberg, 2021; Zhang & Zhang 2017).

Detta blir väldigt tydligt då nedskrivningarna av goodwill bland svenska börsnoterade företag enligt Gauffin och Nilsson (2022) är väldigt små procentuellt sett (ca 1%).

Den flexibilitet som finns i standarderna då de bygger på godtycklighet öppnar upp möjligheten för resultatmanipulation genom att öka allokeringen till goodwill och på så sätt minska avskrivningarna (Detzen & Zülch, 2012). Även Carvalho, Rodrigues och Ferreira (2016) påvisar att företag agerar opportunistiskt vid förvärv och allokera en stor del av köpeskillingen till goodwill då det innebär lägre framtida avskrivningskostnader. Det är även så att en stor goodwillpost snarare än större poster för övriga anläggningstillgångar påverkar nyckeltal positivt bland annat på grund av den resultatmanipulation som möjliggörs men även eftersom balansräkningen blåses upp mer vid redovisning av identifierade tillgångar då det även tillkommer en uppskjuten skatteskuld (Carlsson & Sandell, 2018). Denna manipulation och osäkerhet kring resultatet och de nyckeltal som ska ligga till grund för ekonomiska beslut är självklart problematiskt för investerare, aktieägare och analytiker. Detta då osäkerheten för investerare blir större desto mer goodwill som är redovisat snarare än andra tillgångar (Souza & Borba 2017).

Forskningen kring goodwillnedskrivningar är omfattande och resultaten visar att den subjektiviteten som medförs genom standarden exploateras av företagsledningar för att agera opportunistiskt och manipulera resultatet (Beatty & Weber, 2006; AbuGhazaleh, Al-Hares & Roberts, 2011; Li et al., 2011; Ramanna & Watts, 2012; Pajunen & Saastamoinen, 2013). Men för att kunna använda goodwillnedskrivningar för resultatmanipulation behöver goodwillposten var så stor som möjligt, därav är även allokeringen av köpeskillingen ett led i resultatmanipulationen. Forskningen inom köpeskillingsallokering är inte lika omfattande men resultaten från den forskning som finns på området visar att den möjlighet till frihet som finns i gällande regelverk utnyttjas på ett opportunistiskt sätt. Exempelvis lyfter Frii och Hamberg (2021) fram flertalet tidigare studier som visar att goodwill till stor del reflekterar förvärvarens motiv snarare än de underliggande ekonomiska värdena. Detta är dock inget nytt fenomen utan resultatmanipulering förekom även under det tidigare regelverket, då genom att poolningsmetoden innebar lägre kostnader efter förvärvet (Nurnberg & Sweeney, 1989; Zhang & Zhang, 2017). Nurnberg och Sweeney (1989) visar även att vid användande av förvärvsmetoden under tidigare regelverk var det fördelaktigt att allokera en stor del av köpeskillingen till goodwill då goodwill skrevs av på 40 år (Frii & Hamberg, 2021) vilket är längre än många andra tillgångar. Genom införandet av det nu gällande regelverket och därmed borttagandet av goodwillavskrivningar blev stora goodwillposter än mer fördelaktiga vilket har medfört att allokeringen av köpeskillingen till goodwill har ökat ytterligare (Zhang & Zhang, 2017; Hamberg, Paananen & Novak, 2011).

Tidigare forskning har även visat att ekonomiska och förvärvsspecifika faktorer inte kan förklara hela köpeskillingsallokeringen utan resultatet från dessa undersökningar tyder på att det även finns andra faktorer som påverkar variationen i allokeringarna (Detzen & Zülch, 2012; Shalev, Zhang & Zhang, 2013; Zhang & Zhang 2017). Alla dessa studier lyfter fram att i vilken grad VD:s arvode består av resultatbaserade bonusar är en viktig påverkande faktor vid allokeringen till goodwill. Goodwillallokeringen påverkas alltså av VD:ns val, opportunistism och incitament och dessa incitament för att redovisa mycket goodwill är större desto större del av deras arvode

som beror på resultatbaserade bonusar (Zhang & Zhang, 2017). De påstår dessutom att dessa incitament är så starka att den opportunistiska allokeringen inte elimineras, utan endast reduceras något, då en extern värderingsman involveras. Shalev, Zhang och Zhang (2013) menar att resultatbaserade bonusar uppmuntrar till resultatinfation och resultatmanipulation och att VD:ar vars kompensation till stor del beror på resultatbaserade bonusar därför är mer benägna att allokera en stor del av köpeskillingen till goodwill, även Detzen och Zülch (2012) är inne på samma spår och hävdar att resultatbaserade bonusar leder till mer goodwill då redovisningsval görs för att maximera den egna nyttan. Dock visar Frii och Hamberg (2021) i sin undersökning av svenska företag att VD:ns bonusar inte har någon betydelse för hur mycket goodwill som redovisas, då VD:n inte har lika mycket makt i svenska företag, utan istället lyfts osäkerhet och därmed svårigheter med värdering vid exempelvis förvärv av utländska företag fram som en variabel som påverkar storleken på den redovisade goodwillposten.

1.1.2 Avskrivning eller nedskrivning

Vid införandet av den nu gällande standarden deltog flera stora företag i lobbying-verksamhet för att ersätta goodwillavskrivningarna med årliga värdenedgångsprövningar (Zeff, 2002). Huruvida goodwill bör skrivas av eller ned är dock fortsatt ett omdebatterat ämne. Vanliga argument mot avskrivning av goodwill är att avskrivning innebär dubbla kostnader (både själva avskrivningen och kostnader för att underhålla goodwillen), avskrivningarna är slumpmässiga och godtyckliga då det är svårt att bestämma en nyttjandeperiod för goodwill och slutligen argumenteras det även för att goodwillavskrivningar inte ger användbar information till användarna (Nobes, 1992; Carlsson & Sandell, 2018). Vanliga argument för avskrivning/mot nedskrivning är å andra sidan att avskrivningar är en fungerande och tydlig metod för att fördela kostnader, det är omöjligt att separera intern och förvärvad goodwill och goodwill bör därför skrivas av för att eliminera risken att intern goodwill aktiveras, stor osäkerhet och stora frihetsgrader i värdenedgångsprövningar, kostnaden av värdenedgångsprövningar överstiger nyttan, nedskrivningar innebär att resultatet kan manipuleras och att större fluktuationer i resultatet kan uppstå och slutligen är det svårare för revisorer att kontrollera nedskrivningar än avskrivningar (Carlsson & Sandell, 2018).

Frågan är om det är så att en återgång till avskrivningar närmar sig då det inom redovisningslitteraturen finns stor skepticism mot enbart värdenedgångsprövningar av goodwill (Frii & Hamberg, 2021). Detta grundar sig i att nedskrivningar i stor utsträckning bygger på framtida bedömningar vilket innebär att de kan manipuleras. Även nationella redovisningsgemenskapen (NRG), Rådet och FAR menar att goodwill bör skrivas av då det inte är möjligt att genomföra en effektiv värdenedgångsprövning till rimlig kostnad (Carlsson & Sandell, 2023). NRG menar att goodwillavskrivningar ökar jämförbarheten samt att den framtida överlönsamhet som goodwill representerar förbrukas över tiden och därför bör skrivas av, medan Rådet lyfter fram risken att intern goodwill aktiveras som det viktigaste argumentet för en återgång till avskrivningar (Carlsson & Sandell, 2023). Även FAR använder liknande argument men betonar även att den manipulation som sker både vid köpeskillingsallokering och vid värdenedgångsprövning utgör starka motiv för att återgå till avskrivningar (Carlsson & Sandell, 2023). Men det finns även skiljaktigheter mellan de tre, exempelvis menar NRG och Rådet att om goodwill skrivs av likt andra anläggningstillgångar blir den godtyckliga distinktionen mellan

dessa mindre kritisk, medan FAR anser att särskiljningen fortfarande är viktig då den ger mer relevant information (Carlsson & Sandell, 2023).

1.2 Problematisering

Kapitlet ovan har visat på de fördelar som företag kan dra av att ha stora goodwillposter. Detta har utnyttjats av företag och det som främst studerats i tidigare forskningen har varit VD:ns arvodessammansättning som en förklarande orsak till hur mycket goodwill som redovisas vid förvärv av dotterföretag (Detzen & Zülch, 2012; Shalev, Zhang & Zhang, 2013; Zhang & Zhang 2017; Frii & Hamberg, 2021). Vidare har tidigare forskning visat att redovisning och nedskrivning av goodwill kan användas för att manipulera företags redovisade resultat (Beatty & Weber, 2006; AbuGhazaleh, Al-Hares & Roberts, 2011; Ramanna & Watts, 2012; Pajunen & Saastamoinen, 2013; Detzen & Zülch, 2012; Shalev, Zhang & Zhang, 2013; Zhang & Zhang 2017), trots detta förblir standarden oförändrad. Problemet med nuvarande regelverk är att den grundar sig på subjektivitet och företagens egna bedömningar. Detta innebär att förvärvsanalysen och i synnerhet redovisad goodwill blir väldigt svår att granska och ha invändningar mot för utomstående. Detta i sin tur leder till att redovisningen bidrar med mindre användbar information till såväl ägare, kreditgivare som analytiker.

I denna studie ämnar vi bidra till litteraturen genom att även undersöka hur andra faktorer hos det förvärvande företaget, såsom lönsamhet, skuldsättning och etik påverkar köpeskillingsallokeringen, då dessa faktorer inte studerats tidigare. Dessutom kommer även omvärldens påverkan att studeras genom att åren 2018-2022 jämförs då de senare åren präglats av kriser och osäkerhet i form av pandemi, krig, stigande elpriser, hög inflation och höjda räntor (Riksbanken, 2023; SCB, 2023). En ytterligare aspekt som skiljer denna studie från tidigare forskning är att här kommer goodwill sättas i förhållande till totala immateriella tillgångar, detta eftersom valet vid köpeskillingsallokering främst står mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar då dessa är mer svårvärderade än materiella tillgångar, medan tidigare forskning främst satt goodwill i förhållande till den totala köpeskillingen. Därigenom är målet att försöka skapa en bredare förståelse av hur standarden tillämpas och om opportunistiskt agerande förekommer vid köpeskillingsallokering, och då på vilket sätt samt vilka faktorer som påverkar. Resultatet av studien bör därför vara av intresse för aktörer såsom företagare, investerare, aktieägare och analytiker men även akademiker samt regulatorer då rapporten kommer att avslutas med ett resonemang kring vilka effekter en återgång till avskrivning av goodwill skulle kunna få.

1.3 Syfte

Syftet med studien är att utforska hur företag utnyttjar det nuvarande regelverket kring goodwill-allokering vid rörelseförvärv. Tidigare forskning har främst fokuserat på hur VD:s ersättning kan tänkas påverka mängden goodwill som allokeras. Vi vill bidra till den befintliga litteraturen genom att utforska hur andra faktorer kan tänkas påverka mängden som allokeras och detta kommer att göras ur en svensk kontext då vi anser att det forskats mindre om.

1.4 Frågeställning

Syftet för studien kommer att uppnås genom att följande frågeställningar besvaras: Vilka av faktorerna lönsamhet, skuldsättning, bonus och etik påverkar hur mycket goodwill som redovisas, och på vilket sätt påverkar dessa faktorer? Hur har företagens goodwill-allokering påverkats av den ökade osäkerheten i omvärlden de senaste åren?

2 Teori

2.1 Agent-principal-teorin

När två parter ingår ett kontrakt där den ena parten vill att den andra parten ska utföra ett arbete för dennes räkning uppstår ett agent-principal förhållande. I detta förhållande är principalen den som vill få något gjort (uppdragsgivaren) och agenten är den som gör något åt principalen (uppdragstagare) (Jensen & Meckling, 1976). Agent-principal-förhållandet finns bland flera olika parter i samhället, såsom arbetsgivare och arbetstagare och till och med så enkelt som hundvakt och hundägare. Däremot är det agent-principal-förhållande som vi uppsatsförfattare är intresserade av att studera det mellan ägare och ledning. I detta förhållande är det generellt principalen som står för investering och risken medan agenten står för utförandet. Detta leder till att det uppstår klyftor i vad de olika parterna vill då de har olika syn på risk (Eisenhardt, 1989).

Agent-Principal-teorin bygger således på att det finns en asymmetri i relationen mellan principalen och agenten. Denna asymmetri kommer ifrån att agenten tenderar att agera utifrån sina egna intressen och innehar egenskaper som begränsad rationalitet och riskaversion (Eisenhardt, 1989). Detta resonemang ser man även i Jensen & Meckling (1976) artikel där författarna utgår ifrån att båda parter (principal och agent) är nyttomaximerande, vilket innebär att parterna agerar utifrån att uppnå så hög tillfredsställelse från deras ekonomiska beslut. Det kan innebära att agenten inte kommer att utgå ifrån principalens intressen när den tar beslut, utan sina egna. För att motverka detta kan principalen ha olika incitament alternativt bestraffningar för agenten för att den ska följa ägarnas intressen (Jensen & Meckling, 1976). Vanligtvis brukar dessa incitament innebära någon form av ekonomisk kompensation. Alternativt använder principalen någon form av kontrollsystem, såsom rapportering och/eller uppföljning av resultat för att kontrollera att agenten agerar i linje med principalens intressen.

En av anledningarna till att principalen behöver använda kontrollsystem är för att det är en informationsasymmetri mellan parterna. Agenten är den som besitter mest information då den på daglig basis utför arbetet medan principalen i mångt och mycket hålls utanför denna process. Det är därför viktigt för principalen att införa kontrollsystem så att den kan ta del av informationen som agenten sitter på. Det är även viktigt för att signalera till agenten att den övervakas och inte gör något som den borde.

Dock medför dessa kontroller agentkostnader. Jensen & Meckling (1976, s.8) beskriver agentkostnaderna som summan av (1) "the monitoring expenditures by the principal" (2) "the bonding expenditures by the agent" (3) "the residual loss". I korthet innebär detta att kostnaderna är vad principalen betalar för att övervaka agenten, kostnaderna som tillkommer när agenten ska säkerställa för principalen att den sköter sig och kostnaderna som uppstår när agentens agerande motstrider principalens vilja. Dessa kostnader är i princip oundvikliga om principalen vill försäkra sig om att agenten sköter sig (Jensen & Meckling, 1976).

2.1.1 Agent-principal-teorins koppling till Goodwill

Ett tydligt exempel på agent-principal-problem är mängden goodwill som allokeras. Det Zhang & Zhangs (2017) studie visar så kan VD:ar beroende på om deras arvode är resultatbaserat komma att allokera större mängd goodwill än om det inte är det. Om det är resultatbaserat vill de ha större goodwillpost då det påverkar resultatet positivt vilket således påverkar deras egen bonus. Ur ett agent-principal-perspektiv är detta problematiskt för principalen då agenten agerar för sin egen kortsiktiga vinning medan principalen kan ha andra långsiktiga intressen.

Det finns alltså en informationsasymmetri mellan ägare (principalen) och ledningen (agenten) och då goodwill är en svårdefinierad post ökar informationsasymmetrin desto mer goodwill som redovisas. Samtidigt är goodwill och även andra immateriella tillgångar väldigt svårvärderade i synnerhet för utomstående och det blir därför svårt för ägarna (principalen) att avgöra om det värde som allokerats till goodwill är korrekt. Detta tillsammans med det gällande regelverket innebär en risk för resultatmanipulation.

2.2 Earnings management

Analytiker, investerare och företagsledningar håller resultatet som den enskilt viktigaste posten i de finansiella rapporterna (DeGeorge, Patel & Zeckhauser, 1999). Även Healy och Whalen (1999) lyfter fram börsvärderingen som ett viktigt incitament för resultatmanipulering och pekar på flertalet studier som visat att resultatmanipulering sker för att det redovisade resultatet ska överensstämma med aktiemarknadens förväntningar. De förklarar dessutom att olika typer av kontrakt också utgör starka incitament för resultatmanipulation. Exempel på sådana kontrakt kan vara kontrakt med långgivare innehållandes en klausul som innebär att försämrat resultat eller försämrade nyckeltal innebär högre ränta men också kontrakt till chefer som innebär resultatbaserade bonusar, även för denna typ av incitament finns starkt empiriskt stöd (Healy & Whalen 1999; Detzen & Zülch, 2012; Shalev, Zhang & Zhang, 2013; Zhang & Zhang 2017). Det ligger därmed i företagsledningens intresse att utnyttja den resultatmanipulation som IFRS-regelverket, enligt beskrivningen ovan, till viss del bjuder in till genom att standarden bygger på subjektiva bedömningar vilket gör att företagsledningen avsiktligt kan influera och styra redovisningen och resultatet.

DeGeorge, Patel och Zeckhauser (1999, s.2) definierar earnings management som "the strategic exercise of managerial discretion in influencing the earnings figure reported to external audiences". Healy och Whalens (1999, s.368) definition är liknande: "Earnings management occurs when managers use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers". Medan Schipper (1989, s. 92) beskriver earnings management som "disclosure management". Utifrån definitionerna ovan kan slutsatsen dras att resultatmanipulation inte enbart handlar om att överdriva intäkter och blåsa upp resultatet. Resultatmanipulation rör snarare alla de val och bedömningar företagsledningen gör för att

påverka det redovisade resultatet så att det blir så fördelaktigt som möjligt vare sig det innebär att resultatet (eller andra enskilda poster) ökar eller minskar.

Enligt "Prospect Theory" är de flesta människor riskaverta och ogillar förluster mer än vad de gillar vinster (Kahneman & Tversky, 1979). Det finns alltså en asymmetri mellan känslorna vid en förlust respektive vinst, detta bör i sin tur innebära att incitamenten för resultatmanipulation ökar vid osäkerhet, höga kostnader och lägre resultat. Detta mönster har observerats empiriskt då Burgstahler och Dichev (1997) visar att det finns en asymmetri omkring vinstmål, då det finns betydligt fler observationer nära målet på den positiva sidan än på den negativa sidan. Således menar de att resultatmanipulation i stor utsträckning används för att undvika negativa resultat då aktiemarknaden reagerar väldigt negativt på minskade resultat. Detta bekräftas av DeGeorge, Patel och Zeckhauser (1999), Jacob och Jorgensen (2007) samt Kerstein och Rai (2007) som i sina studier också påvisar att resultatmanipulation främst används för att undvika små förluster eller små minskningar av resultatet och snarare redovisar små vinster eller liten vinsttillväxt.

Dock används resultatmanipulering inte endast för att förfina resultatet utan även för att minska det. Exempelvis passar företag som gör förlust på att skriva ned tillgångar och skjuta upp intäkter för att på så sätt öka möjligheterna att i framtiden redovisa vinster och uppnå mål (Walsh, Craig & Clarke, 1991). Detta fenomen kallas "big bath" och är vanligt förekommande genom goodwillnedskrivningar i synnerhet då företaget har en ny VD (AbuGhazaleh, Al-Hares & Roberts, 2011). Samma studie visar även att företag som med marginal överstiger sina vinstmål ofta väljer att justera ner resultatet så att de ligger närmare målet, så kallad earnings smoothing (resultatutjämning), då detta minskar variationen i resultatet samt innebär att förväntningar på framtida mål inte rusar iväg och därmed blir framtida mål lättare att uppnå.

2.2.1 Earnings managements koppling till Goodwill

Earnings management handlar ofta om hur företag väljer att periodisera intäkter och kostnader så att dessa redovisas i de perioder som är mest fördelaktigt för företaget. Enligt Healy och Whalen (1999) studeras därför earnings management i regel genom att mäta totala periodiseringar vilket är skillnaden mellan redovisat resultat och det operativa kassaflödet. De menar dock att ett ännu vanligare och bättre sätt att mäta earnings management på är genom oväntade/oförklarade periodiseringar. Dessa periodiseringar beräknas som totala periodiseringar minus väntade periodiseringar i form av fordringar, lager, leverantörsskulder och normala avskrivningar (Healy & Whalen, 1999). Detta sätt att mäta är dock inte relevant för denna studie då resultatmanipulation, eller snarare möjligheten till resultatmanipulation, kommer utgöras av mängden redovisad goodwill vid rörelseförvärv.

Utifrån genomgången av earnings management teorin kan det konstateras att resultatmanipulation bör vara av intresse för majoriteten av alla företag. Tidigare forskning hävdar dessutom att en stor andel av köpeskillingen vid rörelseförvärv allokerad till goodwill och därmed stora redovisade goodwillposter är ett möjligt tillvägagångssätt för att kunna manipulera resultatet (Detzen & Zülch, 2012; Carvalho, Rodrigues & Ferreira, 2016; Souza & Borba 2017; Zhang & Zhang 2017). Det förväntas således att andelen av köpeskillingen allokerat till goodwill generellt är hög bland de svenska börsföretag som kommer att studeras i denna undersökning. Dock bör incitamenten för resultatmanipulation vara högre för företag med sämre lönsamhet,

med högre skuldsättningsgrad och med ledningar vars ersättning till stor del beror på resultatet (Healy & Whalen 1999; Detzen & Zülch, 2012; Shalev, Zhang & Zhang, 2013; Zhang & Zhang 2017). Dessutom bör den osäkerhet som präglat de senaste åren med bland annat hög inflation och höjda räntor innebära ökade incitament för kontroll och resultatmanipulation genom stora goodwillposter (Frii & Hamberg, 2021).

2.3 Hypotesutveckling

Hypoteserna nedan bygger på tidigare forskning samt de teorier som kommer användas för att analysera resultaten. Vad som är specifikt för denna studie jämfört med tidigare studier, förutom att den studerar andra förklarande variabler, är det klimat företagen verkat i de senaste åren till följd av Covid-19 och kriget i Ukraina. Både tidigare forskning och teorierna argumenterar för att resultatmanipulation är fördelaktigt för de flesta företag och därmed bör det finnas incitament för majoriteten av företag att redovisa stora goodwillposter. Följaktligen förväntas andelen goodwill i förhållande till immateriella tillgångar vid förvärv vara stor överlag men samtidigt tyder tidigare forskning och teorierna på att incitamenten för resultatmanipulation och därmed deras redovisade goodwill bör vara större för företag med vissa egenskaper.

Enligt agent-principal teorin tenderar agenten att handla i sitt eget intresse (Eisenhardt, 1989) och försöka maximera sin egen nytta (Jensen & Meckling, 1976). Ett sätt för ledningen (agenten) att maximera sin nytta är att se bra ut utåt, exempelvis på arbetsmarknaden, genom att visa ett bra resultat eller åtminstone inte ett negativt resultat. Kahneman och Tversky (1979) menar med sin "Prospect Theory" att människor generellt ogillar förluster mer än de gillar vinster. Med utgångspunkt i detta hävdar earnings management teorin att resultatmanipulation i stor utsträckning används för att undvika förluster och istället precis klara uppsatta mål (Burgstahler & Dichev, 1997; Jacob & Jorgensen, 2007; Kerstein & Rai 2007). Med bakgrund av detta bör företag med lägre lönsamhet allokera större del av köpeskillingen till goodwill för att på så sätt undvika ökade avskrivningskostnader och istället kunna kontrollera resultatet i större utsträckning och därmed undvika förluster. Detta mynnar ut i följande hypotes:

H₁: Det finns ett negativt samband mellan lönsamhet och andel allokert till goodwill

Om företaget har mycket skulder innebär detta normalt högre räntekostnader vilket påverkar resultatet negativt. Denna negativa resultatpåverkan bör öka incitamenten för resultatmanipulering då ledningen (agenten) är nyttomaximerande och därmed vill redovisa ett så bra resultat som möjligt (Jensen & Meckling, 1976). Som nämnt ovan menar Prospect Theory att vi människor är väldigt benägna att undvika förluster och de ökade kostnader och den ökade förlustrisk som en hög skuldsättning innebär bör därmed öka incitamenten för resultatmanipulering. Lån innebär dessutom ett ökat beroende på externa aktörer och kan även innefatta kontrakt med villkor att det redovisade resultatet måste nå upp till en viss nivå för att undvika räntehöjningar. Enligt earnings management forskningen skapar detta ytterligare incitament för resultatmanipulering (Healy & Whalen, 1999). Därmed förväntas andelen allokert till goodwill vara större desto större skuldsättningsgrad företaget har, vilket ger oss följande hypotes:

H₂: Det finns ett positivt samband mellan skuldsättning och andel allokerat till goodwill

Tidigare forskning har visat att en större del av köpeskillingen allokeras till goodwill då VD:s ersättning innehåller resultatbaserade bonusar (Detzen & Zülch, 2012; Shalev, Zhang & Zhang, 2013; Zhang & Zhang 2017). Detta verkar dock inte gälla i Sverige enligt Frii och Hambergs (2021) studie då de menar att VD ensam inte har lika mycket makt i svenska företag. Det vore därför intressant att studera vilken påverkan ledningens bonusar som helhet har på köpeskillingsallokeringen. Både earnings management och agent-principal teorin pekar på att denna typ av kontrakt/bonusar bör leda till ökade incitament för resultatmanipulering (Healy & Whalen, 1999) då ledningen (agenten) vill maximera sin egen nytta genom att öka sin lön (Jensen & Meckling, 1976). Därmed förväntas högre grad av resultatbaserade bonusar för ledningen innebära större andel allokerat till goodwill. Följaktligen kan följande hypotes formuleras:

H₃: Det finns ett positivt samband mellan bonus och andel allokerat till goodwill

Varken tidigare forskning kring goodwill eller teorierna nämner etik. Dock hävdar vi att en hög grad av etik och socialt ansvar bör innebära att företaget vill skapa en så bra och användbar redovisning som möjligt och därmed försöka uppfylla syftet med standarden. Tidigare forskning inom CSR (Corporate social responsibility) visar att företag som använder CSR tar lägre risk och presterar bättre under osäkra tider (Albuquerque et al, 2018; Nofsinger & Varma, 2014). Vidare menar Greenwald (2010) att företag som är ESG-drivna (Environmental, Social and Governance) presterar bättre än icke ESG-drivna företag. Ett mått på hur ESG-drivna företag är ESG-Score. ESG-scores är baserat på tre underkategorier: miljö, social och styrning (Reuters, 2018). Det förstnämnda står för innovationer, materialanvändning och utsläpp. Den sociala aspekten står för arbetskraft, mänskliga rättigheter, samhälle och ansvar. Styrning utgår istället från ledning, aktieägare samt CSR-strategi. En annan form av etiskt agerande är att vara ett jämställt företag (Gilshan, 2020). En studie av Hunt et al, (2015) visar att företag som har en mer jämställd ledning, presterar bättre än de som inte är lika jämställda. Vidare visar studien att ju mer ojämnt ett företag är, desto sämre presterar de. Då tidigare forskning visat att både CSR företag och mer jämställda företag presterar bättre än övriga företag förväntas det att dessa mer etiska företag är i mindre behov av resultatmanipulation och därmed redovisar mindre goodwill. Dessutom förväntas dessa företag som sagt att redovisa tillgångar mer korrekt då dessa företag vill redovisa en rättvis bild av hur deras finansiella ställning ser ut för dess intressenter. Resonemanget ovan ger oss följande hypotes:

H₄: Det finns ett negativt samband mellan etik och andel allokerat till goodwill

Den sista förklarande variabel som kommer studeras är osäkerheten vid förvärvet. Denna variabel är intressant att studera då åren 2020-2021 präglades av stor osäkerhet, leveransproblem och minskad efterfrågan på många varor på grund av pandemin. Även 2022 har präglats av stor osäkerhet och turbulens i omvärlden till viss del på grund av pandemin men kanske främst till följd av kriget i Ukraina vilket även lett till en rusande inflation samt höjda räntor (Riksbanken, 2023; SCB, 2023). Denna typ av risk kan enligt (Hillier et al, 2016) definieras som den

systematiska risken vilket innebär att denna form av risk är händelser som är utanför företagets kontroll. Vid denna form av systematisk risk där osäkerheten är hög bör resultatmanipulationen enligt Prospect Theory öka eftersom människor är riskaverta (Kahneman & Tversky, 1979). Vidare menar Burgstahler och Dichev (1997) att företag tenderar att resultatmanipulera för att undvika sämre resultat. Enligt Frii och Hambergs (2021) studie innebär dessutom ökad osäkerhet och därmed svårighet i värderingar att större andel av köpeskillingen allokeras till goodwill. Därtill pekar earnings management teorin på att ökad osäkerhet, de ökade kostnader och den ökade förlustrisk som blivit en följd av detta, borde innebära ökade incitament för resultatmanipulation och kontroll. Även utifrån agent-principal teorin bör ökad osäkerhet och förlustrisk innebära ökade incitament för kontroll och resultatmanipulation. Det förväntas därför att andelen allokerad till goodwill ökar med osäkerhet vilket uttrycks i följande hypotes:

***H₅:** Det finns ett positivt samband mellan osäkerhet och andel allokerat till goodwill*

3 Metod

3.1 Metodval

I en forskningsstudie som innehåller metodologiska frågor finns det två forskningsstrategier som forskare brukar använda inom företagsekonomisk forskning, nämligen kvantitativ och kvalitativ metod (Bryman & Bell 2017). En kvantitativ studie utgörs av en teoriprövning där mätbara och kvantifierbara data (siffror etc.) analyseras för att besvara en frågeställning. Den kvalitativa studien undersöker istället frågeställningen ur ett mer djupgående perspektiv där teorin bearbetas utifrån bland annat intervjuer, enkäter och observationer.

Eftersom studien innefattar en stor mängd numerisk data, är en kvantitativ metod mer lämplig för att besvara forskningsfrågorna. Samtidigt utgår arbetet ifrån en teoriprövning, vilket resulterar i att den kvantitativa metoden är mer passande. Tidigare forskning har utgått utifrån kvantitativa forskningsmetoder för att besvara liknande frågeställningar. Däremot anser författarna att ett stort antal statistiska beräkningar som underlag kommer att resultera i en slutsats och diskussion som är optimal gällande ämnet.

Forskningsprocessen för följande uppsats var att utgå från tidigare publicerade kandidatuppsatser och artiklar. Vid bearbetning av materialet kunde författarna framställa problemformuleringen som arbetet skulle innefatta. Därefter valdes variabler som skulle mätas. Datan som variablerna är hämtad från är främst årsredovisningar, men även sekundärdata från Retriever Business samt S&P Global. Slutligen skall slutsatser kunna dras utifrån statistiska resultat baserat på de olika variablerna.

3.2 Urval och bortfall

Urvalet i arbetet begränsas till företag som är börsnoterade på Nasdaq Stockholm. Målet med val av population är att den ska innehålla företag från olika branscher för att få en heltäckande bild av börsnoterade företags förvärv och goodwill oberoende av bransch. Av företagen som är inkluderade i målpopulationen har det slumpmässigt valts ut 42 bolag. Utanför målpopulationen har företag som inte är börsnoterade placerats. Anledningen till att författarna inte väljer att utgå från dessa företag är på grund av att företagen kan själva välja om de vill applicera avskrivning eller nedskrivning. Detta kommer kunna skapa skillnader i beräkningen av variablerna som valts. Därför har uppsatsen begränsats till att endast studera företag som måste utgå från IFRS 3 riktlinjer.

Totalt har 210 årsredovisningar granskats fördelat på 42 företag och 5 år (2018-2022). Dock har en del bortfall förekommit på grund av att samtliga företag inte genomfört förvärv varje år. Dessutom exkluderas de observationer där ingen goodwill redovisas. Det totala bortfallet summerar till 50 vilket innebär att materialet utgörs av totalt 160 observationer.

3.3 Datainsamling

Insamlingen av den empiriska datan utgörs av sekundärdata då främst företagens årsredovisningar för åren 2018-2022 har granskats. Informationen om företagens förvärv har hämtats från noterna i årsredovisningarna medan en del av de nyckeltal som kommer användas har hämtats från databasen "Retriever Business". Företagens resultat- och balansräkningar har sedan använts för att kontrollera dessa nyckeltal. Även information angående ledningens bonusar och ersättning har hämtats från noterna i årsredovisningen då denna information enligt lag måste finnas tillgänglig (ÅRL, 5 Kap, 40 §). Företagens ESG-score har hämtats från hemsidan "S&P Global" medan data om företagens jämställdhet har hämtats från företagens information om koncernledningen i årsredovisningarna. Det praktiska tillvägagångssättet har varit att författarna först gemensamt granskade ett par årsredovisningar för att på så sätt skapa en gemensam metodik och tolkning av respektive variabel som sedan kunde användas när respektive författare sedan individuellt granskade företag. All inhämtad data och nödvändiga beräkningar har sedan förts in i excel innan de flyttats över spss där den statistiska bearbetningen har skett.

De förvärvsanalyser som upprättas i samband med rörelseförvärv är preliminära och kan komma att ändras inom ett år från förvärvet (IFRS 3.45). Vi har dock valt att utgå från den förvärvsanalys som upprättats för året för förvärvet då vi är intresserade att se hur denna allokering av köpeskillingen påverkas av de omständigheter och förhållanden som var rådande vid den tiden. I de fall företagen saknat särskild not för rörelseförvärv har noten för immateriella tillgångar använts för att kontrollera om ett förvärv skett och hur fördelningen av köpeskillning mellan goodwill och andra immateriella tillgångar ser ut. De bolag som har brutet räkenskapsår har kategoriserats utifrån det år räkenskapsåret stängs, räkenskapsår 2021/2022 behandlas således som 2022.

3.4 Hypotestester

Den data som samlas in kommer analyseras med hjälp av statistisk slutledning där de hypoteser som formulerats i teorikapitlet testas. Det intressanta att undersöka är om det finns något samband mellan den beroende variabeln redovisad goodwill vid förvärv och de olika oberoende/förklarande variablerna, för att studera detta kommer följande multipla regressionsmodell att användas:

$$\text{Goodwill} = \beta_0 + \beta_1 \text{EBITDA-marginal} + \beta_2 \text{Avkastning} + \beta_3 \text{Skuldsättning} + \beta_4 \text{Bonus} + \beta_5 \text{ESG-score} + \beta_6 \text{Jämställdhet} + \beta_7 \text{År} + \varepsilon$$

Med hjälp av regressionsanalysen sökes svaret på vilken riktning respektive variabels riktningskoefficient (β) antar, om denna är signifikant och om hypoteserna därmed kan förkastas eller ej. Dessutom sökes i vilken utsträckning de oberoende variablerna förklarar variationen i den beroende variabeln, den så kallade determinationskoefficienten (r^2). För att bedöma signifikansen kommer en signifikansnivå på 5% användas, då denna är den vanligaste inom statistiken (Körner & Wahlgren, 2015). En signifikansnivå på 5% innebär en felrisk på 5% eller

annorlunda uttryckt en 95%-ig säkerhet att resultaten är korrekta och inte enbart beror på slumpen i urvalet (Frisk, 2021).

Den multipla regressionsmodellen är således en statistisk metod för att mäta relationen mellan en beroende och flera oberoende variabler (Körner & Wahlgren, 2015). Den här typen av modell är utmärkt för att mäta hur stor del av variationen i den beroende variabeln som kan förklaras av de oberoende variablerna (Körner & Wahlgren, 2015) men också för att mäta vilken förklaringskraft respektive variabel har. Men metoden har även en del brister då den endast mäter det matematiska sambandet, exempelvis om höga värden på de oberoende variablerna oftast motsvaras av höga värden på den beroende variabeln, och inte något orsakssamband (Körner & Wahlgren, 2012). Ett ytterligare problem är risken för multikollinearitet vilket innebär stark korrelation mellan de förklarande variablerna, de mäter således i princip samma sak och på så sätt försämras modellen (Körner & Wahlgren, 2015). För att hantera denna risk kommer multikollinearitetstest att genomföras dessutom kommer varje förklarande variabel testas enskilt för att på så sätt utvidga analysen. För att kunna dra slutsatser utifrån statistiska resultat krävs det därmed att dessa är väl underbyggda med befintliga teorier och tidigare forskning, men resultaten bör ändå tolkas med viss försiktighet.

3.4.1 Den beroende variabeln

*Goodwill - goodwill som andel av totala immateriella tillgångar vid rörelseförvärv
(goodwill/totala övertagna immateriella tillgångar)*

Syftet med studien, i linje med hypoteserna, är att undersöka om de utvalda förklarande variablerna påverkar andelen redovisad goodwill vid ett rörelseförvärv, varför den beroende variabeln ska försöka fånga in just detta. Anledningen till att goodwill sätts i förhållande till immateriella tillgångar snarare än köpeskillingen är att värderingen av de materiella tillgångarna, som också ingår i förvärvet, inte är lika osäker och svår (Zhang & Zhang, 2017). De immateriella tillgångarna däremot är generellt mycket svårare att både identifiera och värdera, vilket skapar en möjlighet för företaget att manipulera värderingen av dessa (Dorata & Zaldivar, 2010; Shalev, Zhang & Zhang, 2013; Zhang & Zhang, 2017; Birca, 2022). Därmed uppstår det på sätt och vis ett val för företagen mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar och det blir därför mer relevant för undersökningen att sätta summan allokerad till goodwill i förhållande till totala immateriella tillgångar. Denna information hämtas från de förvärvsanalyser som finns i företagens årsredovisningar.

3.4.2 De oberoende variablerna

*Lönsamhet - EBITDA-marginal (EBITDA/nettoomsättning), Avkastning på totalt kapital
(resultat efter finansiella poster+finansiella kostnader)/totala tillgångar)*

Som mått på lönsamhet har nyckeltalen EBITDA-marginal och avkastning på totalt kapital valts. EBITDA-marginalen mäter företagets rörelsemarginal före räntor, skatt, avskrivningar och nedskrivningar (Schön, 2022). Detta är relevant för denna undersökning då marginalen mäts innan goodwillnedskrivningar och andra avskrivningar hunnit påverka resultatet. Denna marginal kan således inte manipuleras genom goodwillallokeringar utan utgör snarare det som är föremål för manipulering. Det förväntas därmed att desto lägre EBITDA-marginal desto större andel goodwill. Avkastning på totalt kapital däremot är ett mått på lönsamhet där resultatet före finansiella kostnader sätts i relation till företagets totala tillgångar. Nyckeltalet ger därmed en

bild över hur effektivt företaget hanterar sina tillgångar för att skapa vinster utan hänsyn till kapitalstruktur och finansiering (PwC, 2018). Vid inhämtningen av dessa nyckeltal kommer föregående års mått att användas då det var dessa som fanns tillgängliga och som företaget kunde utgå från när de allokerade köpeskillingen. Datan kommer hämtas från databasen Retriever Business samt stämmas av mot företagets årsredovisningar för att öka tillförlitligheten och minska risken för mätfel. Genom att ha fler än ett mått för variabeln fångas mer av fenomenet upp och därmed kan tillförlitligheten, reliabiliteten och validiteten i undersökningen förbättras (Bryman & Bell, 2017).

Skuldsättning - Skuldsättningsgrad (totala skulder/eget kapital)

För att testa H2 och analysera om skuldsättningen har någon påverkan för hur mycket goodwill som redovisas vid ett rörelseförvärv kommer nyckeltalet skuldsättningsgrad att användas som oberoende variabel. De enskilda värdena kommer inhämtas från företagets årsredovisningar, sedan kommer nyckeltalet beräknas med hjälp av Excel.

Bonus - Andelen av ledningens ersättning som utgörs av resultatbaserade bonusar

Som mått på bonus kommer andelen av ledningen ersättning som utgörs av resultatbaserade bonusar användas. Det är endast de resultatbaserade bonusarna som är relevanta då det främst är dessa som påverkas av hur goodwill hanteras, övriga bonusar där hanteringen av goodwill inte har någon påverkan kommer istället hanteras på samma sätt som den fasta lönen. Dessa beräkningar kommer att göras i Excel med hjälp av den information som finns att finna i noterna i företagets årsredovisningar.

Etik - ESG Score, förhållandet mellan antalet kvinnor och män i ledningen.

Etik kommer att mätas för varje företag varje år genom ett betyg för företagets hållbarhet mellan 1-100. Detta betyg finns tillgängligt hos S&P Global och utgörs av en sammanvägd bedömning av företagets miljömässiga, sociala och ekonomiska hållbarhet. Betyget bygger både frivillig och tvingande offentlig information om bland annat företagets klimatstrategi, etik, miljöpolicy, arbete för mänskliga rättigheter samt arbetsmiljö (S&P Global, 2023). Etik kommer även att mätas genom företagets jämställdhet, i form av förhållandet mellan kvinnor och män i ledningen, där företag med en jämn fördelning anses mer jämställda och därmed mer etiska.

Osäkerhet - kassalikviditet ((omsättningstillgångar-varulager)/kortfristiga skulder)), år 2018-2022

Som mått på osäkerhet kommer nyckeltalet kassalikviditet användas. Kassalikviditeten är ett mått på företagets kortsiktiga betalningsförmåga, där omsättningstillgångarna exklusive varulager sätts i relation till kortfristiga skulder (Fortnox, 2023). Desto lägre företagets kassalikviditet är, desto större risk tar företaget (Fortnox, 2023) och utsätts därmed för större osäkerhet. Den data kommer precis som för EBITDA-marginalen gälla föregående års mått då det är dessa som finns tillgängliga vid förvärvstidpunkten och de kommer att samlas in med hjälp av Retriever Business och sedan stämmas av mot företagets årsredovisning. Då låg kassalikviditet anses innebära hög osäkerhet samtidigt som ett positivt samband väntas mellan osäkerhet och den beroende variabeln är vi tvungna att ge kassalikviditeten negativa värden. Detta sker genom att varje värde för kassalikviditet multipliceras med -1 så att lägre kassalikviditet motsvaras av högre värden.

För att dessutom kunna studera skillnader över tiden och om den osäkerhet som präglat de senaste åren påverkar köpeskillingsallokeringen kommer året för förvärven användas som den sista förklarande variabeln. Valet av 2018 som startår har gjorts för att ha två år där coronapandemin inte var särskilt framträdande. På så sätt kan vi få in ett större material från tiden före osäkerheterna med pandemi, krig, hög inflation och höjda räntor vilket gör att analyser och jämförelser blir mer meningsfulla. Åren har kodats var för sig där 2018 fått värdet 0 och 2022 fått värdet 4 då osäkerheten anses öka med tiden.

3.5 Validitet, reliabilitet och replikerbarhet

Validitet, reliabilitet och replikerbarhet är tre kriterier som används vid en forskningsstudie avseende inhämtning av data och en hög grad av kriterierna är väsentlig för en trovärdig och pålitlig studie (Bryman & Bell 2017). Validitet är ett mått på hur väl en studie mäter det den avser mäta. Intern validitet handlar om huruvida resultat kan generaliseras till andra situationer, medan extern validitet beskriver hur resultatet kan generaliseras till en bredare population. Reliabilitet är ett mått på hur pålitlig en studie egentligen är. Ju fler samma svar en studie får, desto högre blir forskningens tillförlitlighet. Replikerbarhet handlar om huruvida en studie kan replikeras av andra forskare.

Författarna har i studien använt sig av vissa huvudbegrepp vid framställning av passande information och data. "Goodwill", "förvärv" är begrepp som använts. Ytterligare har skribenterna fokuserat primärt på inhämtning av primärkällor såsom årsredovisningar. Syftet är att framställa ett arbete med hög reliabilitet, då årsredovisning är utformad av människor som har erfarenhet av respektive bolag. Därtill används även sekundärkällor i form av artiklar och rapporter. Dessvärre kan sekundärdata bidra till att reliabiliteten sänks, men skribenterna anser att datan som använts är relevant. För att minska risken för att validiteten ska sjunka har sekundära källor analyserats detaljerat. Inledningsvis har författarna för samtliga källor validerats. Validiteten har baserats på huruvida skribenten är anställd på en institution och vad för typer av tidigare rapporter eller artiklar hen har skrivit. Därefter utvärderas även tidsaspekten när samtliga källor publicerades. Det är relevant att inte ha allt för gammal data, på grund av att denna studie baseras på redovisningsprinciper som förändras med jämna mellanrum.

3.6 Metodkritik

Den metod som valts innehåller dock en del brister. Som diskuterats ovan (avsnitt 3.4) mäter den här typen av statistiska modeller endast matematiska samband och det kan därmed bli svårt att säkerställa om något orsakssamband verkligen finns mellan de beroende och de oberoende variablerna (Körner & Wahlgren, 2012). Ett ytterligare potentiellt problem är att den valda modellen innehåller variabler som kan vara branschspecifika, EBITDA-marginalen är ett exempel på en sådan variabel. Detta är problematiskt eftersom urvalet utgörs av företag från flera olika branscher vilket innebär att de branschspecifika variablerna kan se väldigt olika ut och ha olika påverkan på goodwillallokeringen för företag inom olika branscher. På så sätt kan resultatet och analysen av dessa påverkas och bli mer svårtolkade.

Att använda sig av sekundärdata har både sina fördelar och nackdelar. En fördel med att använda sig av befintlig data jämfört med att ta fram ny är att processen för datainsamlingen blir mindre tidskrävande medan en nackdel är att det kan vara svårt att säkerställa datans kvalitet, precision och bakomliggande faktorer när man inte själv tar fram informationen (Bryman & Bell, 2017). I den här studien kommer mycket av materialet från årsredovisningar vilka är hårt reglerade och även granskade av revisorer. Även faktumet att årsredovisningen inte ändras efter publicering utan är konstanta vilket innebär att den publicerade datan är fastställd ökar tillförlitligheten. Vidare leder detta till att studiens replikerbarhet och reliabilitet ökar, vilka är väsentliga faktorer i vetenskapliga studier (Bryman & Bell, 2017). Eventuella brister i studiens reliabilitet skulle snarare kunna beror mänskliga misstag under datainsamlandet då antalet undersökta bolag och årsredovisningar är relativt omfattande. För att undvika detta har skribenterna gått igenom ett par årsredovisningar gemensamt, samt skapat tydliga riktlinjer och metodik för hur insamling av data ska genomföras. För att ytterligare säkerställa kvaliteten samt jämlikheten i datainsamlingen har en metod som kallas test-retest använts. Metoden innebär att författarna gör stickprov på varandra (Bryman & Bell, 2017) för att se om datainsamlingen skett på rätt sätt och om även övriga författare får fram samma information från den aktuella årsredovisningen.

3.7 Val av teori

Den teoretiska referensram som studien använder sig av har valts för att bäst uppfylla syftet med uppsatsen genom att möjliggöra för hypotesformulering samt för att kunna göra en analys av resultatet. Detta har gjorts genom att teorierna som valts gör antaganden om att människan är nytto-maximerande, förklarar informationsasymmetrin som råder mellan agent och principalen samt varför företag kan vara motiverade att resultatmanipulera. Dessa teorier har valts dels för att tidigare studier använt dem, och vi vill bidra till litteraturen genom att analysera andra variabler som kan tänkas påverka goodwillallokeringen vid förvärvsanalys genom samma teoretiska perspektiv, dels har de valts då vi anser att agent-principal-teorin och earnings management är de teorierna som är bäst lämpade för att uppnå syftet med uppsatsen.

En annan teori som hade kunnat vara av intresse är den institutionella teorin. Denna teori förklarar hur ett företags redovisningsval kan komma att påverkas av externa faktorer. DiMaggio och Powell (1983) argumenterar för att en anledning till att företagsprocesser förändras är för att företag blir mer och mer homogena. Således kan det vara så att företag väljer att allokeras den mängd Goodwill som resterande aktörer gör. Detta resonemang kan även dras ett steg längre då mängden Goodwill som allokeras kan vara branschspecifik vilket innebär att företag i samma bransch redovisar väldigt lika. Då vi har valt att analysera företags-specifika och interna faktorer och således inte valt att analysera goodwillallokering genom att göra branschjämförelser som vissa andra studier gjort har vi därför valt bort den institutionella teorin.

3.8 Litteratursökning

För att hitta lämplig litteratur har vi dels studerat tidigare kandidatuppsatser som har skrivit om goodwill och studerat vilka källor som de har använt sig av. Vi har även sökt efter forskning på

olika databaser som Lunds universitet erbjuder där vi sökt efter begrepp som "Goodwill", "IFRS", "Förvärvsanalys", "Rörelseförvärv" och en mängd andra begrepp som är sammankopplade till Goodwill. För att utöka mängden träffar har även sökningarna gjorts på engelska. Detta gjorde vi för att se vad som redan har forskats om men även för att hitta litteratur som vi kan källhänvisa till under studiens gång. Vårt primära fokus har varit att hitta artiklar som har blivit granskade då det medför en högre tillförlitlighet. Vi har även valt att använda oss av en del av den kurslitteratur som vi haft under våra studier.

4 Resultat

4.1 Deskriptiv statistik

<i>Tabell 1: Antal observationer respektive år</i>					
År	2018	2019	2020	2021	2022
Antal observationer	25	34	30	37	34

Materialet utgörs av totalt 160 observationer och som vi kan se i tabell 1 ovan är fördelningen mellan åren relativt jämn och det är därmed möjligt att analysera variabeln år. Den deskriptiva statistiken (tabell 3) visar som väntat att andelen goodwill av de totala immateriella tillgångarna är väldigt hög (över 70%). Det är dessutom statistiskt säkerställt på en signifikansnivå på 0,1% att medelvärdet överstiger 50% och att goodwill därmed generellt är större än övriga immateriella tillgångarna (se tabell 2).

<i>Tabell 2: T-test: överstiger andelen goodwill 0,5 (50%) - $\mu_{Goodwill} > 0,5$</i>		
Medelvärde	T-värde	P-värde
0,7242	14,463	<0,001

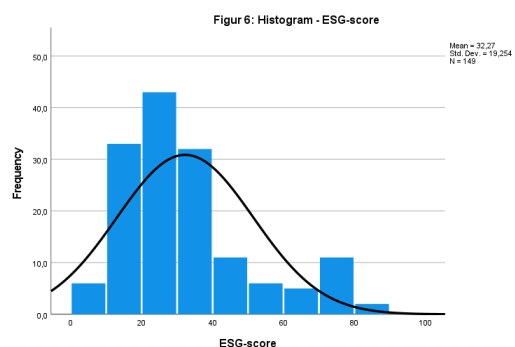
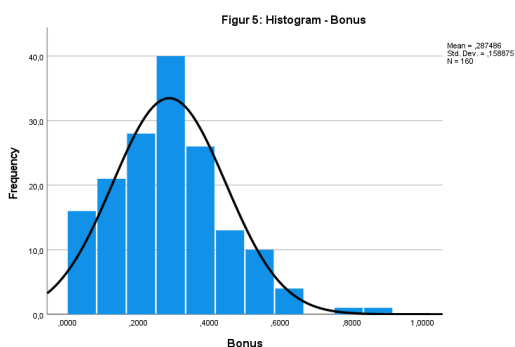
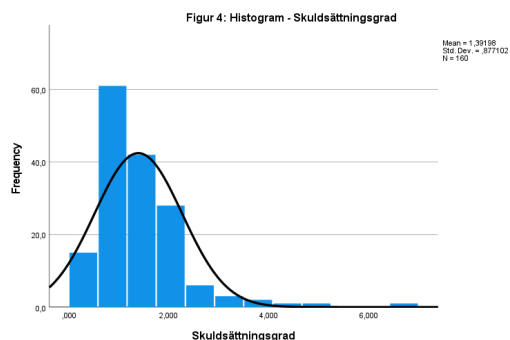
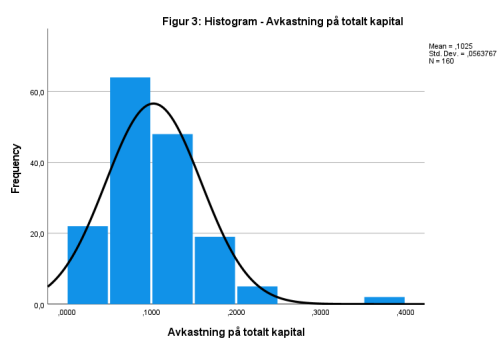
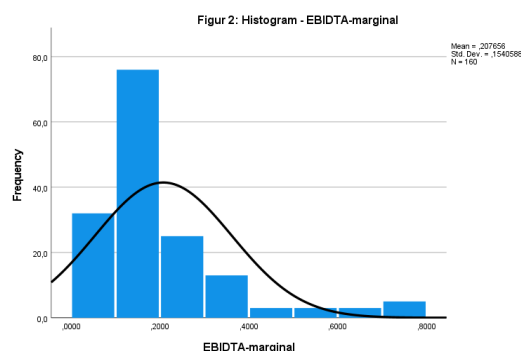
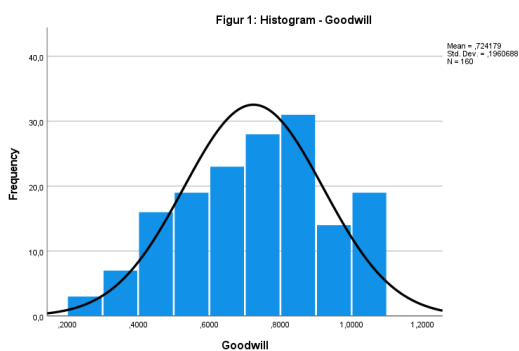
I tabell 3 nedan kan medelvärden, max- och min-värden, median samt standardavvikelser utläsas för samtliga variabler. Medianen tas med då variablerna skuldsättningsgrad samt kassalikviditet innehåller extremvärden då skillnaden mellan max- och min-värdena är väldigt stora. Dessa extremvärden kan få en stor påverkan på medelvärdet men genom att även inkludera medianen kan denna effekt synliggöras vilket ger en fördjupad bild av materialet. Det är även värt att notera att antalet observationer där företaget endast redovisade goodwill och inga andra immateriella tillgångar var hela 19 st. Slutligen kan det också konstateras att i princip alla företag saknar någon ytterligare förklaring till de redovisade immateriella tillgångar samtidigt som beskrivningarna av goodwill i regel är vaga och generella vilket stämmer väl överens med tidigare iakttagelser (Gauffin & Nilssons, 2022; Rahm & Sandell 2016).

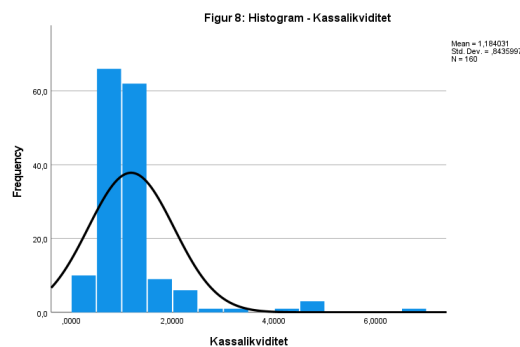
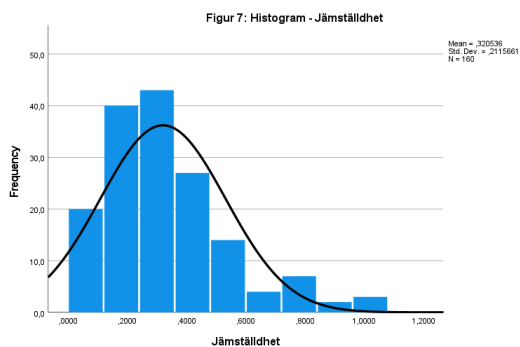
<i>Tabell 3: Deskriptiv statistik</i>					
Variabel	Min-värde	Max-värde	Medelvärde	Median	Standardavvikelse
Andel goodwill	0,2609	1,0000	0,7242	0,7527	0,1961
EBITDA-marginal	0,0266	0,7655	0,2077	0,1753	0,1541

Avkastning på totalt kapital	0,0050	0,3720	0,1025	0,0954	0,0564
Skuldsättning sgrad	0,1350	6,7270	1,3920	1,1985	0,8771
Bonus	0,00	0,8744	0,2875	0,2811	0,1589
ESG-score	6	83	32,27	28,00	19,254
Jämställdhet	0,00	1,00	0,3205	0,2857	0,2116
Kassalikviditet	0,0920	6,8380	1,1840	1,0555	0,8436

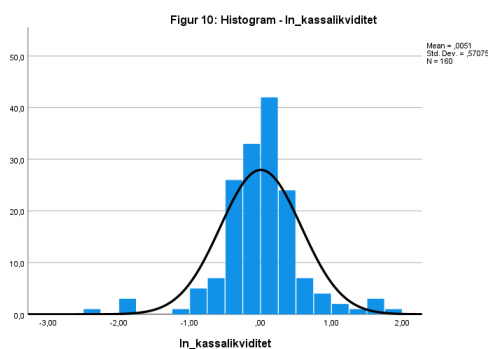
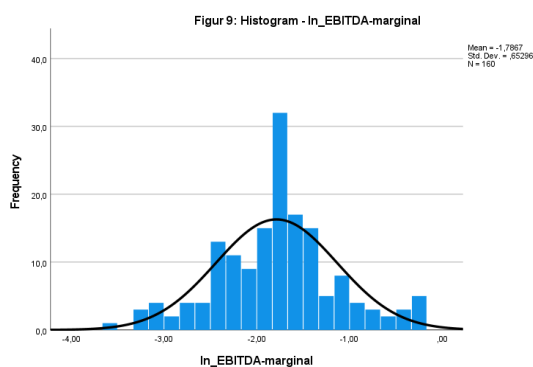
4.1.1 Normalfördelning

För att kunna genomföra en regressionsanalys krävs det att variablerna i modellen är normalfördelade (Sundell, 2010a). Utifrån histogrammen nedan (se figur 1-8) kan det konstateras att alla variabler som ingår i den multipla regressionsanalysen, utom EBITDA-marginal och kassalikviditet, är relativt normalfördelade.





Det faktum att variablerna EBITDA-marginal samt kassalikviditet inte är normalfördelade innebär att dessa måste transformeras. Detta kan ske med hjälp av den naturliga logaritmen (Sundell, 2010a). Efter transformeringen blir variablerna betydligt mer normalfördelade (se figur 9 & 10 nedan) och kan därmed användas och analyseras med hjälp av den multipla linjära regressionsmodellen.



4.1.2 Korrelation

Pearsons korrelation är ett sätt att mäta det linjära sambandet mellan två variabler. Korrelationskoefficienten kan inte överstiga 1 eller understiga -1 utan återfinns alltid i detta intervall (Körner och Wahlgren, 2015). Värdet på korrelationen är ett mått på sambandets styrka mellan de två variablerna där en korrelation som antar värdet 0 innebär att inget linjärt samband finns, medan en korrelation på 1 eller -1 innebär ett perfekt linjärt samband antingen positivt eller negativt, korrelationen är alltså svagare desto närmare noll den ligger (Sundell, 2010b). Tabellen nedan redovisar korrelationerna mellan de variabler som ingår i modellen samt om dessa är signifikanta eller inte. Det finns en del signifikanta samband mellan några av de oberoende variablerna vilket kan innebära risk för multikollinearitet. Men då ingen av dessa korrelationer överstiger ett absolut värde om 0,8 som är det kritiska värde som brukar användas för att bedöma multikollinearitet (Sundell, 2010c) bör inget problem finnas, för att säkerställa detta kommer multikollineariteten testas ytterligare i nästa delkapitel. Det går även att utläsa att goodwill som är den beroende variabeln har signifikanta samband med variablerna bonus, ESG-score, jämställdhet samt In_kassalikviditet, detta är samma variabler som även är signifikanta i de enkla regressionsmodellerna vilket är föga förvånande då både regressionen och korrelationen är mått på det linjära sambandet mellan variablerna.

Tabell 4: Korrelationstabell

*= $p < 0,05$ =signifikans

	Goodwil l	ln_EBIT DA-mar ginal	Avkastni ng på totalt kapital	Skuldsät tningsgr ad	Bonus	ESG-sco re	Jämställ dhet	ln_Kassa likviditet	År
Goodwil l	1								
ln_EBIT DA-mar ginal	0,094	1							
Avkastni ng på totalt kapital	-0,113	0,229*	1						
Skuldsät tningsgr ad	0,080	-0,523*	-0,329*	1					
Bonus	-0,230*	-0,15	-0,087	-0,046	1				
ESG-sco re	0,183*	-0,82	-0,212*	0,374*	0,086	1			
Jämställ dhet	0,191*	-0,155	0,032	0,114	-0,165*	0,086	1		
ln_Kassa likviditet	0,171*	-0,24	-0,287*	0,347	-0,018	0,137	0,097	1	
År	0,037	0,152	-0,105	0,005	0,094	0,114	0,102	0,009	1

4.1.3 Multikollinearitet

Som diskuterats ovan finns en risk vid multipel regressionsanalys att multikollinearitet förekommer mellan de förklarande variablerna. Multikollinearitet innebär hög grad av korrelation mellan de oberoende variablerna vilket gör det svårt att hålla isär varje variabls effekt på den beroende variabeln vilket försämrar modellen (Sundell, 2010c). För att kontrollera detta har ett multikollinearitetstest genomförts där tolerans- och VIF-värden (variance inflation factor) tagits fram. Som gränsvärde för toleransvärdet används ofta 0,25 vilket motsvarar ett VIF-värde på 4 då VIF-värdet beräknas genom att ta 1 dividerat med toleransvärdet (Sundell, 2010c). Som går att utläsa från tabell 5 nedan understiger alla VIF-värden 2 vilket innebär att multikollinearitet inte utgör något problem i vår modell utan alla variabler kan användas i samma modell.

Tabell 5: Multikollinearitetstest

Variabel	Tolerance	VIF
ln_EBITDA-marginal	0,639	1,564
Avkastning på totalt kapital	0,813	1,230
Skuldsättning	0,513	1,951
Bonus	0,942	1,061
ESG-score	0,810	1,234
Jämställdhet	0,905	1,105
ln_Kassalikviditet	0,802	1,247
År	0,897	1,115

4.2 Statistisk slutledning

Respektive förklarande variabel har först testats i en egen modell där endast denna oberoende variabel och den beroende variabeln finns med (modell 1-8), sedan har alla förklarande variabler testats och ingått gemensamt i modell 9. Som framgår av tabell 6 nedan är endast fyra av de åtta enkla regressionsmodellerna signifikanta (se signifikans för R^2) och det är därmed endast för dessa vi med tillräcklig säkerhet kan säga att koefficienten och därmed sambandet är skilt från noll. Den multipla regressionsanalysen är signifikant vilket innebär att modellen kan användas för att förklara en del av variationen i den beroende variabeln och de värden som ges av tabellen bör därför tolkas vidare. För den multipla regressionsanalysen presenteras ett justerat R^2 -värde då det vanliga R^2 -värdet ofta överskattar modellens förklaringsgrad när det finns många förklarande variabler, det justerade R^2 -värdet däremot tar hänsyn till mängden förklarande variabler och ger därmed ett mer rättvisande värde.

Tabell 6: Resultat av regressionsanalys
 *= $p < 0,05$ =signifikans

	Modell 1	Modell 2	Modell 3	Modell 4	Modell 5	Modell 6	Modell 7	Modell 8	Modell 9
ln_EBITDA-marginal	2,823								6,510*
Avkastning		-0,392							-0,319
Skuldsättningsgrad			0,018						0,010
Bonus				-0,284*					-0,269*
ESG-score					0,185*				0,168*
Jämställdhet						0,177*			0,083

ln_Kassalik viditet							5,875*		2,163
År								0,527	0,038
R ²	0,009	0,013	0,006	0,053*	0,034*	0,036*	0,029*	0,001	0,093*

Den första hypotesen som ställdes upp var angående ett eventuellt negativt samband mellan lönsamhet och andelen allokerat till goodwill. Denna hypotes har testats med hjälp av variablerna EBITDA-marginal samt avkastning på totalt kapital. Hypotesen såg ut på följande sätt:

H₁: Det finns ett negativt samband mellan lönsamhet och andel allokerat till goodwill

Enligt de statistiska beräkningarna för modell 1 och ln_EBITDA-marginalen visas en icke-signifikant koefficient på 2,823. Däremot är koefficient gällande ln_EBITDA-marginal i modell 9 på 6,510 signifikant. Det innebär att EBITDA har ett positivt samband med goodwill när samtliga oberoende variablerna är med i beräkningen. Variabeln ln_EBITDA-marginal bidrar således med ytterligare förklaringsgrad när övriga oberoende variabler redan finns med i modellen. Dock är det alltså en positiv riktning på koefficienten, vilket resulterar i att hypotesen förkastas då det förväntades ett negativt samband enligt den.

Modell 2 visar en riktningskoefficient på -0,392 för variabeln avkastning, dock är denna inte signifikant. Inte heller i modell 9 är koefficienten för avkastning signifikant vilket innebär att den inte ger något ytterligare förklaringsvärde när övriga förklarande variabler redan är med i modellen. Då det signifikanta negativa sambandet som vi väntade oss inte har gått att finna i någon av variablerna för lönsamhet förkastas hypotesen.

Nästa hypotes handlar om skuldsättningen hos företagen och bygger på en förväntan att de företag med hög skuldsättning också redovisar mer goodwill vid förvärv och formuleras på följande vis:

H₂: Det finns ett positivt samband mellan skuldsättning och andel allokerat till goodwill

Skuldsättningsgraden och modell 3 visar icke signifikant koefficient på 0,018. I modell 9 tas skuldsättningsgraden in i en modell tillsammans med samtliga oberoende variabler och påvisar återigen en icke signifikant koefficient, men nu på 0,010. Det går således inte att påvisa något positivt samband mellan skuldsättningsgrad och andelen allokerat till goodwill och därför förkastas hypotesen.

Den tredje hypotesen behandlar ledningarnas bonusar och ser ut enligt följande:

H₃: Det finns ett positivt samband mellan bonus och andel allokerat till goodwill

Bonus som först testas i modell 4 har en signifikant negativ påverkan (-0,284) på andelen allokerat till goodwill. Koefficienten innebär att andelen allokerat till goodwill minskar med

0,284% för varje procent som ledningarnas bonusar ökar. Även i modell 9 där resterande variabler tas i beaktande vid en statistisk beräkning gällande bonus påvisas ett signifikant negativt samband (-0,269). Det går därmed att påvisa ett statistiskt säkerställt samband mellan bonus och goodwill men då detta samband är negativt och därmed går i motsatt riktning jämfört med vad som förväntades enligt hypotesen måste hypotesen förkastas.

Den fjärde hypotesen undersöker det potentiella sambandet mellan etik och andelen allokerat till goodwill. Etik utgörs i regressionsanalysen av två variabler, nämligen ESG-score och jämställdhet. Hypotesen som testas är följande:

***H₄:** Det finns ett negativt samband mellan etik och andel allokerat till goodwill*

Variabeln ESG-score har tagits i beaktande i modell 5 och resulterat i en signifikant koefficient, 0.185. Det innebär att för varje enhet som ökas i ESG-skalan, ökar goodwill med 0.185%. Däremot är det observerade sambandet positivt, vilket inte stämmer överens med den formulering som finns i hypotesen. I modell 9 tas samtliga oberoende variabler tillsammans med och även här är koefficienten för ESG-score (0,168%) signifikant. Det innebär att ESG-score fortfarande har ett positivt samband med goodwill, även när resterande oberoende variabler redan finns med i modellen. Modell 6 visar en signifikant koefficient för jämställdhet på 0,177. Det innebär att för varje procent jämställdheten ökar, ökar goodwill med 0,177%. Däremot visar det ett positivt samband, vilket är motsatt vad som förväntades enligt hypotesen. När jämställdheten ingår i modell 9 med samtliga oberoende variabler tappar variabeln sin signifikans vilket innebär att jämställdhet inte bidrar med ytterligare förklaring av variationen i den beroende variabeln när övriga variabler redan finns med i modellen. Trots att signifikanta samband har hittats mellan etik-variablerna och andelen allokerat till goodwill förkastas hypotesen. Detta beror på att de samband som funnits går i motsatt riktning mot de som förväntades enligt hypotesen.

Det sista sambandet som testats är det mellan osäkerhet och andelen allokerat till goodwill där osäkerheten mäts genom variablerna ln_kassalikviditet och år. För att testa detta samband används följande hypoteser:

***H₅:** Det finns ett positivt samband mellan osäkerhet och andel allokerat till goodwill*

I modell 7 där ln_kassalikviditet testas utan övriga förklarande variabler påvisas ett signifikant positivt samband (5,875) till den beroende variabeln, vilket är precis vad som förväntas enligt hypotesen. När ln_kassalikviditet sedan tas in i modell 9 tillsammans med samtliga oberoende variabler minskar sambandet till 2,163 samtidigt som signifikansen försvinner, vilket innebär att variabeln inte bidrar med ökad förklaringsgrad när övriga variabler redan finns med i modellen.

Slutligen beräknas modell 8 med olika år som utgångspunkt. Det visar en icke signifikant koefficient, 0,527. Även i modell 9 där samtliga oberoende variabler är med är koefficienten för år icke-signifikant, 0,038. Det resulterar i att det inte heller är möjligt att påvisa något samband mellan variabeln år och andelen allokerat till goodwill. Då det inte går att visa någon signifikans

för variabeln är samtidigt som signifikansen för kassalikviditeten försvinner i den multipla regressionsmodellen, förkastas även den sista hypotesen.

Sammanfattningsvis kan det konstateras att alla hypoteserna förkastas. Detta trots att fem av nio modeller var signifikanta samt att det gick att utläsa signifikanta samband mellan fyra oberoende variabler och den beroende variabeln. Anledningen till att de signifikanta sambanden inte ledde till att någon av hypoteserna kunde undvika att förkastas är att de observerade sambanden gick i motsatt riktning till de som förväntades enligt hypotesen eller att signifikansen försvann i den multipla modellen.

5 Analys

Anledningarna till att vi inte kunde hitta de samband vi förväntade oss kan vara flera, exempelvis kan det beror på att dessa samband inte finns bland de svenska börsföretagen men det kan också bero på brister i modellen eller urvalet. En möjlig orsak till de få signifikanta sambanden kan vara att andelen som allokerades till goodwill generellt var väldigt hög. Från den deskriptiva statistiken går det exempelvis att utläsa att medelvärdet för andelen goodwill av totala immateriella tillgångar uppgick till 72,42% samtidigt som det också bevisats att den genomsnittliga andelen goodwill överstiger 50% (se tabell 2). Genom att titta närmare på fördelningen av observationerna (se figur 1) kan vi se att en väldigt stor del av observationerna visar höga procentsatser och att medelvärdet dras ned några få observationer med låga procentsatser. Denna effekt blir också tydlig när man tittar på medianen för andelen goodwill, som presenteras i tabell 3 ovan, som är högre än medelvärdet. Att materialet är så pass samlat och spridningen i den beroende variabeln inte är större utan att majoriteten av observationerna visar så höga värde, innebär att det blir svårt att hitta statistiska samband. Det faktum att andelen som allokeras till goodwill är hög är i sig inte förvånande då båda teorierna samt tidigare forskning har pekat på fördelarna med stora goodwillposter för alla företag (Healy & Whalen 1999; Detzen & Zülch, 2012; Shalev, Zhang & Zhang, 2013; Zhang & Zhang 2017). Det som däremot är förvånande är att detta skulle innebära att samband var svårare att finna då dessa tidigare studier observerat samma fenomen men ändå hittat signifikanta samband, dock ska det poängteras att många av de tidigare studierna har satt goodwill i förhållande till den totala köpeskillingen medan denna studie satt goodwill i förhållande till immateriella tillgångar vilket kan vara orsaken till att mer omfattande analyser varit möjliga i tidigare studier. Att företag låter goodwill utgöra en stor del av de immateriella tillgångarna kan till viss del förklaras av Kahneman och Tverskys (1979) "Prospect Theory" då teorin menar att människor generellt är riskaverta och ogillar förluster mer än de gillar vinster. Detta borde därmed innebära att företag hellre väljer goodwill än övriga immateriella tillgångar för att på så sätt ersätta risken med större fasta avskrivningskostnader med nedskrivningar som kan kontrolleras och styras i större utsträckning.

Ett problem med modellen är att den använder flera nyckeltal som förklarande variabler, nämligen EBITDA-marginal, avkastning på totalt kapital, skuldsättningsgrad samt kassalikviditet. Detta är problematiskt då nyckeltal ofta är branschspecifika vilket innebär att de är relativt jämna inom branschen men kan skilja sig mer mellan branscher. Detta i sin tur innebär att nyckeltalen som förklarande variabel vid analys över flera branscher blir svårtolkad då olika nyckeltal kan vara olika viktiga i respektive bransch samtidigt som olika nivåer på nyckeltalen påverkar incitamenten till resultatmanipulation olika i olika branscher. Bristen på signifikanta samband för variablerna avkastning på totalt kapital och skuldsättningsgrad kan alltså förklaras på detta sätt. Men även förekomsten av det positiva sambandet mellan EBITDA-marginal och andelen allokerat till goodwill kan ha sin förklaring i att variabeln är branschspecifik. Det verkar nämligen vara så att de branscher som har hög EBITDA-marginal är samma som också allokerar en stor andel till goodwill vid förvärv. Vad detta samband beror på är dock svårt att säga.

Det positiva sambandet mellan den beroende variabeln och EBITDA-marginal kan även beror på vad som inom earnings management teorin kallas earnings smoothing eller resultatutjämning. Detta fenomen innebär att företag med höga marginaler väljer att justera ned sitt redovisade resultat för att på så sätt minska förväntningarna på framtida resultat och ha lättare att nå framtida mål (AbuGhazaleh, Al-Hares & Roberts, 2011). Följaktligen bör företag med höga marginaler vara mer benägna att manipulera sitt resultat och allokerar därför en större andel till goodwill för att öka möjligheten till resultatmanipulation.

Att ett negativt samband gick att finna mellan ledningens bonusar och andelen allokerat till goodwill går emot mycket av tidigare forskning (Detzen & Zülch, 2012; Shalev, Zhang & Zhang, 2013; Zhang & Zhang 2017) som tidigare funnit positiva samband mellan bonusar och andelen allokerat till goodwill. Våra resultat ligger inte heller i linje med Frii och Hambergs (2021) resultat i deras studie av svenska företag, då de inte fann något samband överhuvudtaget mellan bonusar och goodwillallokering. De menade att bristen på samband på den svenska marknaden beror på att VD:n inte har lika mycket makt i svenska företag som de har i många andra länder. Detta kan även användas som en potentiell förklaring till varför våra resultat inte visar ett positivt samband, då ledningen inte har så stor makt och inflytande över förvärvsanalysen får deras ersättningsstruktur ingen positiv påverkan på hur mycket av totala immateriella tillgångar som utgörs av goodwill. En ytterligare möjlig förklaring till bristen på ett positivt samband kan vara att företag möjligen använder andra resultatmått än årets resultat för att beräkna bonusar. Vår bonusvariabel utgörs nämligen av "resultatbaserad bonus dividerat med total ersättning" men då det inte varit möjligt att få fram information angående vilket typ av resultatmått som används som underlag för bonusar, uppstår en risk att åtminstone några av företagen i urvalet använder någon form av resultatmått rensat från av- och nedskrivningar vilket påverkar resultaten och analysen av undersökningen. Varför det finns negativt samband snarare än inget samband alls är däremot svårt och förklara. Det funna sambandet kan helt enkelt, precis som diskuterades kring EBITDA-marginalen, bero på att de branscher som ger ut lägst bonusar till ledningen också råkar vara de som redovisar störst andel goodwill. Det är samtidigt viktigt att komma ihåg att de statistiska sambanden endast mäter om höga värden på de oberoende variablerna oftast motsvaras av höga eller låga värden på den beroende variabeln, de mäter alltså inte orsakssamband (Körner & Wahlgren, 2012). Det är således fullt möjligt att de samband som uppenbarar sig endast är skensamband och att det egentligen inte finns något beroende och orsak-verkan-samband mellan variablerna.

Det positiva samband som observeras mellan variablerna för etik och den beroende variabeln är både oväntat och svårförklarat. Då ingen av de valda teorierna nämnt eller undersökt variabeln etik går inga svar eller förklaringar att hitta där. Tidigare forskning från Greenwald (2010) samt Hunt et al (2015) visar att mer etiska företag presterar bättre, med ledning av detta förväntades etiska företag vara i mindre behov av resultatmanipulation. Men så verkar följaktligen inte vara fallet då våra resultat pekar i motsatt riktning, detta kan antingen bero på att etiska företag har ett rykte om sig och förväntningar på sig att prestera bra, och för att kunna upprätthålla den bilden behöver de stora goodwillposter för att möjliggöra framtida resultatmanipulation, eller att de helt enkelt presterar bättre då de i större utsträckning manipulerar resultatet och därmed behöver större goodwillposter. En annan möjlig förklaring är att etiska företag tar på sig större kostnader och åtaganden gentemot omvärlden för att vara etiska. Detta i sin tur innebär att de vill undvika

riskerna med högre fasta avskrivningskostnader genom att istället allokera en stor andel till goodwill då dessa nedskrivningar kan kontrolleras. Men det kan även vara så, precis som diskuterades kring både EBITDA-marginalen och bonus, att det funna sambandet beror på att de branscher som är mest etiska också råkar vara de som redovisar störst andel goodwill. Som påpekats tidigare är det endast det matematiska sambandet som mäts, det finns således en risk att det observerade sambandet endast är ett skensamband och att det egentligen inte finns något beroende och orsak-verkan-samband mellan variablerna.

Kassalikviditeten är den enda variabeln som visar upp det förväntade sambandet på en signifikant nivå. Detta då ökad risk och osäkerhet enligt earnings management teorin ökar incitamenten för resultatmanipulation och därmed andelen goodwill som redovisas (Frii och Hambergs, 2021). Den andra variabeln som används för att mäta osäkerhet var år som inte visade upp något signifikant samband. Det verkar således som att det främst är intern osäkerhet snarare än extern som påverkar goodwillallokeringen. Detta kan bero på att intern osäkerhet är mer specifik för företaget i fråga och därmed påverkar företags redovisningsval medan extern osäkerhet är mer generell och påverkar flera företag på samma sätt. Att variabeln år inte visade ett signifikant samband med den oberoende variabeln kan även bero på att allokeringen till goodwill låg på en hög nivå redan i början av den tidsperiod som studerats. Därmed fanns det varken möjlighet eller motiv att öka allokeringen till goodwill särskilt mycket trots den ökade osäkerheten i omvärlden. Dock är det viktigt att notera att sambandet mellan kassalikviditet och den beroende variabeln inte är särskilt starkt då signifikansen i sambandet försvinner när variabeln tas in i modell 9 tillsammans med övriga förklarande variabler. Variabeln verkar således inte vara avgörande för goodwill allokeringen då den inte bidrar med någon ytterligare förklaring när övriga variabler redan finns med i modellen.

Som gick att utläsa ur tabell 6 är determinationskoefficienten (R^2) och därmed modellens förklaringsgrad generellt väldigt låga för alla modeller. Exempelvis har modell 9 alltså den modellen som innehåller alla oberoende variabler ett R^2 -värde på endast 0,093 (9,3%) vilket innebär att trots att modellen är signifikant kan den endast förklara 9,3% av variationen i den beroende variabeln. Att determinationskoefficienten inte blev högre än så beror till stor del på bristen på signifikanta samband mellan de förklarande variablerna och den beroende. Möjliga anledningar till bristen på starka samband har förklarats och diskuterats tidigare i detta kapitel. Det ska dock noteras att det inte är oväntat att modellen inte kan förklara all variation i den beroende variabeln. Detta eftersom en viss del av variationen beror på slumpen och andra variabler som inte går att mäta på ett tillförlitligt sätt. Dessutom finns det självklart många andra förvärvsspecifika och ekonomiska variabler som inte tagits med i modellen som påverkar hur mycket som allokteras till goodwill, exempel på sådana variabler kan vara mängden immateriella tillgångar i det förvärvade företaget innan förvärvet, storleken på förvärvet, kännedomen om det förvärvade företaget, vilken valuta förvärvet genomförts i och så vidare.

Då branschtillhörigheten misstänks påverka resultatet genomförs ett test för att ta reda på om så verkligen är fallet. Branschindelningen har skett utifrån SCB:s standard (SCB, u.å). Företagen i studien har delats in i en bransch för tillverkning/industri, en för informations- och kommunikationsverksamhet, en för handel samt en övrigt-grupp där övriga branscher ingår då dessa branscher endast omfattade ett eller två företag var. För att testa branschtillhörighetens

påverkan på den beroende variabeln har en variansanalys genomförts. En variansanalys är enligt Körner och Wahlgren (2015) en metod för att undersöka om det finns någon skillnad mellan olika grupper medelvärden och i vårt fall om det finns någon skillnad i andelen goodwill som redovisas mellan olika branscher. Som går att utläsa ur tabell 7 nedan ger testet ett väldigt lågt p-värde ($<0,001$) vilket innebär att det finns en statistiskt säkerställd skillnad mellan åtminstone någon av branschernas medelvärde. Det går således att konstatera att branschtillhörigheten påverkar mängden av köpeskillingen som allokeras till goodwill och då denna variabel inte finns med i vår modell bör våra resultat tolkas med försiktighet speciellt vad gäller EBITDA-marginal och andra branschspecifika nyckeltal.

Tabell 7: Variansanalys - Genomsnittlig andel goodwill per bransch

Medelvärde - tillverkning	Medelvärde - Informations- och kommunikations verksamhet	Medelvärde - handel	Medelvärde - övrigt	P-värde
66,58%	73,70%	85,55%	80,34%	$<0,001$

Sammanfattningsvis kan det konstateras att anledningen till att våra hypoteser inte stämmer utan istället måste förkastas kan vara att hypoteserna är felaktiga och det samband som förväntas i själva verket inte finns. Men vi har även belyst brister i både vår modell och vårt urval och dessa brister kan ha inneburit att vi inte lyckats fånga upp de samband som eventuellt finns mellan de förklarande variablerna och andelen allokerat till goodwill. Utifrån det resultat som studien har gett kan vi inte besvara våra frågeställningar på annat sätt än att det främst är bonus och etik som påverkar goodwillredovisningen. Även EBITDA-marginal och kassalikviditet tycks ha viss betydelse då även dessa ger signifikanta samband men dock endast i en av de modeller de ingår i, medan övriga variabler inte visade upp några signifikanta samband och därmed ingen påverkan. Som sagt har modellen dock visat sig inte vara optimal och resultaten bör därför tolkas med viss försiktighet.

6 Slutsats

Den slutsats man kan dra utifrån studien är att andelen goodwill av totala immateriella tillgångar vid rörelseförvärv generellt är väldigt hög. Genomsnittet i vårt material låg nämligen på över 70% och utifrån detta gick det att med en signifikansnivå på 0,1% säkerställa att genomsnittet i population ligger på över 50% vilket innebär att företag i snitt redovisar mer goodwill än övriga immateriella tillgångar vid förvärv. Det verkar således närmast föreligga en form av generell praxis bland svenska företag att redovisa mycket goodwill. Detta stämmer väl överens med de observationer som Gauffin och Nilsson (2022) gjort, samt vad som förväntas utifrån earnings management teorin (Healy & Whalen, 1999), "Prospect Theory" (Kahneman & Tversky, 1979) samt tidigare forskning då dessa menar att stora goodwillposter och möjlighet till resultatmanipulation är fördelaktigt för samtliga företag (Detzen & Zülch, 2012; Carvalho, Rodrigues & Ferreira, 2016; Souza & Borba 2017; Zhang & Zhang 2017). Det är sålunda tydligt att den subjektivitet som finns i det gällande regelverket utnyttjas av majoriteten av de svenska företagen. En ytterligare slutsats som kan dras är att företagen överlag är dåliga på att ge information kring vad de immateriella tillgångarna och goodwill består av och hur dessa har värderats. Detta ligger i linje med tidigare forskningsresultat (Gauffin & Nilssons, 2022; Rahm & Sandell 2016) och innebär att främst förvärven men även årsredovisningen i stort blir väldigt svårtolkade och svårgranskade för externa aktörer, vilket i sin tur ökar informationsasymmetrin mellan agenten och principalen.

Trots att förklaringsgraden i vår modell var förhållandevis låg och att många av våra förklarande variabler inte var till särskilt stor hjälp för att förklara hur mycket som allokeras till goodwill vid förvärv har modellen ändå lyckats visa att en väldigt stor del allokeras till goodwill vid rörelseförvärv vilket är en indikation på att opportunistiskt agerande förekommer. Detta är problematiskt på flera sätt, exempelvis då detta innebär att verkligheten inte återspeglas på ett tillfredsställande sätt samtidigt som redovisningens kvalitet sjunker då den inte bidrar med lika mycket användbar information till beslutsfattare såsom potentiella investerare. Det kan därför argumenteras för att nuvarande regelverk är bristfälligt då det lämnar en alldeles för stor möjlighet för opportunistiskt agerande. Dock kan det samtidigt argumenteras för att det inte enbart är negativt för investerare att det verkar ha blivit praxis bland svenska företag att redovisa mycket goodwill. Trots att beskrivningarna av goodwillposterna sällan är uttömmande vilket gör att redovisningen ger mindre användbar information, innebär denna praxis att många företag agerar och redovisar på liknande sätt vilket ökar jämförbarheten mellan företag vilket är fördelaktigt för investerare.

I kapitel 1.1.3 togs det upp att huruvida goodwill bör skrivas av linjärt eller värdenedgångsprövas årligen är ett omdebatterat ämne. På senare år har stor skepticism vuxit fram mot värdenedgångsprövningar (Frii & Hamberg, 2021) samtidigt som röster från NRG, Rådet och FAR har höjts för en återgång till avskrivningar (Carlsson & Sandell, 2023). Utifrån de resultat som presenterats i den här rapporten vill vi bidra till debatten i ämnet. Resultaten visar nämligen tydligt att IFRS-regelverket som nu gäller, där goodwill värdenedgångsprövas (IFRS 3.B69), utnyttjas av företagen då de allokerar en väldigt stor del till goodwill för att på så sätt

kunna kontrollera framtida kostnader (Frii & Hamberg, 2021; Zhang & Zhang 2017). En återgång till avskrivningar, oavsett avskrivningstid, hade inneburit att goodwill blev mindre fördelaktigt för företagen då avskrivningar innebär en fast kostnad över en bestämd nyttjandeperiod medan värdenedgångsprövningar kan anpassas varje år så att de år det är fördelaktigt för företagen att ha större kostnader kan en stor nedskrivning göras och andra år kan nedskrivningar helt undvikas. Nedskrivningar innebär således en större frihet och kontroll för företagen. Detta blir särskilt tydligt då både Zhang och Zhang (2017) samt Hamberg, Paananen och Novak (2011) visat att allokeringen av köpeskillingen till goodwill har ökat sedan IFRS-regelverket infördes. Vilken avskrivningstid som väljs är dock självklart också viktig exempelvis har Nurnberg och Sweeney (1989) visat att under tidigare regelverk då goodwill skrevs av över 40 år vilket är betydligt längre än många andra tillgångar, var det fördelaktigt att ha stora goodwillposter och därmed allokerades redan då stora andelar av köpeskillingen till goodwill. För att uppnå syftet med standarden som är att förbättra relevansen, tillförlitligheten och jämförbarheten i redovisningen (IFRS 3.1) bör avskrivningstiden sättas till en period som gör att det varken är fördelaktigt (för lång avskrivningstid) eller ofördelaktigt (för kort avskrivningstid) att redovisa mycket goodwill. Avskrivningstiden måste alltså bestämmas så att skillnaden mellan goodwill och övriga tillgångar blir så liten som möjligt. Detta är dock inte helt enkelt då avskrivningstiden kan skilja sig åt mellan olika tillgångar, dessutom tillkommer det i regel en uppskjuten skatteskuld vid övertagande av tillgångar vid rörelseförvärv vilket det inte gör när goodwill istället redovisas och denna skatteskuld kan påverka vissa nyckeltal (Carlsson & Sandell, 2018).

Trots att modellen inte visat sig vara optimal och de samband som förväntats inte gått att finna utan alla hypoteser förkastats har undersökningen gett en del intressanta resultat och slutsatser. Denna studie har kompletterat tidigare forskning på området genom att visa att det positiva samband som finns mellan bonus och goodwill i andra länder (Detzen & Zülch, 2012; Shalev, Zhang & Zhang, 2013; Zhang & Zhang 2017) inte förekommer på den svenska börsmarknaden. Ett ytterligare bidrag till forskningen på området är att resultaten tyder på att det verkar finnas någon form av generell praxis bland svenska företag att redovisa mycket goodwill, dessa resultat öppnar även upp möjligheter för framtida forskning vilka kommer diskuteras vidare i nästa kapitel. Rapporten har även bidragit till redovisningslitteraturen genom att belysa att nuvarande regelverk är bristfälligt samt fört ett resonemang kring huruvida en förändring av regelverket och en återgång till avskrivning av goodwill skulle kunna minska opportunistiskt agerande och resultatmanipulation.

7 Framtida forskning

Som konstaterades i analyskapitlet innehåller den modell som används i undersökningen en del brister bland annat då den inte tar hänsyn till skillnader mellan branscher. Framtida forskning skulle därmed kunna genomföra en liknande undersökning men endast titta på företag inom en eller ett par branscher. En sådan studie skulle kunna bidra med intressanta resultat angående ifall de förklarande variabelerna faktiskt har de väntade effekterna på allokeringen av köpeskillingen eller inte. Om flera branscher studeras skulle även skillnader mellan branscherna kunna analyseras vilket skulle kunna bidra med intressant information kring om det är samma faktorer som påverkar inom alla branscher eller om vissa specifika faktorer är särskilt avgörande i vissa branscher.

I framtiden skulle det även vara intressant att se en undersökning där revisorer intervjuades för att se hur de ser på förvärvsanalyser och det opportunistiska agerandet som sker från företagen. En sådan studie skulle kunna bidra med insikt i hur revisorer ställer sig till goodwillredovisningar samt om de har observerat några samband eller mönster hos de företag som redovisar särskilt mycket goodwill. Den här typen av studie har tyvärr inte varit möjlig för oss att genomföra på grund av att denna rapport skrevs under våren då revisorernas arbetsbörda är mycket stor vilket inneburit att möjligheten till intervjuer varit obefintlig. En sådan undersökning skulle även kunna kompletteras genom att kvalitativt studera processerna för köpeskillingsallokering hos enskilda företag för att på så sätt få en större inblick och förståelse för hur beräkningar och estimeringar genomförs vid upprättandet av en förvärvsanalys. En ytterligare inriktning som skulle kunna vara av intresse för framtida forskare är att snarare än att använda de faktiska värdena för nyckeltal som exempelvis EBITDA-marginal och avkastning, som varit fallet i denna studie, studera förändringen mellan åren. Detta skulle ge intressanta resultat då bland annat Burgstahler och Dichevs (1997) studie visat att det är väldigt viktigt för företag att inte vissa sämre resultat än tidigare år vilket kan innebära att resultatmanipulation och därmed goodwillallokeringen påverkas om marginaler försämras.

Det kanske mest intressanta resultatet från den här undersökningen är det negativa sambandet mellan bonus och goodwill vilket inte endast går emot tidigare forskning i andra länder där ett positivt samband observerats (Detzen & Zülch, 2012; Shalev, Zhang & Zhang, 2013; Zhang & Zhang 2017), utan även står i kontrast med Frii och Hambergs (2021) studie av svenska företag där inget signifikant samband hittades. Vad detta negativa samband beror på har vi dock inte lyckats förklara, därmed skulle det vara av intresse för framtida forskare att studera detta samband närmare och undersöka om det går att finna några bakomliggande faktorer/förklaringar till sambandet. En annan intressant slutsats från undersökningen är att det tycks finnas en praxis bland svenska företag att redovisa mycket goodwill vilket öppnar upp för intressant framtida forskning. Först och främst bör det studeras vidare för att bekräfta att denna praxis verkligen existerar, om så är fallet bör det vara av intresse att studera vad denna praxis beror på och var den kommer ifrån. Är det så att något/några stora företag började redovisa mycket goodwill och övriga följde efter, har gällande regelverk inte bara öppnat upp möjligheten utan även tryckt på för stora goodwillposter (och finns då liknande praxis i andra länder med samma regelverk), är

det så att revisorer (big 4) främjat detta för att på så sätt öka jämförbarheten mellan företag eller finns det andra förklaringar till denna utveckling?

Referenslista

Årsredovisningslag (1995:1554), kap 5. Noter, 40 §,
https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/arsredovisningslag-19951554_sfs-1995-1554#K5 [Hämtad 2023-04-01]

Albuquerque, Rui & Durnev, Art & Koskinen, Yrjö. (2018). "Corporate Social Responsibility and Firm Risk: Theory and Empirical Evidence". Centre for Economic Policy Research CEPR,
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3286367 [Hämtad 2023-05-10]

AbuGhazaleh, N. M., Al-Hares, O. M. & Roberts, C. (2011). "Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence". *Journal Of International Financial Management & Accounting*, Vol. 22 (3), pp. 165-204.
<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=bth&AN=65328547&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-06]

Beatty, A. & Weber, J. (2006). "Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments". *Journal Of Accounting Research*, 44 (2), pp. 257-288.
<https://www.jstor-org.ludwig.lub.lu.se/stable/3542441> [Hämtad 2023-04-28]

Birca, I. P. (2022), "Goodwill Practical Aspects", *USV Annals of Economics & Public Administration*, Vol. 22 (1), pp. 129–139
<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=bth&AN=161520995&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-04]

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

Burgstahler, D. & Dichev, I. (1997). "Earnings management to avoid earnings decreases and losses". *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24 (1), pp. 99-126.
https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165410197000177?ref=pdf_download&fr=RR-2&rr=7b7c4dc19cd195fc [Hämtad 2023-04-06]

Carvalho, C., Rodrigues, A. M. & Ferreira, C. (2016). "The Recognition of Goodwill and Other Intangible Assets in Business Combinations – The Portuguese Case". *Australian Accounting Review*, Vol. 26 (1), pp. 4–20
<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=edswss&AN=000373011300002&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-09]

Carlsson, J. & Sandell, N. (2018). *Koncernredovisning*, 3:e upplagan, Stockholm: Liber.

Carlsson, J. & Sandell, N. (2023). *Föreläsning 7: Koncernbildningar och förvärvsanalyser*, FEKH60, powerpoint presentation, LUSEM Lund, 3 Mars 2023

https://canvas.education.lu.se/courses/21756/pages/forelasning-7-koncernbildningar-och-forvarv-sanalyser?module_item_id=796203 [Hämtad 2023-05-09]

Dahmash, F. N., Durand, R. B. & Watson, J. (2009), "The value relevance and reliability of reported goodwill and identifiable intangible assets", *The British Accounting Review*, Vol. 41 (2), pp. 120–137

https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0890838909000298?ref=pdf_download&fr=RR-2&rr=7b7bc4cb6bfb2e12 [Hämtad 2023-04-12]

Degeorge, F., Patel, J. & Zeckhauser, R. (1999). "Earnings management to exceed thresholds". *Journal of Business*, Vol. 72 (1), pp. 1-33.

https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip_uid&db=edswss&AN=00007836100001&site=eds-live&scope=site [Hämtad 2023-04-11]

Detzen, D. & Zülch, H. (2012). "Executive compensation and goodwill recognition under IFRS: Evidence from European mergers". *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 21 (2), pp. 106–126.

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1061951812000183?via%3Dihub> [Hämtad 2023-04-12]

DiMaggio, P.J. and Powell, W.W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, [online] 48(2), pp.147–160.

<https://www.jstor.org/stable/2095101?seq=1> [Hämtad 2023-05-15]

Doliya, P. & Singh, J. P. (2015). "On the Implications of Fair Value Based Merger Accounting". *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Vol. 189, pp. 356 – 361

<https://www-sciencedirect-com.ludwig.lub.lu.se/science/article/pii/S187704281502025X?via%3Dihub> [Hämtad 2023-04-13]

Dorata, N. T. & Zaldivar, I. P. (2010). "Fair Value and Business Combinations". *Review of Business*, Vol. 30 (2), pp. 31–39.

https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip_uid&db=bth&AN=52570715&site=eds-live&scope=site [Hämtad 2023-04-09]

Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. <https://www.jstor.org/stable/258191> [Hämtad 2023-04-19]

Fortnox, (2023), "Vad är kassalikviditet?"

<https://www.fortnox.se/fortnox-foretagsguide/ekonomisk-ordlista/kassalikviditet> [Hämtad 2023-05-03]

Frii, P. & Hamburg, M. (2021) "What motives shape the initial accounting for goodwill under IFRS 3 in a setting dominated by controlling owners?" *Accounting in Europe*. Vol. 18 (2) pp. 218-248

<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=edsswe&AN=edsswe.oai.DiVA.org.hig.38240&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-04]

Frisk, E. (2021). "Signifikansnivå". *Statistisk ordbok*.
<https://www.statistiskordbok.se/ord/signifikansniva/> [Hämtad 2023-04-25]

Gauffin, B. & Nilsson, S.-A. (2022). "Rörelseförvärv enligt IFRS 3 – sextonde året – försämrad identifiering av immateriella tillgångar, lägsta nivå av goodwillnedskrivningar och IASB fortfarande ute på banan". *Far-online, Balans fördjupning 2022*
https://www-faronline-se.ludwig.lub.lu.se/dokument/balans-fordjupning/2020-tal/2022/balans_fordjupning_20220412/ [Hämtad 2023-04-10]

Gilshan, D. (2020) "The Ethics of Diversity". *Institute of Business Ethics*.
<https://www.ibe.org.uk/uploads/assets/98157842-65c6-43fb-84145c19ff8e03d0/ff71757c-eb3d-439d-b8c834dba2e9ac26/IBE-Report-The-Ethics-of-Diversity.pdf> [Hämtad 2023-05-09]

Greenwald, C. (2010). "ESG and Earnings Performance". *Thomson Reuters*.
<https://www.thomsonreuters.com/content/dam/openweb/documents/pdf/tr-com-financial/case-study/esg-and-earnings-performance.pdf> [Hämtad 2023-05-11]

Hamberg, M., Paananen, M. & Novak, J. (2011). "The adoption of IFRS 3: The effects of managerial discretion and stock market reactions". *European Accounting Review*, Vol. 20 (2), pp. 263–288.
<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=bth&AN=61215799&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-27]

Healy, P. M. & Wahlen, J. M. (1999). "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting". *Accounting Horizons*, Vol. 13 (4), pp. 365- 383.
<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=bth&AN=2811297&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-18]

Hunt, V., Layton, D. and Prince, S. (2014) "Diversity Matters". *McKinsey & Company*
<https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/business%20functions/people%20and%20organizational%20performance/our%20insights/why%20diversity%20matters/diversity%20matters.pdf>
[Hämtad 2023-05-05]

International Financial Reporting Standards (IFRS), (u.å), "IFRS 3 Rörelseförvärv", Far-online
<https://www-faronline-se.ludwig.lub.lu.se/dokument/ifrs/ifrs/ifrs0003/> [Hämtad 2023-04-07]

Jacob, J. & Jorgensen, B. N. (2007). "Earnings management and accounting income aggregation". *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 43 (2-3), pp. 369-390.
https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S016541010700016X?ref=pdf_download&fr=RR-2&rr=7b7c51efba219912 [Hämtad 2023-04-15]

Jensen, Michael C. & Meckling, William H., 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure," *Journal of Financial Economics*, vol. 3(4), pages 305-360.

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X> [Hämtad 2023-05-03]

Kahneman, D. & Tversky, A. (1979). "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk". *Econometrica*, Vol. 47(2), pp. 263–292.

<https://www-jstor-org.ludwig.lub.lu.se/stable/1914185?seq=27> [Hämtad 2023-04-16]

Kerstein, J. & Rai, A. (2007). "Intra-year shifts in earnings distribution and their implications for earnings management". *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 44 (3), pp. 399–419.

https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165410107000298?ref=pdf_download&fr=RR-2&rr=7b7c548ccaa895fc [Hämtad 2023-04-19]

Körner, S. & Wahlgren, L. (2012). *Praktisk statistik*. (4. uppl.). Lund: Studentlitteratur

Körner, S. & Wahlgren, L. (2015). *Statistisk dataanalys*. (5. uppl.). Lund: Studentlitteratur

Landsman, W. R. (2007), "Is Fair Value Accounting Information Relevant and Reliable? Evidence from Capital Market Research", *Accounting & Business Research*, Vol. 37, pp. 19-30.

<https://www-tandfonline-com.ludwig.lub.lu.se/doi/pdf/10.1080/00014788.2007.9730081>

[Hämtad 2023-04-17]

Li, Z., Venkataraman, R., Shroff, P. K. & Zhang, I. X. (2011). "Causes and consequences of goodwill impairment losses". *Review of Accounting Studies*, Vol. 16 (4), pp. 745-778

<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip,uid&db=edselc&AN=edselc.2-52.0-81355147581&site=eds-live&scope=site> [Hämtad

2023-04-19]

Nobes, C. (1992). "A Political-History of Goodwill in the UK - an Illustration of Cyclical Standard Setting". *Abacus-A Journal of Accounting and Business Studies*, Vol. 28 (2), pp. 142–167.

<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip,uid&db=edswss&AN=A1992JP20600003&site=eds-live&scope=site> [Hämtad

2023-04-03]

Nofsinger, J. & Varma, A. . (2014) "Socially responsible funds and market crises", *Journal of Banking & Finance*, Vol. 48, 180-193.

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426613004883> [Hämtad

2023-05-10]

Nurnberg, H. & Sweeney, J. (1989). "The Effect of Fair Values and Historical Costs on Accounting for Business Combinations". *Issues in Accounting Education*, Vol. 4(2), pp. 375–395.

<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=bth&AN=5326141&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-18]

Pajunen, K. & Saastamoinen, J. (2013). "Do auditors perceive that there exists earnings management in goodwill accounting under IFRS?". *Managerial Auditing Journal*, Vol. 28 (3), pp. 245-260

<https://www-emerald-com.ludwig.lub.lu.se/insight/content/doi/10.1108/02686901311304367/full/pdf?title=do-auditors-perceive-that-there-exists-earnings-management-in-goodwill-accounting-under-ifrs-finnish-evidence> [Hämtad 2023-04-14]

Penman, S. H. (2007), "Financial Reporting Quality: is fair value a plus or a minus?" *Accounting and Business Research*, Special Issue, pp. 33-44.

<https://www-tandfonline-com.ludwig.lub.lu.se/doi/pdf/10.1080/00014788.2007.9730083>
[Hämtad 2023-04-20]

PricewaterhouseCoopers (PwC), (2018), "Räntabilitet – så mäter du lönsamhet"

<https://blogg.pwc.se/foretagarbloggen/rantabilitet> [Hämtad 2023-04-18]

Rahm, H. & Sandell, N. (2016). "Att legitimera priset på förvärvat företag. Intertextuella förhållanden i goodwillformuleringar". *Sakprosa*, Vol. 8 (3), pp. 1–33.

<https://journals.uio.no/sakprosa/article/view/3614/3555> [Hämtad 2023-04-11]

Ramanna, K. & Watts, R. L. (2012). "Evidence on the Use of Unverifiable Estimates in Required Goodwill Impairment". *Review Of Accounting Studies*, Vol. 17 (4), pp. 749-780.

<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=edssjs&AN=edssjs.B9B1F565&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-05-12]

Retriver Business

<https://app-retriever-info-com.ludwig.lub.lu.se/services/businessinfo/search/SE/5560125790>
[Hämtad 2023-04-16]

Reuters, T. (2018). "Thomson Reuters ESG Scores". *Thomas Reuters Eikon*

https://www.researchgate.net/profile/Bita-Mashayekhi-2/post/ESG_Ratings-Are_there_any_ESG_ratings_that_require_participation_in_order_to_be_listed/attachment/5e69de1fcfe4a7bbe5652a52/AS%3A868158177046528%401583996447761/download/esg-scores-methodology.pdf
[Hämtad 2023-04-16]

Riksbanken, (2023), "Styrränta, in- och utlåningsränta"

<https://www.riksbank.se/sv/statistik/sok-rantor--valutakurser/styrranta-in--och-utlaningsranta/>
[Hämtad 2023-04-15]

Ross, Stephen & Hillier, David (2016). *Corporate finance*. Third edition Berkshire: McGraw-Hill

S&P Global (2023), "ESG Scores"

<https://www.spglobal.com/esg/solutions/data-intelligence-esg-scores> [Hämtad 2023-04-05]

Sandell, N. & Svensson, P. (2014). ””Det var inte mitt fel”– Om goodwillnedskrivningar och ansvarstagande i finansiella rapporter”. *Balans fördjupning*, Nr. 3, pp. 21-25

https://www-faronline-se.ludwig.lub.lu.se/contentassets/93b94b1175b043daa8b19bd403e36f18/media/fordjupningsbilaga_nr_3_2009547915.pdf [Hämtad 2023-04-08]

Schipper, K. (1989). ”Commentary on earnings management”. *Accounting Horizons*, Vol. 3(4), pp. 91-102.

<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=bth&AN=4816073&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-07]

Schön, F. A. (2022), ”8 viktiga nyckeltal när du analyserar aktier”. *Avanza*.

<https://blogg.avanza.se/lista-8-viktiga-nyckeltal-nar-du-analyserar-aktier> [Hämtad 2023-04-16]

Shalev, R., Zhang, I. X. & Zhang, Y. (2013). ”CEO compensation and fair value accounting: Evidence from purchase price allocation”. *Journal of Accounting Research*, Vol. 51 (4), pp. 819–854

<https://www-jstor-org.ludwig.lub.lu.se/stable/23473993?seq=27> [Hämtad 2023-04-06]

Souza, M.M. & Borba, J.A. (2017), ”Value relevance vi-à-vis Disclosure on Business Combinations and Goodwill Recognized by Publicly Traded Brazilian Companies”. *Revista Contabilidade e Financas*, Vol. 28 (73), pp. 77-92.

<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=edselc&AN=edselc.2-52.0-85010927993&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-06]

Statistiska Centralbyrån (SCB), (2023), ”Underliggande inflation enligt KPIF, 12-månadersförändring, procent”

<https://www.scb.se/hitta-statistik/statistik-efter-amne/priser-och-konsumtion/konsumentprisindex/konsumentprisindex-kpi/pong/tabell-och-diagram/konsumentprisindex-med-fast-ranta-kpif-och-kpif-xe/kpif-12-manadersforandring/> [Hämtad 2023-04-16]

Statistiska Centralbyrån (SCB), (u.å), ”Standard för svensk näringsgrensindelning (SNI)”

<https://www.scb.se/dokumentation/klassifikationer-och-standarder/standard-for-svensk-naringsgrensindelning-sni/> [Hämtad 2023-04-16]

Sundell, A. (2010), ”Guide: Logaritmera en variabel” *SPSS-akuten*

<https://spssakuten.com/2010/03/27/guide-logaritmera-en-variabel/#more-137> [Hämtad 2023-04-14]

Sundell, A. (2010), ”Guide: Korrelation” *SPSS-akuten*

<https://spssakuten.com/2010/01/08/korrelation-1/> [Hämtad 2023-04-14]

Sundell, A. (2010), ”Guide: Regressionsdiagnostik – multikollinearitet” *SPSS-akuten*

<https://spssakuten.com/2010/10/16/guide-regressionsdiagnostik-%E2%80%93-multikollinearitet/> [Hämtad 2023-04-13]

Söderlund, K. (2012). “Den finländska redovisningsnormeringen i korstrycket mellan institutionaliserad teori och internationella standarder”, *Liiketaloudellinen Aikakauskirja*, (3/4), pp. 91-96

<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=bth&AN=86874760&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-07]

Walsh, P., Craig, R. & Clarke, F. (1991). “‘Big bath accounting’ using extraordinary items adjustments: Australian empirical evidence”. *Journal Of Business Finance & Accounting*, Vol. 18 (2), pp. 173-189.

<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=edselc&AN=edselc.2-52.0-84992948566&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-07]

Watts, R. L. (2003), “Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications”. *Accounting Horizons*, Vol. 17, pp. 207-222.

<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=bth&AN=10880684&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-05]

Zeff, S. A. (2002). “‘Political’ lobbying on proposed standards: a challenge to the IASB”. *Accounting Horizons*, Vol. 16 (1), pp. 43–54.

<http://www.ruf.rice.edu/~sazeff/Political%20Lobbying%20on%20Proposed%20Standards%20..pdf> [Hämtad 2023-04-06]

Zhang, I. X. & Zhang, Y. (2017). “Accounting discretion and purchase price allocation after acquisitions”. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 32 (2), 241–270.

<https://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip.uid&db=ecn&AN=1648235&site=eds-live&scope=site> [Hämtad 2023-04-05]

Årsredovisningar

AAK: <https://www.aak.com/sv-se/investerare/arsredovisningar/>

Addtech: <https://www.addtech.se/investerare-och-media/arsredovisningar>

Alfa laval: <https://www.alfalaval.se/investerare/publikationer/arsredovisningar/>

Assa Abloy: <https://www.assaabloy.com/group/sv/about-us/annual-reports>

Atlas Copco:

<https://www.atlascopcogroup.com/se/investor-relations/financial-reports-presentations/financial-publications>

Axfood: <https://www.axfood.se/investerare/rapporter-och-presentationer/arsredovisningar/>

Beijer ref: <https://www.beijerref.com/sv/finansiell-information/>

Boozt: <https://www.booztgroup.com/finansiella-rapporter-1>

Castellum: <https://www.castellum.se/investerare/rapporter-och-presentationer/>

Catena: <https://www.catena.se/investerare/rapporter/>

Dometic group: <https://www.dometicgroup.com/sv-se/investerare/finansiella-rapporter>

Dustin Group: <https://www.dustingroup.com/sv/reports>

Electrolux: <https://www.electroluxgroup.com/sv/arsredovisningar-8533/>

Elekta: <https://ir.elekta.com/sv/investerare/rapporter-presentationer/?year=&type=AR>

Embracer: <https://embracer.com/investors/reports-presentations/?lang=sv&cat=arsredovisningar>

Epiroc: <https://www.epirocgroup.com/se/investors/financial-publications>

Ericsson: <https://www.ericsson.com/sv/investors/finansiella-rapporter-och-filings/annual-reports>

Essity: <https://www.essity.se/investerare/rapporter/>

Evolution: <https://www.evolution.com/sv/investere/reports/arsredovisningar/>

Getinge:

<https://www.getinge.com/se/foretag/investerare/rapporter-presentationer/?cat24125=21834&cat23363=21834&cat24158=21834&cat24159=21834&cat24160=21834>

Hexagon: <https://investors.hexagon.com/sv/financial-information/reports-and-presentations>

Hexpol: <https://investors.hexpol.com/sv/rapporter-presentationer>

Holmen: <https://www.holmen.com/sv/nyhetsrum/nyhetsrum/rapporter/?page=3>

Husqvarna: <https://www.husqvarnagroup.com/sv/finansiella-rapporter>

Indutrade: <https://www.indutrade.se/investerare--media/rapporter--presentationer/>

Knowit: <https://www.knowit.se/ir/rapporter--presentationer/>

Lifco: <https://lifco.se/investerare/finansiella-rapporter/arsredovisningar/>

Nibe: <https://www.nibe.com/investors/pm-news-reports/news-reports-2020>

Saab: <https://www.saab.com/investors/reports-and-presentations>

Sandvik: <https://www.home.sandvik/se/investerare/rapporter-presentationer/arsredovisningar/>

Securitas: <https://www.securitas.com/sv/investerare/finansiella-rapporter/arsredovisningar/>

Skanska: <https://group.skanska.com/sv/investerare/rapporter-publikationer/arsredovisningar/>

SKF: <https://investors.skf.com/sv/rapporter-och-presentationer>

SSAB:

[https://www.ssab.com/sv-se/search#q=annual%20report&sort=relevancy&f:category=\[document\]&f:tags=\[075674ed2a914c48bd4e849ad5878c40\]](https://www.ssab.com/sv-se/search#q=annual%20report&sort=relevancy&f:category=[document]&f:tags=[075674ed2a914c48bd4e849ad5878c40])

SWECO:

<https://www.swecogroup.com/investor-relations/financial-information/financial-reports/>

Tele2: <https://www.tele2.com/investors/reports-and-presentations/?type=AR&year=>

Telia Company:

<https://www.teliacompany.com/sv/investerare/rapporter-och-presentationer/arsredovisningar/>

Thule Group: <https://www.thulegroup.com/sv/arsredovisning-arkiv>

Trelleborg:

<https://www.trelleborg.com/sv-se/investerare/rapporter-och-presentationer/arsredovisningar>

Vimian Group: <https://vimian.com/investors/reports-and-presentations/>

Vitrolife: <https://www.vitrolifegroup.com/sv/investor-relations/finansiella-rapporter>

Volvo: <https://www.volvogroup.com/se/investors/reports-and-presentations/annual-reports.html>

Bilagor

Utskrifter från SPSS

År

		Frequency	Percent
Valid	2018	25	15,6
	2019	34	21,3
	2020	30	18,8
	2021	37	23,1
	2022	34	21,3
	Total	160	100,0

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Goodwill	160	,2609	1,0000	,724179	,1960688
EBIDTA-marginal	160	,0266	,7655	,207656	,1540588
Avkastning på totalt kapital	160	,0050	,3720	,102500	,0563767
Skuldsättningsgrad	160	,135	6,727	1,39198	,877102
Bonus	160	,0000	,8744	,287486	,1588750
ESG-score	149	6	83	32,27	19,254
Jämställdhet	160	,0000	1,0000	,320536	,2115661
Kassalikviditet	160	,0920	6,8380	1,184031	,8435997
Valid N (listwise)	149				

Statistics

		Goodwill	EBIDTA-marginal	Avkastning på totalt kapital	Skuldsättningsgrad	Bonus	ESG-score	Jämställdhet	Kassalikviditet
N	Valid	160	160	160	160	160	149	160	160
	Missing	0	0	0	0	0	11	0	0
Median		,752700	,175300	,095350	1,19850	,281100	28,00	,285700	1,055500

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Goodwill	160	,724179	,1960688	,0155006

One-Sample Test

Test Value = 0.5

	t	df	Significance		Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
			One-Sided p	Two-Sided p		Lower	Upper
Goodwill	14,463	159	<,001	<,001	,2241788	,193565	,254792

Correlations

		Goodwill	In_EBITDA-marginal	Avkastning på totalt kapital	Skuldsättningsgrad	Bonus	ESG_score	Jämställdhet	In_Kassalikviditet	År
Goodwill	Pearson Correlation	1	,094	-,113	,080	-,230**	,183*	,191*	,171*	,037
	Sig. (2-tailed)		,237	,156	,315	,003	,025	,016	,031	,640
	N	160	160	160	160	160	149	160	160	160
In_EBITDA-marginal	Pearson Correlation	,094	1	,229**	-,523**	-,015	-,082	-,155	-,024	,152
	Sig. (2-tailed)	,237		,004	<,001	,854	,317	,050	,765	,056
	N	160	160	160	160	160	149	160	160	160
Avkastning på totalt kapital	Pearson Correlation	-,113	,229**	1	-,329**	-,087	-,212**	,032	-,287**	-,105
	Sig. (2-tailed)	,156	,004		<,001	,275	,009	,687	<,001	,186
	N	160	160	160	160	160	149	160	160	160
Skuldsättningsgrad	Pearson Correlation	,080	-,523**	-,329**	1	-,046	,374**	,114	,347**	,005
	Sig. (2-tailed)	,315	<,001	<,001		,560	<,001	,149	<,001	,953
	N	160	160	160	160	160	149	160	160	160
Bonus	Pearson Correlation	-,230**	-,015	-,087	-,046	1	,086	-,165*	-,018	,094
	Sig. (2-tailed)	,003	,854	,275	,560		,298	,037	,819	,239
	N	160	160	160	160	160	149	160	160	160
ESG-score	Pearson Correlation	,183*	-,082	-,212**	,374**	,086	1	,086	,137	,114
	Sig. (2-tailed)	,025	,317	,009	<,001	,298		,297	,097	,166
	N	149	149	149	149	149	149	149	149	149
Jämställdhet	Pearson Correlation	,191*	-,155	,032	,114	-,165*	,086	1	,097	,102
	Sig. (2-tailed)	,016	,050	,687	,149	,037	,297		,222	,199
	N	160	160	160	160	160	149	160	160	160
In_Kassalikviditet	Pearson Correlation	,171*	-,024	-,287**	,347**	-,018	,137	,097	1	-,009
	Sig. (2-tailed)	,031	,765	<,001	<,001	,819	,097	,222		,907
	N	160	160	160	160	160	149	160	160	160
År	Pearson Correlation	,037	,152	-,105	,005	,094	,114	,102	-,009	1
	Sig. (2-tailed)	,640	,056	,186	,953	,239	,166	,199	,907	
	N	160	160	160	160	160	149	160	160	160

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	85,359	8,147		10,477	<,001		
	In_EBITDA-marginal	6,510	3,033	,210	2,147	,034	,639	1,564
	Avkastning på totalt kapital	-,319	,294	-,094	-1,085	,280	,813	1,230
	Skuldsättningsgrad	,010	,024	,046	,418	,677	,513	1,951
	Bonus	-,269	,096	-,225	-2,792	,006	,942	1,061
	ESG-score	,168	,087	,167	1,921	,057	,810	1,234
	Jämställdhet	,083	,082	,083	1,008	,315	,905	1,105
	In_Kassalikviditet	2,163	3,043	,062	,711	,478	,802	1,247
	År	,038	1,189	,003	,032	,974	,897	1,115

a. Dependent Variable: Goodwill

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,094 ^a	,009	,003	19,58170

a. Predictors: (Constant), In_EBITDA-marginal

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	540,365	1	540,365	1,409	,237 ^b
	Residual	60583,994	158	383,443		
	Total	61124,359	159			

a. Dependent Variable: Goodwill

b. Predictors: (Constant), In_EBITDA-marginal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	77,462	4,522		17,128	<,001
	In_EBITDA-marginal	2,823	2,378	,094	1,187	,237

a. Dependent Variable: Goodwill

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,113 ^a	,013	,006	19,54330

a. Predictors: (Constant), Avkastning

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	777,722	1	777,722	2,036	,156 ^b
	Residual	60346,637	158	381,941		
	Total	61124,359	159			

a. Dependent Variable: Goodwill

b. Predictors: (Constant), Avkastning

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	76,439	3,214		23,786	<,001
	Avkastning	-,392	,275	-,113	-1,427	,156

a. Dependent Variable: Goodwill

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,080 ^a	,006	,000	19,60593

a. Predictors: (Constant), Skuldsättningsgrad

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	390,318	1	390,318	1,015	,315 ^b
	Residual	60734,040	158	384,393		
	Total	61124,359	159			

a. Dependent Variable: Goodwill

b. Predictors: (Constant), Skuldsättningsgrad

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	69,931	2,914		23,999	<,001
	Skuldsättningsgrad	,018	,018	,080	1,008	,315

a. Dependent Variable: Goodwill

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,230 ^a	,053	,047	19,14272

a. Predictors: (Constant), Bonus

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3226,240	1	3226,240	8,804	,003 ^b
	Residual	57898,118	158	366,444		
	Total	61124,359	159			

a. Dependent Variable: Goodwill

b. Predictors: (Constant), Bonus

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	80,569	3,136		25,689	<,001
	Bonus	-,284	,096	-,230	-2,967	,003

a. Dependent Variable: Goodwill

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,183 ^a	,034	,027	19,10870

a. Predictors: (Constant), ESG-score

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1868,182	1	1868,182	5,116	,025 ^b
	Residual	53675,914	147	365,142		
	Total	55544,096	148			

a. Dependent Variable: Goodwill

b. Predictors: (Constant), ESG-score

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	66,190	3,063		21,612	<,001
	ESG-score	,185	,082	,183	2,262	,025

a. Dependent Variable: Goodwill

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,191 ^a	,036	,030	19,30828

a. Predictors: (Constant), Jämställdhet

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2220,440	1	2220,440	5,956	,016 ^b
	Residual	58903,919	158	372,810		
	Total	61124,359	159			

a. Dependent Variable: Goodwill

b. Predictors: (Constant), Jämställdhet

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	66,756	2,777		24,038	<,001
	Jämställdhet	,177	,072	,191	2,440	,016

a. Dependent Variable: Goodwill

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,171 ^a	,029	,023	19,37907

a. Predictors: (Constant), In_Kassalikviditet

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1787,725	1	1787,725	4,760	,031 ^b
	Residual	59336,634	158	375,548		
	Total	61124,359	159			

a. Dependent Variable: Goodwill

b. Predictors: (Constant), In_Kassalikviditet

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	72,448	1,532		47,286	<,001
	In_Kassalikviditet	5,875	2,693	,171	2,182	,031

a. Dependent Variable: Goodwill

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,037 ^a	,001	-,005	19,65522

a. Predictors: (Constant), År

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	84,601	1	84,601	,219	,640 ^b
	Residual	61039,758	158	386,328		
	Total	61124,359	159			

a. Dependent Variable: Goodwill

b. Predictors: (Constant), År

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	71,294	2,860		24,924	<,001
	År	,527	1,127	,037	,468	,640

a. Dependent Variable: Goodwill

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,377 ^a	,142	,093	18,44564

a. Predictors: (Constant), År, Skuldsättningsgrad, Bonus, Jämställdhet, In_Kassalikviditet, Avkastning, ESGscore, In_EBITDAmarginal

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7910,250	8	988,781	2,906	,005 ^b
	Residual	47633,846	140	340,242		
	Total	55544,096	148			

a. Dependent Variable: Goodwill

b. Predictors: (Constant), År, Skuldsättningsgrad, Bonus, Jämställdhet, In_Kassalikviditet, Avkastning, ESGscore, In_EBITDAmarginal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	85,359	8,147		10,477	<,001
	In_EBITDA-marginal	6,510	3,033	,210	2,147	,034
	Avkastning på totalt kapital	-,319	,294	-,094	-1,085	,280
	Skuldsättningsgrad	,010	,024	,046	,418	,677
	Bonus	-,269	,096	-,225	-2,792	,006
	ESG-score	,168	,087	,167	1,921	,057
	Jämställdhet	,083	,082	,083	1,008	,315
	In_Kassalikviditet	2,163	3,043	,062	,711	,478
	År	,038	1,189	,003	,032	,974

a. Dependent Variable: Goodwill

Descriptives

Goodwill

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Övrigt	21	80,3362	16,72440	3,64956	72,7233	87,9490	48,75	100,00
Handel	22	85,5491	16,16888	3,44722	78,3802	92,7180	55,67	100,00
Informations- och kommunikationsverksamhet	32	73,6994	15,82077	2,79674	67,9954	79,4034	28,59	100,00
Tillverkning	85	66,5805	20,18423	2,18929	62,2268	70,9341	26,09	100,00
Total	160	72,4179	19,60688	1,55006	69,3565	75,4792	26,09	100,00

ANOVA

Goodwill

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	8059,080	3	2686,360	7,897	<,001
Within Groups	53065,279	156	340,162		
Total	61124,359	159			