



EKONOMI-
HÖGSKOLAN

Företagsekonomiska institutionen

FEKH69

Examensarbete i redovisning på kandidatnivå

VT 2025

Goodwill – synergieffekt eller övervärdering?

Författare:

Isak Anderberg Törngren

Oscar Linard Pedersen

Joel Rydberg

Handledare:

Johan Dergård

Sammanfattning

Examensarbetets titel: Goodwill – synergieffekt eller övervärdering?

Seminariedatum: 3 juni 2025

Ämne/kurs: FEKH69, Företagsekonomi: Examensarbete i redovisning på kandidatnivå, 15 högskolepoäng

Författare: Isak Anderberg Törngren, Oscar Linard Pedersen, Joel Rydberg

Handledare: Johan Dergård

Fem nyckelord: goodwill, synergi, IFRS 3, IAS36, lönsamhet

Syfte: Syftet med studien är att undersöka sambandet mellan förändringar i goodwill och förändringar i lönsamhet hos svenska börsnoterade företag, samt utifrån detta bedöma goodwillredovisningens relevans och trovärdighet.

Teori: Teorier om synergi och goodwill, IASB:s konceptuella ramverk för finansiell rapportering samt Dupont-modellen används.

Metod: Studien är kvantitativ och bygger på sekundärdata från Retriever Business. Efter sammanställning analyserades datan med linjära regressionsanalyser för att hitta eventuella samband.

Empiri: Resultaten från analyserna presenteras i tabeller både löpande och i bilagor.

Slutsats: Resultatet visar att det inte finns något signifikant samband mellan ökad goodwill och förbättrad lönsamhet. Viss signifikans uppvisades dock mellan minskad goodwill och försämrad lönsamhet. Goodwill bedöms därför ha begränsat prognosvärde.

Abstract

Title: Goodwill – Synergy Effect or Overvaluation?

Seminar date: June 3, 2025

Course: FEKH69, Business Administration: Bachelor's degree Project in Financial and Management Accounting Undergraduate Level, 15 University Credit Points

Authors: Isak Anderberg Törngren, Oscar Linard Pedersen, Joel Rydberg

Advisor: Johan Dergård

Key words: goodwill, synergy, IFRS 3, IAS 36, profitability

Purpose: The purpose of this study is to examine the relationship between changes in goodwill and changes in profitability among Swedish publicly listed companies, and based on this, assess the relevance and reliability of goodwill accounting.

Theoretical perspectives: Theories on synergy and goodwill, IASB Conceptual Framework for Financial Reporting, and DuPont analysis are used.

Methodology: The study is quantitative and based on secondary data from Retriever Business. After compilation, the data was analyzed using linear regression analysis to identify any correlations.

Result: The results from the analyses are presented in tables both throughout the report and in the appendices.

Conclusion: The results indicate that there is no significant correlation between increased goodwill and improved profitability. However, some significance was found between decreased goodwill and reduced profitability. Goodwill is therefore considered to have limited predictive value.

Innehållsförteckning

1 Inledning	5
1.1 Bakgrund	5
1.1.1 IFRS 3 – Rörelseförvärv	5
1.1.2 IAS 36 – Nedskrivning av goodwill	6
1.2 Problematisering	6
1.3 Syfte	8
1.4 Frågeställningar	9
1.5 Avgränsningar	9
2 Teori	10
2.1 Goodwill	10
2.2 Synergi	10
2.3 Tidigare forskning	11
2.3 DuPont-modellen	13
2.4 IASB:s konceptuella ramverk	13
3 Metod	15
3.1 Studiens ansats	15
3.2 Datainsamling	15
3.3 Litteratursökning	15
3.4 Operationalisering	16
3.4.1 Beroende variabler	18
3.4.2 Oberoende variabel	19
3.4.3 Kontrollvariabler	19
3.5 Hantering av empiri och analys	20
3.6 Resultat, slutsatser och avvikelser	21
3.7 Validitet & reliabilitet	21
3.8 Hantering av GDPR och Etik	22

3.9 Användning av AI	22
4 Empiri	23
4.1 Deskriptiv statistik	23
4.2 Korrelationer	25
4.3 Regressionsanalys	29
5 Analys	33
5.1 Möjliga förklaringar till resultatet	33
5.2 Analys utifrån IASB:s konceptuella ramverk	34
6 Slutsatser	36
7 Metodkritik	38
Referenslista	39
Bilaga 1	43
Bilaga 2	50

1 Inledning

1.1 Bakgrund

Goodwill är en immateriell tillgång som återfinns i många företags balansräkningar, men vad är egentligen goodwill? Goodwill kan beskrivas som en restpost som uppstår vid vissa företagsförvärv. Detta sker när köpeskillingen överstiger det verkliga värdet av det förvärvade företags identifierbara nettotillgångar. Detta värde kan till exempel spegla ett varumärke, kundrelationer eller andra icke identifierbara tillgångar. Det kan också spegla en förhoppning om att kunna uppnå högre lönsamhet genom att kombinera företags tillgångar på nya sätt, så kallade synergieffekter. Dessa synergier kan vara operationella eller finansiella, där de förstnämnda syftar på förbättrad effektivitet i verksamheten, medan de sistnämnda istället handlar om den finansiella strukturen. Idag utgör goodwill en betydande andel av balansräkningarna för bolagen listade på Stockholmsbörsen. 2023 utgjorde goodwill 17,4 procent av de totala tillgångarna för bolagen. Fokuserar man enbart på de genomförda förvärven under samma år, förtydligas dess relevans ytterligare. I snitt utgjorde nämligen goodwill 57 procent av köpeskillingen (Gauffin & Nilsson, 2025).

Traditionellt sett så grundar sig redovisningen på principer om anskaffningsvärden, försiktighet och verifierbarhet. Eftersom goodwillposten tillåter att framtida vinster till följd av synergier tas upp i balansräkningen flera år innan de förväntas inträffa, kan det anses strida mot dessa principer. Detta har även gjort att redovisningsposten blivit föremål för mycket diskussion och kontrovers. Tidigare skrevs goodwill av linjärt likt de flesta andra tillgångarna, vilket speglar bilden av redovisningens antagande om att tillgångar har en begränsad livslängd. 2005 skedde dock en förändring i samband med att svenska noterade bolag blev tvungna att tillämpa IFRS-regelverket (Regeringen, 2004).

1.1.1 IFRS 3 – Rörelseförvärv

IFRS 3 kräver att alla identifierbara tillgångar och skulder som förvärvas värderas till verkligt värde vid förvärvstidpunkten. Även osäkerheter i framtida kassaflöden ska tas hänsyn till i denna värdering, vilket eliminerar behovet av separata värdejusteringar. Immateriella tillgångar ska

redovisas separat från goodwill om de är identifierbara, vilket sker genom att uppfylla antingen avskiljbarhetskriteriet eller kriteriet för avtalsenliga eller juridiska rättigheter. En immateriell tillgång är avskiljbar om den kan separeras från det förvärvade företaget och säljas, överlåtas eller licensieras, medan kriteriet för juridiska rättigheter kan gälla även om tillgången inte är avskiljbar. Om verkliga värden på identifierbara immateriella tillgångar, exempelvis patent eller kundrelationer, underskattas på grund av att de inte uppfyller identifierbarhetskriterierna i B31-B34, inkluderas de i goodwill. Enligt regelverket ska företagen även själva ange en förklaring till vad som utgör grund för goodwill. Detta kan vara förväntade synergieffekter, immateriella tillgångar som inte kan redovisas separat, eller framtida tillväxtpotential av intäkter och resultat från det förvärvade företaget (IASB, 2008).

1.1.2 IAS 36 – Nedskrivning av goodwill

IAS 36 reglerar nedskrivningar av goodwill och andra tillgångar, vilket direkt påverkar hur goodwillens värde provas och redovisas. All goodwill ska först fördelas på relevanta kassagenererande enheter, vilket är de enheter där synergier förväntas uppstå. En kassagenererande enhet beskrivs som den minsta identifierbara gruppen tillgångar som oberoende av andra tillgångar genererar kassaflöden. Därefter ska en årlig nedskrivningsprövning göras, oavsett om det finns indikationer på värdeminskning eller ej. Finns det indikationer på värdeminskning ska dock en extra nedskrivningsprövning genomföras utöver den årliga. Ett sjunkande marknadsvärde eller försämrade ekonomiska resultat är exempel på sådana indikationer (IASB, 2004).

Värdet provas genom att den kassagenererande enhetens redovisade värde (inklusive goodwill) jämförs med dess återvinningsvärde. Återvinningsvärdet är det högsta av verkligt värde minus försäljningskostnader och nyttjandevärde. IAS 36 definierar nyttjandevärdet som en funktion av framtida kassaflöden. Beräkningen kan ske genom två metoder, traditionell eller förväntade kassaflöden med riskjusterade prognoser. I den traditionella metoden görs enbart en uppsättning av uppskattade kassaflöden, som sedan diskonteras med en lämplig ränta. Räntan ska både spegla pengars tidsvärde samt osäkerheten i kassaflödet, detta vanligen genom att den riskfria räntan tillsammans med en riskpremie används (IASB, 2004).

Metoden med förväntade kassaflöden bygger istället på en viktad analys av flera möjliga utfall av kassaflöden och deras sannolikheter. Istället för att justera risken i diskonteringsräntan görs riskbedömningarna direkt i kassaflödena, vilket ger större transparens och möjlighet att hantera osäkerhet gällande både belopp och tidpunkt. Den är mer effektiv för komplexa situationer, men kräver mer data och subjektiva bedömningar av sannolikheter. Huvudregeln är att projektionerna i båda fall enbart ska sträcka sig fem år framåt. Om det redovisade värdet är större än återvinningsvärdet så ska erforderlig nedskrivning av goodwill göras. Har väl en nedskrivning gjorts, så är det inte möjligt att återföra denna. (IASB, 2004).

1.2 Problematisering

Trots att IFRS 3 och IAS 36 syftar till att öka transparensen och investerares förståelse för företagsförvärv har tillämpningen av standarderna mött omfattande kritik. Det har visat sig att värderingar till verkligt värde är svårt att implementera tillförlitligt i praktiken, särskilt gällande immateriella tillgångar (IASB, 2014). Ett centralt problem är att goodwillnedskrivningar inte alltid sker i rätt tid, vilket försämrar redovisningens prognosvärde och därmed minskar informationsvärdet för investerare (Glaum et al., 2014).

En annan ofta framförd kritik är att nedskrivningsprövningarna kräver avancerade beräkningar och modeller i utformandet av kassaflödesprognoser, något som kan leda till stora variationer i tillämpningen av regelverket. Till detta hör att företag ofta inte lämnar tillräcklig information om de antaganden som ligger till grund för prövningarna, exempelvis val av diskonteringsränta (Carlin & Finch, 2010; Camodeca et al., 2013). Denna begränsade insyn i värdenedgångsprövningen innebär ökade risker för opportunistiskt beteende från företagsledningars sida. Tidigare forskning har också visat att goodwillnedskrivningar använts i resultatmanipulerande syften. Det kan exempelvis handla om att överdriva nedskrivningar i syfte att förbättra resultat i framtida perioder (sk. "big bath accounting"), eller för att jämma ut resultat över tid (AbuGhazaleh et al., 2012; Detzen & Zülch, 2012; Glaum et al., 2014).

En ytterligare svaghet i det nuvarande regelverket rör bristen på krav kring uppföljning av goodwills bakomliggande komponenter. Enligt IFRS kan goodwill bestå av flera delar, men det vanligaste motivet till uppkommen goodwill är förväntade synergieffekter (Gore & Zimmerman,

2010). Trots detta lämnas vanligtvis begränsad information i årsredovisningen om vad dessa synergier faktiskt innebär eller hur de ska uppnås. Ett exempel på detta är Atlas Copco som under 2021 genomförde 17 större förvärv. Den goodwill som uppstod i samband med dessa beskrevs på följande sätt:

”Den goodwill som redovisats för förvärv avser i första hand de synergieffekter som väntas vid integrering av dessa företag i Gruppens befintliga struktur.” (Atlas Copco, 2022, s. 78).

Någon ytterligare beskrivning av vilka synergier som avses, hur de förväntas realiseras eller om tidigare utlovade synergier har infriats, återfinns inte i rapporten. Detta är i linje med gällande redovisningsregler, då IFRS i nuläget inte ställer några krav på sådan uppföljning. Samtidigt visar tidigare forskning att det är dessa förväntade synergieffekter som är den komponent av goodwill som investerare värderar högst (Henning, 2000). Det har också visats att investerare önskar mer information om förvärven. Det som efterfrågas är i huvudsak vilka antaganden och estimat som gjorts vid värderingen, samt hur uppföljning och utvärdering av uppköpet sker (CFA Institute, 2021). I avsaknad av sådan information uppstår en relevant fråga: realiseras de synergieffekter som ligger till grund för den goodwill som redovisas vid förvärv?

Tidigare studier pekar snarare på motsatsen. Flera undersökningar har visat att en stor andel företagsförvärv misslyckas, ofta till följd av överskattade synergieffekter och underskattade integrationskostnader (Christofferson et al., 2004; Kelly et al., 1999). Trots detta har mängden goodwill som redovisas av börsnoterade företag ökat stadigt sedan införandet av IFRS 3, samtidigt som nedskrivningarna var förhållandevis få (Gauffin & Nilsson, 2025). Detta skapar en diskrepans: antingen har svenska företag blivit bättre på att genomföra lönsamma förvärv, vilket borde synas i form av förbättrad lönsamhet – eller så speglar goodwill ett alltför optimistiskt antagande om framtida värdeskapande.

Liknande problem uppmärksammades i samband med införandet av SFAS 142 i USA, som – i likhet med IFRS 3 – ersatte linjär avskrivning av goodwill med årliga värdenedgångsprövningar. Li & Sloan (2017) fann att detta ledde till att nedskrivningar sköts upp, vilket i sin tur resulterade i tillfälligt uppblåsta tillgångar, vinster och aktiepriser.

I litteraturstudien identifierades fyra studier som undersökte sambandet mellan goodwillnedskrivningar och olika mått på lönsamhet och effektivitet. Li et al. (2011) och Zhao et al. (2023) fann signifikanta negativa samband mellan nedskrivningar och olika lönsamhets- och tillväxtnått, medan Bostwick et al. (2016) och Jarva (2009) fann negativa samband mellan goodwillnedskrivningar och framtida kassaflöden. Endast en studie hittades som analyserade sambandet mellan goodwill i sig och lönsamhet. Vance (2010) visade att företag med goodwill generellt uppvisade högre räntabilitet på totalt kapital än företag utan goodwill. Däremot identifierades ingen studie som analyserade förändringar i goodwill – både positiva och negativa – i relation till förändringar i finansiella nyckeltal.

Mot bakgrund av tidigare forskning kring goodwillredovisning samt de utmaningar som finns i tillämpningen av IFRS 3 och IAS 36 väcks frågor om redovisningens informationsvärde. Goodwill motiveras ofta med framtida synergieffekter, men det är sällan som företagen specificerar eller följer upp effekterna, vilket kan väcka tvivel om huruvida regelverket speglar den ekonomiska verkligheten. Tidigare studier har i huvudsak analyserat nedskrivningar av goodwill, medan systematiska empiriska undersökningar av hur öknings i goodwill relaterar till faktisk lönsamhetsutveckling fortfarande saknas. För investerare som söker förstå goodwills värdeskapande potential erbjuder varken befintlig empiri eller företagens egen rapportering tillräcklig vägledning.

Denna studie adresserar denna kunskapslucka genom att undersöka huruvida öknings i goodwill efterföljs av förbättrad lönsamhet. Genom att dekonstruera lönsamheten i dess underliggande komponenter kan vi dessutom belysa hur ett eventuellt värdeskapande tar sig uttryck. Studien bidrar därmed med en empirisk prövning av om goodwill enligt IFRS 3 speglar framtida ekonomiskt värde – ett bidrag som är centralt för att bedöma regelverkets legitimitet och relevans för investerare.

1.3 Syfte

Syftet med denna studie är att undersöka sambandet mellan förändringar i goodwill och förändringar i lönsamhet hos svenska börsnoterade företag. Utifrån resultaten syftar studien till att bedöma i vilken utsträckning det nuvarande regelverket för goodwillredovisning ger upphov

till finansiell information som är relevant och trovärdig i enlighet med IASB:s konceptuella ramverk.

1.4 Frågeställningar

1. Finns det ett statistiskt samband mellan förändringar i goodwill och förändringar i svenska företags finansiella nyckeltal under perioden 2005–2023,
2. I vilken utsträckning uppfyller goodwillredovisningen kraven på relevans och trovärdighet enligt IASB:s konceptuella ramverk?

1.5 Avgränsningar

Studien är avgränsad till svenska börsnoterade företag som tillämpar IFRS i sin koncernredovisning. Det innebär att bolag noterade på handelsplattformar som Nasdaq First North Growth Market och Spotlight Stock Market inte inkluderas, då dessa inte omfattas av samma redovisningsregler. Fokus ligger således på bolag noterade på Nasdaq Stockholm Main Market (Large Cap, Mid Cap och Small Cap).

Vidare är tidsperioden avgränsad till åren 2005–2023. Detta motiveras av att IFRS 3, trädde i kraft 2005. Data före detta år har därför exkluderats, då redovisningsprinciperna inte är jämförbara. Slutligen avgränsas studien till kvantitativa samband mellan förändringar i goodwill och förändringar i lönsamhet.

2 Teori

2.1 Goodwill

En utförlig diskussion om goodwill och dess potentiella sammansättning ges i en artikel skriven av Johnson & Petrone (1999), båda verksamma inom det amerikanska organet för redovisningsstandarder, FASB. Artikeln presenterar resonemanget bakom FASB:s beslut att klassificera goodwill som en tillgång, däribland ett ramverk för möjliga komponenter av goodwill. Sex potentiella komponenter av goodwill identifieras, varav två utgör vad författarna kallar "core goodwill". Dessa två komponenter är dels värdet av företagets fortlevnad (going concern) och dess inneboende förmåga att generera värde, dels värdet av synergieffekter. De övriga fyra komponenterna är:

- (1) Differenser mellan verkligt och bokfört värde på redovisade tillgångar,
- (2) Värdet av ej redovisade nettotillgångar,
- (3) Övervärdering av betalningsmedel,
- (4) Över- eller underbetalning i transaktionen.

Dessa fyra övriga komponenter bedöms ej ha någon inneboende förmåga att generera avkastning och klassificeras således inte som core goodwill.

Johnson & Petrone argumenterar, å FASB:s vägnar, att faktisk goodwill egentligen enbart utgörs av core goodwill och att övriga komponenter ej bör konceptualiseras som verklig goodwill; "(...) *it may be difficult to segregate those components from core goodwill (...) Goodwill is an asset not because it has a cost, but because it has the capacity to contribute to future net cash inflows.*" (Johnson & Petrone, 1999, s. 8). Med denna klassificering i åtanke kan man lättare förstå hur goodwill kan bestå av komponenter som inte alls besitter förmågan att generera framtida avkastning.

2.2 Synergi

Inom näringslivet existerar synergier när värdet av en koncern överstiger summan av värdet av de enskilda företagen var för sig (Seth, 1990). Bauer och Matzler (2014) definierar synergier som en funktion av strategisk komplettering, där olika men stödjande egenskaper hos de två företagen ger upphov till värdeskapande. De framhåller att synergier inte bara handlar om att uppnå "economies of sameness" utan snarare "economies of fitness", där komplementerande skillnader är avgörande för att skapa både effektivitet och tillväxt (Bauer & Matzler, 2014). Damodaran (2005) delar in synergier i två huvudsakliga kategorier: operationella synergier samt finansiella synergier. Devos et al. (2009) undersökte värdet av synergier i 264 stycken stora företagsfusioner, där de fann att ca 80 procent av synergierna kan klassas som operationella och resterande 20 procent som finansiella.

Synergieffekter kan delas in i finansiella och operationella. Finansiella synergier avser förbättringar i ett företags finansiella struktur eller finansiella möjligheter. Enligt Damodaran kan dessa ta form genom exempelvis skattefördelar, ökad skuldkapacitet eller lägre finansieringskostnad. Operationella synergier däremot syftar på förbättringar i den löpande verksamheten. I sitt ramverk delar Damodaran upp dessa i två huvudtyper: kostnads- och intäktssynergier. Kostnadsbesparingar uppstår framför allt genom stordriftsfördelar, vilket leder till lägre enhetskostnader och därigenom förbättrade marginaler och högre rörelseresultat. Intäktssynergier handlar exempelvis om ökad prissättningskraft till följd av minskad konkurrens och högre marknadsandelar, eller genom att företagens komplementerande styrkor kombineras. Dessa synergier kan ge utslag i form av ökad tillväxt, högre kapitalavkastning eller förbättrade marginaler.

Annan forskning har även undersökt synergier utifrån en uppdelning mellan de operationella och de finansiella. Devos et al. (2009) undersökte exempelvis operationella synergier genom att titta på omsättning och rörelseresultat och finansiella synergier genom att titta på skattefördelar. Huyghebaert & Luypaert (2013) är ytterligare ett exempel där de operationella mäts genom försäljningstillväxt och operativa kostnader, och de finansiella genom skuldkapacitet.

2.3 Tidigare forskning

Li et al. (2011) analyserade sambandet mellan goodwillnedskrivningar och framtida operativ prestation. Studien omfattade 1 584 amerikanska börsnoterade företag mellan 1996 och 2006, och tittade därmed både på perioden före och efter införandet av SFAS 142. Analysen gjordes med regressioner, där tillväxt av omsättning och rörelseresultat två år efter genomförd nedskrivning användes som beroende variabler. Som oberoende variabel användes storleken på goodwillnedskrivningarna. Omsättnings- och rörelseresultattillväxt för samma år som nedskrivningen, branschdummies och huruvida nedskrivningen skett under SFAS 142 eller ej, användes som kontrollvariabler. Resultatet visade ett signifikant negativt samband mellan goodwillnedskrivningar och de nästföljande två årens omsättnings- och rörelseresultattillväxt.

Zhao et al. (2023) undersökte också sambandet mellan goodwillnedskrivningar och företags prestation, fast på den kinesiska marknaden. Studien omfattade 3 870 observationer av icke-finansiella börsnoterade företag under perioden 2007–2021. I analysen användes regressionsmodeller med RTOT för nedskrivningsåret som beroende variabel, och goodwillnedskrivningar, mätt som andel av totala tillgångar, som oberoende variabel. Kontrollvariablerna inkluderade bland annat företagsstorlek (mätt som logaritmen av totala tillgångar), skuldsättningsgrad, tillväxt i omsättning och tillgångar samt branschtillhörighet. Resultatet visade ett statistiskt starkt och signifikant negativt samband mellan goodwillnedskrivningar och företagens lönsamhet. En ökning av goodwillnedskrivningarna med en procentenhet i förhållande till tillgångarna var i genomsnitt förknippad med en minskning av RTOT med 0,654 procentenheter.

Bostwick et al. (2016) undersökte även goodwillnedskrivningar, men fokuserade inte på lönsamhet utan på huruvida goodwillnedskrivningar förbättrar prognoser av framtida operativa kassaflöden. Studien baserades på amerikanska börsnoterade bolag under perioden 2001–2009. I analysen lades goodwillnedskrivningar till som en ytterligare oberoende variabel i en redan existerande kassaflödesprognosmodell, där den beroende variabeln var nästkommande års operativa kassaflöde. För att testa modellens robusthet inkluderades även andra icke-återkommande kostnader som omstruktureringskostnader, tillgångsnedskrivningar, förvärvskostnader samt förändringar i marknadsvärde. Resultaten visade att

goodwillnedskrivningar hade ett signifikant negativt samband med framtida kassaflöden och att deras inkludering förbättrade modellens prognosförmåga. Författarna drog slutsatsen att goodwillnedskrivningar innehåller unik information som är relevant för kassaflödesprognoser, och bör beaktas av investerare och analytiker.

Jarva (2009) undersökte också sambandet mellan goodwillnedskrivningar och framtida operativa kassaflöden. Studien baserades på amerikanska börsnoterade företag som genomförde goodwillnedskrivningar under perioden 2002–2005. Den beroende variabeln var framtida operativa kassaflöden, medan den huvudsakliga oberoende variabeln var storleken på goodwillnedskrivningarna. Likt i Bostwick et al. (2016) inkluderades goodwillnedskrivningarna som en ytterligare förklarande variabel i en befintlig kassaflödesmodell. För att kontrollera för förväntningsfel och andra påverkningsfaktorer användes framtida aktieavkastning samt dummyvariabler för småbolag, företag med omstruktureringskostnader och år. Resultaten visade att goodwillnedskrivningar hade ett signifikant samband med framtida kassaflöden under ett till två år efter nedskrivningen, där större nedskrivningar var förknippade med lägre framtida kassaflöden.

Vance (2010) undersökte istället sambandet mellan förekomsten av goodwill i balansräkningen och företags prestation. Studien baserades på 38 519 observationer av amerikanska börsnoterade företag från 48 olika branscher under perioden 1995–2004. Företagen delades in i tre kategorier: företag utan goodwill, företag med goodwill samt företag med hög goodwill ($\geq 20\%$ av tillgångarna). Den beroende variabeln var räntabilitet på totalt kapital, och de oberoende variablerna utgjordes av indikatorer för vilken goodwillkategori företagen tillhörde. Resultatet visade att företag med goodwill presterade lika bra eller bättre än företag utan goodwill i 87 procent av branscherna. Gällande företagen med hög goodwill skedde detta i 84 procent av fallen. Författaren drog slutsatsen att goodwill i många fall är förknippad med högre lönsamhet och därmed kan anses bidra till värdeskapande, särskilt i branscher som är beroende av immateriella resurser såsom humankapital.

2.3 DuPont-modellen

Bauer och Matzler (2014) nämner att både kostnadsbesparingar och intäktsökningar kan mätas indirekt via förbättrad prestation, som räntabilitet på totalt kapital (RTOT). Förbättrad lönsamhet är i slutändan målet för all synergi och motiveringen till varför goodwill har ett ekonomiskt värde. För att förstå hur de två typerna av operationella synergier påverkar företagets finansiella prestation kan Damodarans (2005) ramverk kopplas till DuPont-modellen. Modellen delar upp räntabilitet på totalt kapital (RTOT) i två komponenter: vinstmarginal (VM) och kapitalomsättningshastighet (KOH). Denna uppdelning gör det möjligt att analysera på vilket sätt lönsamhetsförändringar uppstår.

När det gäller förbättrad VM från synergier kan detta bero på både kostnads- och intäktssynergier. Damodaran (2005) betonar att höjda vinstmarginaler är en central indikator på kostnadssynergier, men samtidigt kan intäktssynergier leda till marginalförbättringar genom ökad prissättningskraft. Detta förutsätter dock förändringar i marknadsdynamik och konkurrensförhållanden till följd av förvärvet, vilket troligen tar längre tid att realisera än kostnadsbesparande åtgärder. Detta bekräftas även av Chartier et al. (2020) som menar att intäktssynergier är mer komplexa och tar längre tid att realisera än kostnadssynergier. Samma princip gäller för KOH, där öknings av denna kan härröra från båda typer av synergier, men att de kostnadsbesparande generellt kan väntas realiseras snabbare än de intäktsdrivande. Kostnadssynergier som ökar KOH kan vara tillgångssammanslagningar som gemensam lagerhantering, medan det vid intäktssynergier kan åstadkommas genom ökad försäljning till följd av exempelvis samordnade distributionskanaler.

2.4 IASB:s konceptuella ramverk

IASB:s konceptuella ramverk för finansiell rapportering beskriver målen och begreppen för allmän finansiell rapportering. Ramverkets syfte är att ligga till grund för utformning av konsekventa IFRS-standarder, att stödja redovisare när tydliga standarder saknas, samt att underlätta förståelse och tolkning av standarder (IASB, 2018). I finansiell rapportering är det av största vikt att rapporterad information är användbar för intressenter. Med denna utgångspunkt formulerar IASB sitt konceptuella ramverk. Granskning av ramverket i relation till

synergieffekter och goodwill är särskilt relevant eftersom dessa begrepp är komplexa och som tidigare lyfts fram ofta anses vara i hög grad subjektivt värderade.

I utformningen av det konceptuella ramverket lyfter IASB fram två grundläggande kvalitativa egenskaper:

- *Relevans (Relevance)*

Relevant finansiell information är sådan information som kan påverka de beslut som användare fattar. Informationen kan påverka beslutsfattande ifall den antingen kan användas för att prognostisera framtida utfall, eller om den utgör feedback på tidigare information (bekräftar eller ändrar), eller bådaddera. Prognosvärde och bekräftelsevärde är ofta nära sammankopplade. Information som har prognosvärde har oftast även bekräftelsevärde (IASB, 2018).

- *Trovärdig återgivning (Faithful representation)*

En perfekt trovärdig återgivning har tre egenskaper: den är fullständig, neutral samt fri från fel. Att uppnå perfektion är omöjligt men strävan bör vara att uppnå egenskaperna i maximal grad. Fullständighet uppnås genom att all nödvändig information som krävs för att förstå det återgivna fenomenet presenteras, och kan således skilja sig åt mycket beroende på redovisningsobjektets karaktär. Neutral återgivning innebär att den är fri från partiskhet vid urval eller presentation. Neutral återgivning är relaterat till försiktighetsprincipen; tillgångar och intäkter får inte överskattas, skulder och kostnader får inte underskattas. Att återgivningen skall vara fri från fel innebär att fenomenet beskrivs korrekt och komplett baserad på tillgänglig information, och att processen för att ta fram informationen utformats och tillämpats utan fel (IASB, 2018).

De grundläggande kvalitativa egenskaperna kompletteras av fyra stärkande (enhancing) kvalitativa egenskaper:

- *Jämförbarhet* – Informationen ska kunna jämföras över tid och mellan företag.
- *Verifierbarhet* – Oberoende parter ska kunna verifiera informationen.

- *Tidpunkt* (timeliness) – Informationen måste vara tillgänglig i tid för beslutsfattande.
- *Förståelighet* – Informationen ska presenteras tydligt och logiskt.

Tanken är att dessa fyra egenskaper kan förstärka användbarheten i finansiell rapportering, men enbart om informationen redan lever upp till de grundläggande kvalitativa egenskaperna om relevans och trovärdig återgivning.

3 Metod

3.1 Studiens ansats

Studiens ansats är kvantitativ med ett förklarande syfte med målet att analysera samband mellan variabler med hjälp av numeriska data (Bryman & Bell, 2017). Målet är att undersöka om det finns ett samband mellan förändringar i goodwill och förändringar i lönsamhet hos svenska börsnoterade bolag. Då syftet är att på gruppnivå analysera samband, snarare än att förstå enskilda företags förvärv, har en deduktiv forskningsstrategi tillämpats. Analysen av datamaterialet görs utifrån befintlig teori om goodwill, synergieffekter och lönsamhet. Studiens design är longitudinell där data samlats in för en större mängd företag under en längre tid. På så sätt kan man se förändringar över tid och dra slutsatser kring eventuell samvariation mellan de undersökta variablerna.

3.2 Datainsamling

Datainsamlingen har gjorts med hjälp av sekundärdata (Bryman & Bell, 2017) från Retriever Business, vilket är en tjänst som tillhandahåller finansiell information för svenska företag via sina databaser. Uppgifter kring historisk ränta har samlats in från Riksbanken. Företagens sektortillhörighet hämtades från Nasdaq. Datan sammanställdes och bearbetades därefter i Microsoft Excel. Totalt hämtades data från samtliga 342 bolag som var listade på Stockholmsbörsen den 15 april 2025. Av dessa var sex stycken tvungna att exkluderas på grund av att datan saknade värden. Bolagen var Swedbank AB, Svenska Handelsbanken AB, Skandinaviska Enskilda Banken AB, Nordea Bank AB, SOLID FÖRSÄKRINGS AB och Carasent AB (publ). Av de återstående bolagen exkluderades ytterligare 74 som inte uppvisat någon goodwill under den undersökta perioden. Slutligen undersöktes alltså 262 företag. Då studien undersöker procentuell förändring togs även alla räkenskapsår bort då goodwill ökar från ett nollvärde. Efter detta återstod 3030 unika räkenskapsår.

3.3 Litteratursökning

Vid litteratursökningen har databaser som JSTOR, Business Source Complete och Scopus varit viktiga i arbetsgången för att hitta vetenskapliga artiklar och tidigare forskning kopplat till ämnet. Dessa databaser valdes på grund av deras grundläggande samlingar av akademiska publikationer inom ekonomi, redovisning och finans, vilket gjorde dem särskilt lämpliga för studiens syfte. För att få god bredd i materialet och inkludera internationell forskning genomfördes sökningarna huvudsakligen på engelska. Detta tillvägagångssätt gör att studien kan dra nytta av ett globalt perspektiv och få tillgång till ett bredare utbud av publikationer.

Sökorden som användes i litteratursökningen var noggrant utvalda för att täcka studiens kärnområden. Exempel på sökord inkluderade termer som ”goodwill”, ”synergy”, ”merger & acquisition (M&A)”, ”regression analysis” samt nyckeltal kopplade till Du Pont-modellen, såsom ”return on assets” och ”asset turnover”. Därutöver användes trunkering och frassökningar för att fånga upp variationer av nyckelbegreppen så att inga viktiga studier missades (Bryman & Bell, 2017).

Fokus har legat på artiklar från välkrediterade tidskrifter, som är peer-reviewed och ofta citerade i andra akademiska arbeten. Prioritet har också legat på artiklar som täckte ämnesområdet på ett heltäckande sätt och som kunde bidra med teoretiska ramverk eller empiriska resultat relevanta för studiens frågeställningar och för att underbygga studiens analys. Den insamlade litteraturen bidrog till att hitta relevanta metoder och variabler för att besvara frågeställningen, samt möjliggjorde teoretiskt förankrade analyser av det insamlade datamaterialet.

3.4 Operationalisering

För att besvara studiens syfte och frågeställningar har variablerna operationaliserats för användning i en regressionsanalys, där sambandet mellan förändringar i goodwill och förändringar i finansiella nyckeltal undersöks. Variablerna delas in i beroende, oberoende och kontrollvariabler och beskrivs närmare i avsnitten nedan. Tabell 3.4.1 visar hur nyckeltalen har beräknats. Tabell 3.4.2 innehåller en översikt över samtliga variabler, inklusive förkortningar, definitioner och enheter, uppdelat efter variabeltyp. Operationaliseringen utgår från teoretiska

ramverk, relevanta IFRS-standarder samt tidigare forskning om goodwill och synergieffekter (t.ex. Damodaran, 2005; Vance, 2010; Zhao et al., 2023). Variablerna har konstruerats för att fånga både kortsiktiga och långsiktiga effekter av förändringar i goodwill.

Tabell 3.4.1 Beräkning av nyckeltal.

Nyckeltal	Formel	Förkortning
Räntabilitet på totalt kapital	Vinstmarginal $\times$ Kapitalomsättningshastighet	RTOT
Vinstmarginal	$\frac{\text{Resultat före finansiella kostnader}}{\text{Omsättning}}$	VM
Kapitalomsättningshastighet	$\frac{\text{Omsättning}}{\text{Totala tillgångar}}$	KOH
Skuldränta	$\frac{\text{Finansiella kostnader}}{\text{Skulder}}$	SR

Tabell 3.4.2 Förklaring av variabler.

Variabeltyp	Variabel	Förklaring	Enhet
Beroende variabler	Δ RTOT	Förändringen av RTOT jämfört med föregående år	%
	Δ RTOT+X	Δ RTOT, X år efter initial förändring	%
	Δ VM	Förändringen av VM jämfört med föregående år	%
	Δ VM+X	Δ VM, X år efter initial förändring	%
	Δ KOH	Förändringen av KOH jämfört med föregående år	%
	Δ KOH+X	Δ KOH, X år efter initial förändring	%
	Δ SR	Förändringen av SR jämfört med föregående år	Procentenheter
	Δ SR+X	Δ SR, X år efter initial förändring	Procentenheter
Oberoende variabel	Δ GW	Förändringen av goodwill jämfört med föregående år	%
Kontroll-variabler	Storlek	Företagets tillgångar vid initial goodwillförändring	$\log_{10}(\text{tillgångar})$
	S/Ek	Skuldsättningsgraden under året då goodwillförändringen skedde	Kvot
	Δ S/Ek+X	Förändringen av skuldsättningsgraden, X år efter initial förändring	%
	R	Styrräntan under året då goodwillförändringen skedde	%
	Δ R+X	Förändringen av styrräntan, X år efter initial förändring	Procentenheter
	Sektortillhörighet	Vilken sektor företaget tillhör	-

3.4.1 Beroende variabler

För att undersöka huruvida förändringar i goodwill speglar verkligt värdeskapande genom synergieffekter eller snarare indikerar övervärdering, analyseras förändringen i fyra finansiella nyckeltal: räntabilitet på totalt kapital, vinstmarginal, kapitalomsättningshastighet och skuldränta. De tre förstnämnda nyckeltalen härrör från DuPont-modellen, vilket är en modell som ger bättre förståelse för företags lönsamhet genom att bryta ner den i dess beståndsdelar. I undersökningen används dessa för att mäta operationella synergier. Skuldräntan tillför ett kompletterande perspektiv på finansieringskostnader och möjliggör analys av finansiella synergier. Nedan följer en teoretisk motivering för varje nyckeltal.

Räntabilitet på totalt kapital (RTOT) är ett etablerat och övergripande mått på lönsamhet. Det fångar företagets avkastning på samtliga tillgångar oavsett finansieringsstruktur och är därför lämpligt för att utvärdera operationella synergier. RTOT används också i Damodarans (2005) ramverk som indikator på synergirealisering samt har även använts i liknande studier (Vance, 2010; Zhao et al., 2023). En jämförelse mellan förändringar i RTOT och förändringar i goodwill gör det möjligt att mäta i vilken uträkning operationella synergier realiserar på ett övergripande plan.

Vinstmarginal (VM) speglar ett företags kostnadseffektivitet och prissättningskraft. En ökad marginal kan bero på kostnadssynergier såsom stordriftsfördelar eller intäktssynergier i form av förbättrad prissättning. I Damodarans ramverk används VM som det huvudsakliga måttet på kostnadssynergier, men det kan även indikera intäktsrelaterade förbättringar. Genom att inkludera förändringar i detta mått kan studien närmare undersöka huruvida goodwillförändringar hänger samman med förändringar i den operativa verksamheten.

Kapitalomsättningshastighet (KOH) visar hur effektivt ett företag använder sina tillgångar för att generera intäkter. Det är särskilt relevant för att identifiera de intäktssynergier som leder till ökad försäljningsvolym, men kan även spegla kostnadssynergier såsom tillgångssammanslagningar. Att inkludera förändringar i både VM och KOH gör det alltså möjligt att fånga olika dimensioner av operationella synergier.

Skuldränta (SR) definieras som ett företags finansiella kostnader i relation till dess skulder.

Nyckeltalet fungerar som ett mått på de genomsnittliga finansieringskostnaderna, vilket är något som Damodaran lyfter fram som en viktig aspekt av finansiella synergier. Genom att inkludera SR-förändringar ges en mer heltäckande bild av goodwillförändringar relaterat till olika typer av synergieffekter – operationella såväl som finansiella.

För att fånga tidsdimensionen i realiseringen av synergieffekter jämfördes den ursprungliga förändringen av goodwill med förändringar i de finansiella nyckeltalen för varje efterföljande år, upp till fem år framåt. Exempelvis jämfördes goodwillförändringar för år 2018 inte bara med förändringar i nyckeltalen under 2018, utan även med förändringar under åren 2019, 2020, 2021, 2022 och 2023. Valet av en femårsperiod motiveras av att denna tidsram huvudsakligen används vid värdenedgångsprövningar enligt IAS 36 (IASB, 2004). De resultat som genereras under denna period bedöms alltså vara särskilt relevanta för att utvärdera huruvida goodwill värderas korrekt, vilket gör det lämpligt för studiens syfte.

3.4.2 Oberoende variabel

Förändringen i goodwill (ΔGW) utgör studiens oberoende variabel och används som ett mått på företagsförvärv och goodwillnedskrivningar. En positiv förändring i goodwill uppstår vid förvärv där köpeskillingen överstiger det identifierbara nettotillgångsvärdet, medan en negativ förändring ofta speglar en nedskrivning av tidigare redovisad goodwill. Att inkludera ΔGW i analysen är centralt för att kunna mäta huruvida utlovade synergier i själva verket realiseras.

3.4.3 Kontrollvariabler

För att isolera effekten av goodwillförändringar på de finansiella nyckeltalen inkluderas ett antal kontrollvariabler som representerar interna och externa faktorer med potentiell påverkan på de beroende variablerna. Syftet är att säkerställa att observerade samband mellan goodwillförändringar och de beroende variablerna inte förväxlas med effekter från andra förklarande faktorer.

Företagsstorlek, mätt som logaritmen ($\log_{10}$) av totala tillgångar, används för att kontrollera för skalfördelar och resursmässiga skillnader mellan företag. Större företag har ofta tillgång till mer

kapital och kan genomföra mer omfattande förvärv, vilket kan påverka både storleken på goodwillposten och företagets finansiella prestation. Logaritmering tillämpas för att hantera snedfördelning i data och minska påverkan från extremvärden, vilket är en etablerad metod i storleksrelaterade analyser (Li & Sloan, 2017; Gu & Lev, 2011).

Skuldsättningsgrad (S/E_k), definierad som kvoten mellan skulder och eget kapital, kontrollerar för variationer i finansiell hävstång och har använts i liknande studier (Jarva, 2009). För analyserna av SR inkluderas även förändringar i skuldsättningsgrad ($\Delta S/E_k$), eftersom denna direkt kan påverka finansieringskostnaderna. $\Delta S/E_k$ matchas med motsvarande års förändring i den beroende variabeln så att exempelvis 2020 års $\Delta S/E_k$ tas i beaktande vid analys av 2020 års ΔSR . En översiktlig visualisering av dessa samband återfinns i Tabellerna B2.1–B2.3 i Bilaga 2.

Styrräntan (R) inkluderas vid analyserna av SR då styrräntan, likt skuldsättningsgraden, direkt påverkar företags finansieringskostnader. Även förändringen av styrräntan (ΔR) inkluderas på samma vis som för skuldsättningsgraden (se Tabell B2.4–6).

Sektortillhörighet kontrolleras genom dummyvariabler, vilket möjliggör justering för strukturella skillnader mellan sektorer. Exempelvis är vissa sektorer mer kapitalintensiva eller mer beroende av immateriella tillgångar, vilket kan påverka både goodwillnivåer och finansiell prestation (Jarva, 2009; Vance, 2010).

3.5 Hantering av empiri och analys

För att besvara studiens syfte och undersöka sambandet mellan förändringar i goodwill och finansiella nyckeltal genomfördes både korrelations- och regressionsanalyser.

Korrelationsanalysen baserades på Pearsons r , vilket är lämpligt för att mäta styrkan i linjära samband mellan kontinuerliga variabler under antagandet om normalfördelning. Denna analys användes som ett inledande deskriptivt verktyg för att identifiera potentiella samband mellan variabler, medan regressionsanalysen utgjorde huvudmetoden för att analysera effekter med kontroll för andra påverkansfaktorer.

För att undersöka om sambanden mellan goodwillförändringar och nyckeltal varierar beroende på förändringens karaktär delades datamaterialet in i tre kategorier:

- Negativa förändringar i goodwill
- Positiva förändringar i goodwill
- Stora förändringar, definierade som den översta decilen av positiva förändringar.

Denna indelning motiveras av att negativa och positiva förändringar kan ha olika effekter på lönsamheten, där negativa goodwillförändringar kan signalera misslyckade synergier och stora förändringar kan spegla höga förväntningar på värdeskapande (Damodaran, 2005; Li et al., 2011). Genom att analysera dessa grupper separat kan eventuella asymmetriska eller extrema effekter identifieras.

För varje kategori genomfördes separata multipla regressionsanalyser för samtliga beroende variabler. Koefficienter (B), p-värden och R^2 rapporterades för samtliga regressioner.

Koefficienten B visar hur mycket den beroende variabeln förväntas förändras vid en enhets förändring i goodwill, under förutsättning att övriga variabler hålls konstanta. R^2 anger hur stor del av variationen i den beroende variabeln som förklaras av modellen. P-värdet används för att bedöma statistisk signifikans och anses i denna studie vara uppnådd då p är mindre än 0,05.

Antalet observationer (N) omfattar samtliga räkenskapsår mellan 2005 och 2023 där en mätbar förändring i goodwill förekom.

Förekomsten av multikollinearitet kontrollerades med hjälp av Variance Inflation Factor (VIF).

För att undvika perfekt multikollinearitet exkluderades en dummyvariabel i varje analys. Sektorn *Dagligvaror* valdes till detta vid analyser av negativa och positiva goodwillförändringar och fungerade då som referenskategori. Vid analyser av stora goodwillförändringar uppstod dock problem med multikollinearitet, då endast två observationer fanns inom *Dagligvaror*. För dessa analyser exkluderades även sektorn *Industri*, vilket löste problemet.

Eftersom analysen är longitudinell finns även risk för autokorrelation, där feltermerna i regressionsmodellen är korrelerade över tid. Detta kan leda till snedvridna standardfel och

felaktiga p-värden. För att kontrollera detta genomfördes ett Durbin-Watson-test, vilket visade att autokorrelation inte förekom.

All data har sammanställts i Excel och all statistisk analys utförts i SPSS.

3.6 Resultat, slutsatser och avvikelser

Resultaten presenteras i form av tabeller med tillhörande förklaringar. Tabeller redovisas separat för korrelations- och regressionsanalysen i separata avsnitt. Utifrån resultaten dras slutsatser kring samband mellan goodwill och de olika nyckeltalen och följs av analys och koppling till tidigare forskning och teori. Eventuella avvikelser i form av oväntade eller inkonsekventa resultat kommenteras och analyseras också.

3.7 Validitet & reliabilitet

Den interna validiteten är beroende av att lämpliga nyckeltal som kan besvara studiens syfte har valts (Bryman & Bell, 2017). För att säkerställa detta har vi tittat på tidigare forskning och begränsat oss till att välja vedertagna mått som vanligen används vid finansiell analys. För att ytterligare stärka den interna validiteten inkluderades kontrollvariabler för att isolera effekten av goodwillförändringar från andra faktorer som kan påverka de finansiella nyckeltalen. För att hantera potentiella problem i datan genomfördes tester för autokorrelation och multikollinearitet. Med dessa åtgärder i åtanke bedöms den interna validiteten som god.

Gällande den externa validiteten, det vill säga möjligheten att dra generella slutsatser av resultaten (Bryman & Bell, 2017), är den begränsad till svenska företag som tillämpar IFRS. Urvalet består av 262 företag och 3030 datapunkter mellan 2005–2023, vilket är en betydande datamängd som täcker en stor del av den relevanta populationen. Enligt statistiska riktlinjer för regressionsanalys (Hair et al., 2010) krävs minst 10–20 observationer per oberoende variabel för att uppnå tillräcklig statistisk styrka. Med 3030 datapunkter överstiger urvalet detta krav med god marginal.

Reliabiliteten, eller tillförlitligheten i mätningarna (Bryman & Bell, 2017) bedöms, likt validiteten, vara god. Detta eftersom datamaterialet bygger på data från företagens egna årsredovisningar som sedan hämtas via en väletablerad databas. Då studien är kvantitativ och baseras på standardiserade nyckeltal och redovisningsposter, minimeras även risken för subjektiva tolkningar. Fel kan dock uppstå vid manuell hantering av data. Noggrannhet och kontroll av resultat mot grunddatan har därför skett löpande.

3.8 Hantering av GDPR och Etik

Då uppsatsen bygger på publika årsrapporter har inga personuppgifter eller känslig information hanteras. Etiska överväganden beaktades genom att använda publika och verifierbara datakällor som Retriever Business, Nasdaq & Riksbanken och genom att säkerställa transparens i datahantering och analys. Resultaten rapporteras objektivt för att undvika vilseledande tolkningar.

3.9 Användning av AI

I arbetet har AI-verktygen Chat-GPT, Grok och Deepseek använts för idespåning, samt för att förbättra språket i svårskrivna stycken. AI har även använts som stöd vid användning av SPSS för att ge förslag på faktorer som bör tas med i beräkningarna, eller steg som är intressanta att utveckla. Den gav även förslag på hur vi kan använda SPSS för att automatiskt generera nödvändiga variabler istället för att behöva lägga till dem manuellt. Slutligen har AI använts för att formatera om tabeller.

4 Empiri

4.1 Deskriptiv statistik

Tabell 4.1.1 Deskriptiv statistik för studiens variabler.

I tabellen redovisas antalet observationer, minsta och största värde, medelvärde samt standardavvikelse för variabler som ingår i analysen.

Variabeltyp	Variabel	N	Min.	Max.	Medel	Std.avvikelse
Beroende variabler	Δ RTOT	3011	−26450,00%	30800,00%	16,22%	1003,47%
	Δ RTOT+1	2794	−26450,00%	30800,00%	3,84%	975,82%
	Δ RTOT+2	2547	−13750,00%	30800,00%	13,80%	857,74%
	Δ RTOT+3	2336	−13750,00%	30800,00%	26,51%	868,83%
	Δ RTOT+4	2123	−13750,00%	30800,00%	30,07%	912,75%
	Δ RTOT+5	1929	−13750,00%	30800,00%	28,04%	916,31%
	Δ VM	3005	−36499,47%	207883,19%	215,15%	5483,57%
	Δ VM+1	2784	−36499,47%	207883,19%	209,61%	5690,51%
	Δ VM+2	2540	−34850,00%	178475,00%	136,16%	3938,79%
	Δ VM+3	2324	−34850,00%	46181,82%	87,13%	1775,45%
	Δ VM+4	2110	−34850,00%	178475,00%	169,68%	4291,94%
	Δ VM+5	1917	−12205,88%	46181,82%	109,96%	1743,99%
	Δ KOH	3005	−100,00%	7850,00%	9,70%	200,88%
	Δ KOH+1	2786	−100,00%	7850,00%	7,76%	187,35%
	Δ KOH+2	2540	−100,00%	4500,00%	5,98%	121,84%
	Δ KOH+3	2331	−100,00%	7850,00%	9,60%	210,06%
	Δ KOH+4	2119	−100,00%	4500,00%	6,24%	132,97%
	Δ KOH+5	1924	−100,00%	4500,00%	5,80%	125,50%
	Δ SR	3030	−238,90%	236,30%	0,22%	9,49%
	Δ SR+1	2803	−238,90%	236,30%	0,10%	10,63%
	Δ SR+2	2576	−238,90%	236,30%	0,12%	11,09%
	Δ SR+3	2364	−238,90%	201,80%	−0,05%	10,46%
	Δ SR+4	2151	−220,60%	201,80%	0,06%	9,58%

	Δ SR+5	1957	-220,60%	201,80%	0,16%	10,00%
Oberoende variabel	Δ GW	3030	-100,00%	105110,77%	207,33%	3778,92%
Kontrollvariabler	Storlek	3030	3,80	8,92	6,54	0,88
	S/Ek	3030	-206,06	410,41	2,10	10,44
	Δ S/Ek+1	2784	-1199,31%	4224,09%	8,48%	123,63%
	Δ S/Ek+2	2541	-1199,31%	4224,09%	11,07%	143,08%
	Δ S/Ek+3	2331	-1199,31%	2918,18%	8,39%	114,75%
	Δ S/Ek+4	2116	-661,57%	4224,09%	11,35%	135,35%
	Δ S/Ek+5	1926	-661,57%	4224,09%	13,25%	163,26%
	R	3030	-0,50%	3,85%	0,88%	1,41%
	Δ R+1	2804	-3,42%	2,57%	0,16%	1,15%
	Δ R+2	2579	-3,42%	2,57%	0,13%	1,15%
	Δ R+3	2368	-3,42%	2,57%	0,13%	1,18%
	Δ R+4	2155	-0,66%	2,57%	0,30%	0,88%
	Δ R+5	1961	-0,66%	2,57%	0,31%	0,91%

(För deskriptiv statistik uppdelat för negativa, positiva och stora goodwillförändringar, se Bilaga 1)

Tabell 4.1.2 Sektorvariabler.

I tabellen redovisas urvalets fördelning över olika sektorer, inklusive sektorns nummer, namn, förkortning, antal företag samt antal observationer inom respektive sektor.

Sektor	Förkortning	N _{Företag}	N _{Total}
Dagligvaror	D	8	104
Energi	E	3	11
Fastigheter	FA	19	73
Finans	FI	21	225
Hälsovård	H	31	321
Industri	I	81	1052
Kommunikationstjänster	K	8	119
Råvaror	R	17	206
Sällanköpsvaror och -tjänster	S	41	494
Teknik	T	33	425

(För sektorvariabler uppdelat för negativa, positiva och stora goodwillförändringar, se Bilaga 1)

4.2 Korrelationer

Tabellerna 4.2.1–4.2.3 visar korrelationer mellan goodwillförändringar (Δ GW) och de beroende variablerna, uppdelade efter negativa, positiva och stora Δ GW. Vid negativa Δ GW förekommer flera signifikanta negativa korrelationer med förändringar i kapitalomsättningshastighet, närmare bestämt Δ KOH ($r = -0,088$), Δ KOH+1 ($r = -0,077$) och Δ KOH+3 ($r = -0,080$). Även Δ VM uppvisar ett svagt negativt samband ($r = -0,071$).

Vid positiva Δ GW framträder signifikanta positiva korrelationer med Δ KOH ($r = 0,059$) och Δ KOH+1 ($r = 0,061$). För gruppen med stora Δ GW noteras ett starkare positivt samband med Δ KOH ($r = 0,224$) samt ett negativt samband med Δ RTOT ($r = -0,179$). Δ RTOT+3 i samma grupp uppvisar däremot ett positivt samband ($r = 0,186$).

Korrelationer mellan Δ GW och kontrollvariabler återfinns dels i tabellerna 4.2.1–4.2.3, dels i Bilaga 2. I flera fall sammanfaller samband mellan Δ GW och beroendevariabler med motsvarande korrelationer med kontrollvariabler.. Ett exempel är Δ RTOT+3 vid stora Δ GW, där både storlek ($r = 0,195$) och sektorvariabeln för finansbolag ($r = -0,212$) uppvisar signifikanta samband. Mer systematiska samband förekommer även mellan kontrollvariablerna och de beroende variablerna. De negativa korrelationerna mellan Δ S/Ek och Δ SR vid negativ Δ GW, samt de positiva korrelationerna mellan Δ SR och Δ R vid positiv Δ GW, utgör två tydliga exempel. Flera sektorvariabler uppvisar också återkommande samvariation med de beroende variablerna, bland annat tekniksektorn vid negativa Δ GW.

Sammanfattningsvis förekommer vissa återkommande mönster i korrelationerna, men sambanden är överlag svaga.

Tabell 4.2.3 *Korrelationer vid negativa goodwillförändringar.*

I tabellen redovisas Pearsons korrelationer mellan beroende variabler och oberoende variabel, samt mellan beroende variabler och kontrollvariabler vid negativa goodwillförändringar.

Variabler	Δ GW	Storlek	S/Ek
Δ RTOT	-0,038	0,011	0,000
Δ RTOT+1	-0,001	0,034	-0,013
Δ RTOT+2	-0,012	-0,015	-0,024
Δ RTOT+3	-0,042	-0,011	-0,006
Δ RTOT+4	-0,026	-0,009	0,043
Δ RTOT+5	0,005	-0,006	-0,009
Δ VM	-0,071*	-0,002	-0,006
Δ VM+1	0,020	0,079*	0,007
Δ VM+2	-0,022	-0,007	-0,015
Δ VM+3	-0,001	0,057	-0,008
Δ VM+4	-0,071	0,014	-0,010
Δ VM+5	0,033	0,053	-0,015
Δ KOH	-0,088**	-0,054	-0,004
Δ KOH+1	-0,077*	-0,048	-0,021
Δ KOH+2	-0,037	-0,019	-0,011
Δ KOH+3	-0,080*	-0,044	-0,016
Δ KOH+4	-0,015	0,012	0,040
Δ KOH+5	-0,073	0,015	-0,010
Δ SR	-0,060	-0,050	-0,028
Δ SR+1	0,008	0,003	0,003
Δ SR+2	0,036	0,001	-0,016
Δ SR+3	0,016	-0,006	-0,001
Δ SR+4	-0,013	0,006	-0,004
Δ SR+5	0,002	-0,003	0,033

* $p < 0,05$

** $p < 0,01$

(För korrelationer mellan beroende variabler och resterande kontrollvariabler, se Bilaga 2)

Tabell 4.2.1 *Korrelationer vid positiva goodwillförändringar.*

I tabellen redovisas Pearsons korrelationer mellan beroende variabler och oberoende variabel, samt mellan beroende variabler och kontrollvariabler vid positiva goodwillförändringar.

Variabler	Δ GW	Storlek	S/Ek
Δ RTOT	−0,023	0,001	−0,011
Δ RTOT +1	0,012	0,018	−0,002
Δ RTOT +2	−0,007	0,037	0,015
Δ RTOT +3	0,028	−0,014	−0,002
Δ RTOT +4	−0,008	0,015	−0,006
Δ RTOT +5	−0,001	0,071*	−0,022
Δ VM	−0,004	0,001	0,013
Δ VM +1	−0,002	−0,004	−0,004
Δ VM +2	−0,006	0,059*	0,001
Δ VM +3	0,012	0,004	0,001
Δ VM +4	−0,006	0,023	−0,007
Δ VM +5	−0,003	0,078*	−0,018
Δ KOH	0,059*	0,025	−0,024
Δ KOH +1	0,061*	0,005	0,014
Δ KOH +2	0,005	0,025	0,018
Δ KOH +3	0,005	0,000	0,002
Δ KOH +4	−0,002	−0,009	0,017
Δ KOH +5	−0,004	−0,013	0,003
Δ SR	0,010	−0,006	0,003
Δ SR +1	0,014	0,000	−0,011
Δ SR +2	−0,003	0,004	−0,005
Δ SR +3	−0,008	−0,007	−0,005
Δ SR +4	−0,014	−0,009	−0,002
Δ SR +5	−0,005	−0,008	−0,018

* $p < 0,05$

(För korrelationer mellan beroende variabler och resterande kontrollvariabler, se Bilaga 2)

Tabell 4.2.2 *Korrelationer vid stora goodwillförändringar.*

I tabellen redovisas Pearsons korrelationer mellan beroende variabler och oberoende variabel, samt mellan beroende variabler och kontrollvariabler vid positiva goodwillförändringar.

Variabler	Δ GW	Storlek	S/Ek
Δ RTOT	−0,179*	−0,031	−0,012
Δ RTOT+1	0,002	0,108	−0,014
Δ RTOT+2	−0,022	0,124	−0,005
Δ RTOT+3	0,186*	0,195*	0,055
Δ RTOT+4	−0,039	−0,044	−0,018
Δ RTOT+5	0,003	−0,174	−0,002
Δ VM	−0,019	0,070	0,043
Δ VM+1	0,010	0,138	−0,004
Δ VM+2	−0,022	0,164*	−0,008
Δ VM+3	0,017	0,218*	0,017
Δ VM+4	−0,029	−0,001	−0,022
Δ VM+5	0,024	−0,075	−0,003
Δ KOH	0,224**	0,008	0,018
Δ KOH+1	0,039	−0,055	−0,055
Δ KOH+2	0,002	0,278**	0,147
Δ KOH+3	0,124	0,012	−0,006
Δ KOH+4	0,019	−0,026	0,031
Δ KOH+5	−0,015	−0,034	−0,017
Δ SR	0,085	0,017	0,017
Δ SR+1	0,054	−0,015	−0,020
Δ SR+2	−0,023	0,133	−0,020
Δ SR+3	0,003	−0,161	0,013
Δ SR+4	−0,021	0,080	0,029
Δ SR+5	−0,051	−0,045	−0,031

* $p < 0,05$

** $p < 0,01$

(För korrelationer mellan beroende variabler och resterande kontrollvariabler, se Bilaga 2)

4.3 Regressionsanalys

Tabellerna 4.3.1–4.3.3 visar resultaten från separata linjära regressioner där varje beroende variabel analyseras i en modell med goodwillförändringar (Δ GW) som huvudsakligt oberoende variabel, medan övriga kontrollvariabler hålls konstanta. Förklaringsgraden (R^2) avser hela modellens förmåga att förklara variationen i den beroende variabeln, medan regressionskoefficienten (B) avser den isolerade effekten av Δ GW, givet övriga kontrollvariabler.

Vid negativa goodwillförändringar uppvisar Δ GW en signifikant negativ effekt på flera variabler. Exempelvis är koefficienten för Δ KOH $-0,841$, för Δ KOH+1 $-0,674$ och för Δ KOH+3 $-0,631$. Även Δ VM ($-18,612$) och Δ VM+4 ($-14,968$) uppvisar signifikanta negativa effekter. Detta innebär att, givet konstanta kontrollvariabler, en negativ förändring i goodwill tenderar att samvariera med minskad kapitalomsättningshastighet och vinstmarginal. Effekten på skuldränta (Δ SR) är också negativ ($-0,019$), men liten till storleken. Förklaringsgraden (R^2) i dessa modeller är genomgående låg, vilket antyder att Δ GW och kontrollvariablerna tillsammans förklarar en begränsad del av variationen.

Vid positiva goodwillförändringar är resultaten överlag svaga. Endast Δ KOH ($B = 0,001$) och Δ KOH+1 ($B = 0,000$) uppvisar svaga men signifikanta positiva effekter. Övriga effekter är små och icke-signifikanta, vilket tyder på att positiva förändringar i goodwill inte har någon tydlig statistisk koppling till nyckeltalen i modellerna. Vid stora goodwillförändringar är samtliga koefficienter för Δ GW icke-signifikanta, men vissa modeller uppvisar en högre förklaringsgrad, särskilt för Δ RTOT+2 ($R^2 = 0,167$) och Δ SR+2 ($R^2 = 0,178$). Detta tyder på att variationen i dessa utfall till viss del förklaras av modellen, men inte av goodwillförändringen i sig.

Sammanfattningsvis visar regressionsresultaten att negativa goodwillförändringar kan ha en viss negativ effekt på de finansiella nyckeltalen när kontrollvariabler beaktas, särskilt på kort och medellång sikt. Vid positiva och stora förändringar uppvisades inga samband av väsentlig storlek, trots viss statistisk signifikans.

Tabell 4.3.1 *Regressionsanalys för negativa goodwillförändringar*

Tabellen visar regressionskoefficienter (B) och förklaringsgrader (R^2) från separata linjära regressioner vid negativa goodwillförändringar. Varje beroende variabel analyseras i en egen modell, med goodwillförändringar och kontrollvariabler som oberoende variabler.

Variabel	R^2	B (koefficient)
Δ RTOT	0,012	-1,862
Δ RTOT+1	0,006	-0,157
Δ RTOT+2	0,012	-0,408
Δ RTOT+3	0,013	-0,996
Δ RTOT+4	0,014	-0,506
Δ RTOT+5	0,017	0,128
Δ VM	0,010	-18,612**
Δ VM+1	0,014	1,827
Δ VM+2	0,011	-4,253
Δ VM+3	0,037	-0,120
Δ VM+4	0,020	-14,968*
Δ VM+5	0,037	1,754
Δ KOH	0,017	-0,841**
Δ KOH+1	0,012	-0,674*
Δ KOH+2	0,005	-0,159
Δ KOH+3	0,011	-0,631**
Δ KOH+4	0,014	-0,021
Δ KOH+5	0,020	-0,110
Δ SR	0,015	-0,019*
Δ SR+1	0,040	-0,003
Δ SR+2	0,121	0,004
Δ SR+3	0,097	0,000
Δ SR+4	0,091	-0,016
Δ SR+5	0,005	0,002

* $p < 0,05$

** $p < 0,01$

Tabell 4.3.2 *Regressionsanalys för positiva goodwillförändringar*

Tabellen visar regressionskoefficienter (B) och förklaringsgrader (R^2) från separata linjära regressioner vid positiva goodwillförändringar. Varje beroende variabel analyseras i en egen modell, med goodwillförändringar och kontrollvariabler som oberoende variabler.

Variabel	R^2	B (koefficient)
Δ RTOT	0,002	-0,002
Δ RTOT+1	0,006	0,003
Δ RTOT+2	0,006	-0,001
Δ RTOT+3	0,005	0,007
Δ RTOT+4	0,009	-0,001
Δ RTOT+5	0,008	0,000
Δ VM	0,007	-0,002
Δ VM+1	0,002	-0,001
Δ VM+2	0,011	-0,003
Δ VM+3	0,013	0,004
Δ VM+4	0,013	-0,003
Δ VM+5	0,017	-0,002
Δ KOH	0,012	0,001*
Δ KOH+1	0,008	0,000*
Δ KOH+2	0,007	0,000
Δ KOH+3	0,003	0,000
Δ KOH+4	0,002	0,000
Δ KOH+5	0,001	0,000
Δ SR	0,008	0,000
Δ SR+1	0,015	0,000
Δ SR+2	0,007	0,000
Δ SR+3	0,015	0,000
Δ SR+4	0,006	0,000
Δ SR+5	0,192	0,000

* $p < 0,05$

Tabell 4.3.3 *Regressionsanalys för stora goodwillförändringar*

Tabellen visar regressionskoefficienter (B) och förklaringsgrader (R^2) från separata linjära regressioner vid stora goodwillförändringar. Varje beroende variabel analyseras i en egen modell, med goodwillförändringar och kontrollvariabler som oberoende variabler.

Variabel	R^2	B (koefficient)
Δ RTOT	0,041	−0,002
Δ RTOT+1	0,072	−0,002
Δ RTOT+2	0,167	−0,001
Δ RTOT+3	0,141	0,006
Δ RTOT+4	0,127	0,001
Δ RTOT+5	0,060	0,000
Δ VM	0,050	−0,005
Δ VM+1	0,096	−0,001
Δ VM+2	0,145	−0,001
Δ VM+3	0,146	−0,003
Δ VM+4	0,059	0,000
Δ VM+5	0,027	0,000
Δ KOH	0,114	0,001
Δ KOH+1	0,046	0,000
Δ KOH+2	0,095	0,000
Δ KOH+3	0,085	0,000
Δ KOH+4	0,029	0,000
Δ KOH+5	0,088	0,000
Δ SR	0,040	0,000
Δ SR+1	0,038	0,000
Δ SR+2	0,178	0,000
Δ SR+3	0,161	0,000
Δ SR+4	0,059	0,000
Δ SR+5	0,081	0,000

5 Analys

Resultaten från regressionsanalyserna visar att det endast finns ett fåtal statistiskt signifikanta samband mellan förändringar i goodwill och förändringar i lönsamhet. Det går även snabbt att utesluta att det skulle finnas andra samband, såsom exponentiella eller degressiva. Studiens resultat väcker frågor kring goodwills kvalitet som redovisad tillgång och i vilken utsträckning den förmedlar beslutsnyttig information. Följande analys är uppdelad i två delar. I första delen analyseras de empiriska resultaten utifrån tidigare forskning och teoretiska modeller där tänkbara förklaringar till resultatet lyfts. Den andra delen behandlar resultatet utifrån IASB:s konceptuella ramverk för finansiell rapportering.

5.1 Möjliga förklaringar till resultatet

Gällande de negativa goodwillförändringarna ligger vårt resultat i linje med vad tidigare forskning kommit fram till. I samtliga av de studier som undersökte goodwillnedskrivningar uppvisades samband med försämrad prestation (Li et al., 2011; Zhao et al., 2023; Bostwick et al., 2016; Jarva, 2009). Signifikanta samband sågs både i de studier som analyserade innevarande års prestation och i de som fokuserade på framtida år. Att VM försämras samma år som goodwill minskar kan dock förklaras av redovisningstekniska skäl, då nedskrivningar i sig själva belastar resultatet. Både KOH och VM visar negativa samband även för senare år, vilket tyder på att förändringen speglar faktiska försämrade förhållanden.

Någon studie som undersökt positiv eller stor goodwillförändring hittades inte. Vance (2010) är den som ligger närmast, men är inte direkt jämförbar då den inte undersöker förändring. Han drog dock slutsatsen att goodwill ofta är förknippat med högre lönsamhet, vilket är relevant då vår studie också undersöker ifall detta samband är linjärt, alltså ifall ökad goodwill är förenad med bättre lönsamhet. Både för de positiva och de stora goodwillförändringarna visade resultatet att så inte är fallet.

Det finns flera möjliga förklaringar till detta. En är att synergieffekter i viss mån realiserar, men att förvärven samtidigt medför ökade kostnader. Tidigare studier indikerar också att integrationskostnader ofta underskattas i samband med företagsförvärv (Christofferson et al.,

2004; Kelly et al., 1999). I teorin är det därför möjligt att synergieffekter helt och hållet neutraliseras av de ökade kostnaderna, och att förbättringarna därför inte syns i resultatet.

En annan möjlig förklaring är att goodwill i stor utsträckning utgörs av andra komponenter än core goodwill. Av dessa ligger överbetalning som förklaring närmast till hands, särskilt med tanke på företagsledningars tendens till att göra överoptimistiska uppskattningar i samband med förvärv (Christofferson et al., 2004; Kelly et al., 1999). Enligt Johnson & Petrone (1999) är det enbart core goodwill som har förmågan att skapa framtida värde, medan övriga komponenter inte bör ses som goodwill i egentlig bemärkelse. Om goodwill till stor del består av icke-värdeskapande komponenter, skulle det kunna indikera att en stor del av Stockholmsbörsens bolag överskattar sina tillgångar. Givet denna premiss skulle nedskrivningsbehovet kunna vara stort, med tanke på att goodwill utgör 17,4 procent av de svenska börsbolagens tillgångar, eller cirka 500 miljarder kronor (Gauffin & Nilsson, 2025).

Ytterligare en tolkning är att redovisad goodwill delvis utgörs av core goodwill, men främst i form av fortlevnadsvärdet. Detta kan förklaras med hjälp av DuPont-modellen. Johnson & Petrone (1999) beskriver fortlevnadsvärdet som ett företags inneboende förmåga att skapa värde, vilket kan mätas genom RTOT, eller som produkten av VM och KOH. Ett stort goodwillvärde kan alltså spegla höga värden på antingen VM eller KOH, eller båda delar. Detta goodwillvärde ökar dock tillgångarna, vilket i sin tur sänker RTOT när det tas upp i balansräkningen, allt annat lika. Att fortlevnadsvärdet tas upp som tillgång i form av goodwill kan alltså neutralisera effekten på RTOT av att ett bolag med högre lönsamhet tas upp i en koncern. Att RTOT är oförändrat efter ett förvärv betyder alltså inte att det saknas core goodwill, utan tyder snarare på att några synergier inte har realiserats. Detta gäller både de finansiella och operationella synergier, då inget samband påvisats med någon av variablerna.

Därtill bör tidsaspekten beaktas. Studien följer endast utvecklingen fem år efter goodwillförändringen, vilket gjorts med IAS 36:s riktlinjer i åtanke. Det är dock möjligt att vissa synergier, särskilt de intäktsdrivande, tar längre tid att realiseras och därför inte ger utslag i den kortare tidsperioden som analyserats här (Bauer och Matzler, 2014). Detta, tillsammans med initialt högre kostnader i form av integrationskostnader och andra engångskostnader, kan förklara varför vissa företag inte uppvisar ökad lönsamhet i studien. Att enbart titta på en femårsperiod

riskerar därmed att underskatta sambandet mellan lönsamhet och goodwill. Sambanden är dock genomgående mycket låga och ofta nära noll, vilket tyder på att det inte systematiskt uppnås några synergieffekter i form av ökad lönsamhet på kort till medellång sikt.

5.2 Analys utifrån IASB:s konceptuella ramverk

Med bakgrund av resultatet kan goodwillposten bedömas utifrån de kvalitativa egenskaperna, *relevans* och *trovärdig återgivning*.

Goodwillpostens relevans varierar beroende på vilken typ av förändring som analyseras. Trots att förklaringsgraden vid negativa goodwillförändringar generellt är låg, påvisas signifikanta samband med flera nyckeltal, både för innevarande och kommande år. Detta antyder att en minskning av goodwill har ett visst prognosvärde och därmed tillför relevant information för företagets intressenter. Liknande slutsatser återfinns i tidigare forskning, exempelvis hos Bostwick et al. (2016), som menar att goodwillnedskrivningar innehåller unik information av värde för investerare och analytiker. Vid positiva och stora goodwillförändringar är däremot både sambanden och modellernas förklaringsgrad mycket svaga, vilket tyder på att denna typ av förändringar saknar prognosvärde. Därmed kan goodwillpostens relevans ifrågasättas i detta avseende.

När det gäller trovärdig återgivning är det problematiskt att ökningar i goodwill inte systematiskt leder till förbättrad lönsamhet. Detta, eftersom goodwillpostens värde i huvudsak bygger på antagandet om framtida ekonomiska fördelar. Då dessa utlovade förbättringar inte systematiskt förekommer, går det därmed att ifrågasätta riktigheten i goodwillpostens värdering.

Gällande de två övriga aspekterna av trovärdig återgivning, *neutralitet* och *fullständighet*, har de inte kunnat analyseras direkt i denna studie. Att värdenedgångsprövningarna baseras på företagens egna kassaflödesprognoser kan innebära en risk för partiskhet, vilket i så fall påverkar neutraliteten negativt. Goodwill är dessutom till sin natur en restpost, vilket medför bristande fullständighet. För att förstå goodwillpostens innehåll och värde krävs därför kompletterande information från företagsledningen. Huruvida denna information är tillräckligt fullständig har dock inte undersökts inom ramen för studien, och inga slutsatser kan därmed dras om detta.

6 Slutsatser

Denna studie visar att det saknas samband mellan positiva goodwillförändringar och förbättringar i svenska börsbolags lönsamhet över en femårsperiod. Gällande negativa goodwillförändringar hittades visst samband med försämringar i de observerade nyckeltalen. Resultatet utmanar därmed det centrala antagandet i IFRS 3 om att goodwillposten speglar framtida ekonomiska fördelar och värdeskapande inom denna tidsram. Detta innebär att goodwill, i praktiken, har ett begränsat prognosvärde. Även brister utifrån trovärdig återgivning visas av vårt resultat då goodwillpostens värde i huvudsak bygger på framtida ekonomiska fördelar.

Ett betydande kunskapsbidrag i denna studie är att den, till skillnad från tidigare forskning som huvudsakligen fokuserat på goodwillnedskrivningar, inkluderar både ökningarna och minskningarna av goodwill. Genom detta kan vi visa att de utlovade synergieffekter, varpå goodwillens huvudsakliga värde baseras, inte systematiskt realiserats i form av förbättrad lönsamhet inom fem år. Detta ifrågasätter trovärdigheten i redovisningen och pekar på behovet av striktare krav på transparens och uppföljning.

Denna problematik i regelverket har tidigare uppmärksammats av IASB, som i mars 2024 publicerade ett utkast med förändringsförslag för IFRS 3 och IAS 36. De åtgärder som föreslogs i detta utkast ligger i linje med de behov vår studie identifierar. Bland annat föreslogs utökade upplysningskrav i IFRS 3, där företag ska redovisa nyckelmål och syften med förvärv samt i vilken grad dessa uppnått, liksom kvantitativ information om förväntade synergier. För IAS 36 föreslogs förenklade nedskrivningstester och justeringar som minskar möjligheten att goodwill skyddas från nedskrivning (IASB, 2024).

Utöver det teoretiska bidraget kan resultatet från studien vara av praktisk betydelse för ett företags olika intressenter. För investerare innebär resultatet att goodwill inte bör tolkas som en pålitlig indikator på framtida lönsamhet. Exempelvis skulle det kunna innebära att en investerare, som baserat sin investering på ett företags förmåga att realisera synergier, väljer att ompröva sitt beslut. Detta är inte ett otänkbart scenario då synergieffekter är den del av goodwill som investerare värderar högst (Henning, 2000). Då goodwill idag utgör i snitt 17,4 procent av

börsbolagens tillgångar är det även tänkbart att resultatet kan vara av intresse även för långivare. Trots att en långivare inte direkt påverkas av ett företags uteblivna vinst, kan det ändå ha indirekta effekter. Detta genom att goodwillpostens värde baseras på antaganden om framtida lönsamhet. Om dessa antaganden förändras så bör detta även påverka värdet av goodwill, och i förlängningen ett företags soliditet. Resultatet skulle alltså kunna påverka en långivare genom att kreditvärdigheten omprövas för företag vars tillgångar till stor del består av goodwill.

Studien ger även upphov till nya forskningsfrågor som vidare kan öka förståelsen av goodwillredovisning. Några exempel på detta är:

- Kan en längre tidsram på över fem år fånga effekter av intäktssynergier studien inte fångar?
- Har tidigare goodwillnedskrivningar påverkan på marknadens reaktion vid nya förvärv?
- Hur skiljer sig sambandet mellan goodwill och lönsamhet mellan företag som redovisar enligt IFRS och de som följer US GAAP?

7 Metodkritik

Studien har vissa begränsningar som kan påverka studiens resultat. För det första exkluderas räkenskapsår där goodwill går från 0 till ett positivt värde, eftersom procentuell förändring inte kan beräknas för dessa fall. Detta kan leda till missvisande resultat om förstagångsförvärv tenderar att medföra relativt stora ökningar i lönsamhet, vilket i så fall innebär att sambandet mellan goodwill och lönsamhet underskattas. För det andra är studiens tidsram begränsad till ett femårsperspektiv efter förvärvet, vilket innebär att långsiktiga synergieffekter som först kan mätas efter mer än fem år, inte fångas. Särskilt intäktssynergier riskerar att underskattas eftersom dessa tenderar att ta längre tid att realisera (Chartier et al. 2020). För det tredje så beaktar studien inte kassaflöden. Detta innebär att synergier som leder till förbättrade kassaflöden, utan att dessa motsvaras av förbättrad lönsamhet inom den undersökta tidsperioden, inte heller fångas. Med tanke på att värdenedgångsprövningen av goodwill bygger på kassaflöden är detta relevant att ha i åtanke.

Slutligen bygger analysen på linjära regressionsanalyser och förutsätter således linjära samband. Om sambandet mellan goodwill och lönsamhet är icke-linjärt, kan dessa metoder vara otillräckliga, vilket minskar analysens precision. Eventuella icke-linjära samband undersöktes därför genom att skapa och analysera spridningsdiagram mellan oberoende och beroende variabler. Resultatet av denna analys visade inga tecken på några sådana samband.

Referenslista

AbuGhazaleh, N. M., Al-Hares, O. M., & Haddad, A. E. (2012). The value relevance of goodwill impairments: UK evidence. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4).

Atlas Copco (2022). Årsredovisning 2021. Tillgänglig på:
<https://www.atlascopco.com/sv-se/investors/financial-publications/annual-reports> [Hämtad: 19 april 2025].

Bauer, F., & Matzler, K. (2014). Antecedents of M&A success: The role of strategic complementarity, cultural fit, and degree and speed of integration. *Strategic Management Journal*, 35(2), 269–291.

Bostwick, E.D., Krieger, K. & Lambert, S.L., 2016. Relevance of Goodwill Impairments to Cash Flow Prediction and Forecasting. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 31(3), pp.339–364.

Bryman, A. & Bell, E. (2017). Företagsekonomiska Forskningsmetoder. 3:e upplagan, Liber AB.

Camodeca, R., Almici, A., & Bernardi, M. (2013). Goodwill impairment testing under IFRS before and after the financial crisis: evidence from the UK large listed companies. *Problems and perspectives in management*, (11, Iss. 3), 17–23.

Carlin, T. M., & Finch, N. (2010). Resisting compliance with IFRS goodwill accounting and reporting disclosures: Evidence from Australia. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 6(2), 260–280.

CFA Institute (2021). Goodwill: The Investor Perspective. *CFA Institute*. Tillgänglig på:
<https://rpc.cfainstitute.org/sites/default/files/-/media/documents/survey/cfa-goodwill-survey-with-out-appendices-2021.pdf> [Hämtad: 19 april 2025].

- Chartier, J., Liu, A. & Lyon, S. (2020) Capturing cross-selling synergies in M&A. *McKinsey & Company*. Tillgänglig på: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/business%20functions/m%20and%20a/our%20insights/capturing%20cross%20selling%20synergies%20in%20ma/capturing-cross-selling-synergies-in-mna.pdf> [Hämtad: 25 maj 2025].
- Christofferson, S.A., McNish, R.S. & Sias, D.L. (2004). Where mergers go wrong. *The McKinsey Quarterly*, 2004(2), s. 93–98. Tillgänglig på: https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/where-mergers-go-wrong#/ [Hämtad: 20 mars 2025].
- Damodaran, A. (2005). The Value of Synergy. *Stern School of Business*. Tillgänglig på: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=841486 [Hämtad: 6 april 2025].
- Detzen, D., & Zülch, H. (2012). Executive compensation and goodwill recognition under IFRS: Evidence from European mergers. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 21(2), 106–126.
- Devos, E., Kadapakkam, P.R., Srinivasan Krishnamurthy, S. (2009). How Do Mergers Create Value? A Comparison of Taxes, Market Power, and Efficiency Improvements as Explanations for Synergies. *The Review of Financial Studies*, 22(3), s. 1179–1211.
- Gauffin, Björn & Nilsson, Sven-Arne (2025). Rörelseförvärv enligt IFRS 3: Nittonde året i rad – återigen rekordhög nedskrivning av goodwill. *Balans Fördjupning*. Tillgänglig på: <https://tidningenbalans.se/artikel/rorelseforvarv-enligt-ifrs-3-nittonde-aret-aterigen-rekordhog-nedskrivning-av-goodwill> [Hämtad: 20 mars 2025].
- Glaum, M., Landsman, W., & Wyrva, S. (2014). Determinants of goodwill impairment incidence and intensity: International evidence. Tillgänglig på: <https://ssrn.com/abstract=2608425> [Hämtad: 20 maj 2025]
- Gore, R. & Zimmerman, D. (2010). Is goodwill an asset? *The CPA Journal*, 80(6), 46–48.
- Gu, F. and Lev, B. (2011) Overpriced shares, ill-advised acquisitions, and goodwill impairment. *The Accounting Review*, 86(6), pp. 1995–2022.

Hamza, T., Sghaier, A. & Thraya, M.F. (2016). How do takeovers create synergies? Evidence from France. *Studies in Business and Economics*, 11(1), s. 54–72.

Henning, Steven L., et al. (2000). Valuation of the Components of Purchased Goodwill. *Journal of Accounting Research*, 38(2), s. 375–386.

Huyghebaert, N. & Luypaert, M., 2013. Sources of synergy realization in mergers and acquisitions: Empirical evidence from non-serial acquirers in Europe. *International Journal of Financial Research*, 4(2), pp.49–67.

International Accounting Standards Board (2004). International Accounting Standard 36: Impairment of Assets. *IFRS Foundation*.

International Accounting Standards Board (2008). International Financial Reporting Standard 3: Business Combinations. *IFRS Foundation*.

International Accounting Standards Board (2021). Conceptual Framework for Financial Reporting. *IFRS Foundation*.

International Accounting Standards Board (2024). Business Combinations – Disclosures, Goodwill and Impairment. *IFRS Foundation*.

Jarva, H. (2009). Do Firms Manage Fair Value Estimates? An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Business Finance & Accounting*, 36(9–10), s. 1059–1086.

Johnson, L. Todd & Petrone, Kimberley R. (1998). Commentary: Is Goodwill an Asset? Tillgänglig på: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=143839 [Hämtad: 2 april 2025].

Kelly, J., Cook, C. & Spitzer, D. (1999). Unlocking Shareholder Value: The Keys to Success. *KPMG*. Tillgänglig på: <https://leadershipwatch-aadboot.com/wp-content/uploads/2011/06/kpmg-unlocking-shareholder-value-1999.pdf> [Hämtad: 20 mars 2025].

Li, K.K. & Sloan, R.G. (2017). Has goodwill accounting gone bad? *Review of Accounting Studies*, 22(2), s. 964-1003.

Li, Z., Shroff, P., Venkataraman, R. & Zhang, I., 2011. Goodwill impairment loss: Causes and consequences. *Review of Accounting Studies*, 16(4), s. 745-778.

Nasdaq, Inc. (2025). European Market Activity: Shares. *Nasdaq*. Tillgänglig på:
<https://www.nasdaq.com/european-market-activity/shares> [Hämtad: 12 maj 2025].

Regeringen (2004). Internationell redovisning i svenska företag: Proposition 2004/05:24.
Tillgänglig på:
<https://www.regeringen.se/rattsliga-dokument/proposition/2004/10/prop.-20040524> [Hämtad: 18 april 2025].

Retriever Business (2025). Data Export. Tillgänglig på:
<http://ludwig.lub.lu.se/login?url=https://app.retriever-info.com/services/businessinfo/search/>
[Hämtad: 15 april 2025].

Seth, A. (1990). Sources of value creation in acquisitions: An empirical investigation. *Strategic Management Journal*, 11(6), s. 431–446.

Sveriges Riksbank. (u.å.). Styrränta (tidigare reporänta), in- och utlåningsränta.
<https://www.riksbank.se/sv/statistik/rantor-och-valutakurser/styrranta-in--och-utlaningsranta/>
[Hämtad: 17 april 2025].

Vance, D.E. (2010). Return on goodwill. *Journal of Applied Business Research*, 26(6), s. 93–102.

Zhang, Y. (2020). In the information environment, linear regression data was used to analyze the impact of M&A goodwill on the financial performance of manufacturing enterprises. *2020 Management Science Informatization and Economic Innovation Development Conference (MSIED)*, Guangzhou, China, s. 372–376.

Zhao, X., Tham, J. & Mu, Q., 2023. M&A goodwill impairment, management ability and firm performance: Empirical evidence from Chinese A-shares. *Journal of Eastern European and Central Asian Research (JEECAR)*, 10(5), pp.741–752.

Bilaga 1

Tabell B1.1 Deskriptiv statistik vid negativa goodwillförändringar.

I tabellen redovisas antalet observationer, minsta och största värde, medelvärde samt standardavvikelse för variabler som ingår i analysen, vid negativa goodwillförändringar.

Variabeltyp	Variabel	N	Min.	Max.	Medel	Std.avvikelse
Beroende variabler	Δ RTOT	1015	−26450,00%	30800,00%	43,40%	1543,44%
	Δ RTOT+1	913	−26450,00%	10242,31%	−22,30%	1173,78%
	Δ RTOT+2	867	−3150,00%	30800,00%	36,08%	1089,72%
	Δ RTOT+3	843	−13750,00%	10242,31%	35,10%	848,53%
	Δ RTOT+4	719	−13750,00%	9933,33%	24,79%	777,05%
	Δ RTOT+5	682	−6300,00%	30800,00%	64,95%	1304,16%
	Δ VM	1012	−36499,47%	207883,19%	414,94%	8770,96%
	Δ VM+1	906	−36499,47%	79863,94%	95,36%	3643,70%
	Δ VM+2	862	−5957,14%	178475,00%	285,56%	6211,13%
	Δ VM+3	833	−12205,88%	46181,82%	142,20%	2049,55%
	Δ VM+4	712	−12205,88%	178475,00%	360,67%	6975,92%
	Δ VM+5	672	−6054,55%	46181,82%	210,34%	2444,58%
	Δ KOH	1007	−100,00%	7850,00%	24,90%	340,35%
	Δ KOH+1	903	−100,00%	7850,00%	21,73%	326,49%
	Δ KOH+2	862	−100,00%	4500,00%	13,02%	182,25%
	Δ KOH+3	839	−100,00%	7850,00%	19,83%	298,52%
	Δ KOH+4	717	−100,00%	2000,00%	4,86%	97,52%
	Δ KOH+5	679	−100,00%	1000,00%	5,90%	66,12%
	Δ SR	1026	−173,30%	201,80%	0,70%	10,47%
	Δ SR+1	915	−220,60%	201,80%	−0,44%	11,97%
	Δ SR+2	882	−220,60%	201,80%	0,61%	12,92%
	Δ SR+3	854	−220,60%	201,80%	−0,36%	13,15%
	Δ SR+4	730	−220,60%	115,30%	−0,24%	9,85%
	Δ SR+5	695	−119,90%	115,30%	0,13%	7,21%

Oberoende variabel	Δ GW	1026	−100,00%	0,00%	−25,86%	35,03%
Kontrollvariabler	Storlek	1026	3,81	8,83	6,53	0,94
	S/Ek	1026	−35,87	410,41	2,70	14,73
	Δ S/Ek+1	907	−661,57%	4224,09%	16,53%	189,40%
	Δ S/Ek+2	864	−661,57%	2918,18%	15,21%	145,76%
	Δ S/Ek+3	843	−1199,31%	2918,18%	8,88%	143,45%
	Δ S/Ek+4	715	−661,57%	4224,09%	16,23%	192,85%
	Δ S/Ek+5	680	−661,57%	2860,00%	13,14%	169,09%
	R	1026	−0,50%	3,85%	0,97%	1,42%
	Δ R+1	916	−3,42%	2,57%	0,06%	0,99%
	Δ R+2	884	−3,42%	2,57%	0,10%	0,98%
	Δ R+3	857	−3,42%	2,57%	0,16%	1,31%
	Δ R+4	733	−0,66%	2,57%	0,09%	0,73%
	Δ R+5	698	−0,66%	2,57%	0,18%	0,81%

Tabell B1.2 Deskriptiv statistik vid positiva goodwillförändringar.

I tabellen redovisas antalet observationer, minsta och största värde, medelvärde samt standardavvikelse för variabler som ingår i analysen, vid positiva goodwillförändringar.

Variabeltyp	Variabel	N	Min.	Max.	Medel	Std.avvikelse
Beroende variabler	Δ RTOT	1687	−13750,00%	7700,00%	1,84%	507,84%
	Δ RTOT+1	1589	−10100,00%	30800,00%	22,25%	911,15%
	Δ RTOT+2	1412	−13750,00%	10242,31%	6,44%	746,49%
	Δ RTOT+3	1240	−5037,50%	30800,00%	30,59%	953,80%
	Δ RTOT+4	1175	−6300,00%	30800,00%	40,04%	1056,28%
	Δ RTOT+5	1038	−13750,00%	5600,00%	−1,32%	557,34%
	Δ VM	1687	−20650,00%	79863,94%	96,09%	2413,71%
	Δ VM+1	1588	−13400,00%	207883,19%	312,70%	7010,65%
	Δ VM+2	1411	−13400,00%	29962,50%	63,87%	1401,58%
	Δ VM+3	1238	−34850,00%	29962,50%	68,24%	1752,08%
	Δ VM+4	1169	−34850,00%	29962,50%	87,96%	1894,87%
	Δ VM+5	1036	−12205,88%	21000,00%	32,80%	913,92%
	Δ KOH	1690	−100,00%	1285,71%	1,19%	47,24%
	Δ KOH+1	1592	−100,00%	235,29%	1,47%	25,73%
	Δ KOH+2	1410	−100,00%	1000,00%	0,34%	36,14%
	Δ KOH+3	1239	−100,00%	4500,00%	2,30%	130,46%
	Δ KOH+4	1172	−100,00%	4500,00%	4,82%	140,78%
	Δ KOH+5	1036	−100,00%	4500,00%	6,89%	161,95%
	Δ SR	1694	−238,90%	236,30%	0,02%	8,55%
	Δ SR+1	1596	−238,90%	175,80%	0,35%	8,39%
	Δ SR+2	1425	−173,30%	236,30%	−0,02%	8,78%
	Δ SR+3	1256	−238,90%	175,80%	0,11%	9,25%
	Δ SR+4	1189	−173,30%	201,80%	0,23%	10,17%
	Δ SR+5	1052	−220,60%	201,80%	0,02%	10,93%
Oberoende variabel	Δ GW	1694	0,00%	105110,77%	386,50%	5047,32%
	Storlek	1694	4,17	8,92	6,65	0,80
	S/Ek	1694	−65,24	100,97	1,85	5,17

Kontroll- variabler	$\Delta S/E_{k+1}$	1586	-1199,31%	1626,59%	3,85%	73,83%
	$\Delta S/E_{k+2}$	1410	-1199,31%	4224,09%	5,78%	133,18%
	$\Delta S/E_{k+3}$	1235	-328,95%	2521,63%	6,35%	89,72%
	$\Delta S/E_{k+4}$	1171	-136,90%	2521,63%	6,05%	86,14%
	$\Delta S/E_{k+5}$	1037	-328,95%	1731,82%	6,57%	81,06%
	R	1694	-0,50%	3,85%	0,82%	1,41%
	$\Delta R+1$	1596	-3,42%	2,57%	0,24%	1,22%
	$\Delta R+2$	1426	-3,42%	2,57%	0,17%	1,24%
	$\Delta R+3$	1257	-3,42%	2,57%	0,11%	1,08%
	$\Delta R+4$	1190	-0,66%	2,57%	0,43%	0,93%
	$\Delta R+5$	1053	-0,66%	2,57%	0,41%	0,97%

Tabell B1.3 Deskriptiv statistik vid stora goodwillförändringar.

I tabellen redovisas antalet observationer, minsta och största värde, medelvärde samt standardavvikelse för variabler som ingår i analysen, vid stora goodwillförändringar.

Variabeltyp	Variabel	N	Min.	Max.	Medel	Std.avvikelse
Beroende variabler	Δ RTOT	167	−1100,00%	620,00%	−34,12%	162,38%
	Δ RTOT+1	158	−10100,00%	30800,00%	154,70%	2612,73%
	Δ RTOT+2	147	−2566,67%	5000,00%	−24,47%	507,22%
	Δ RTOT+3	117	−5037,50%	1362,50%	−23,84%	544,03%
	Δ RTOT+4	104	−2566,67%	7700,00%	61,17%	842,34%
	Δ RTOT+5	97	−517,65%	604,11%	−9,51%	142,63%
	Δ VM	167	−1076,47%	79863,94%	453,58%	6183,83%
	Δ VM+1	158	−13400,00%	18224,24%	37,05%	1837,54%
	Δ VM+2	147	−1761,82%	7097,13%	−4,14%	634,63%
	Δ VM+3	117	−34850,00%	19833,33%	54,90%	4157,10%
	Δ VM+4	104	−1761,82%	29962,50%	295,25%	2967,97%
	Δ VM+5	97	−1271,49%	417,84%	−20,22%	169,58%
	Δ KOH	167	−83,33%	330,43%	−8,19%	51,12%
	Δ KOH+1	159	−100,00%	161,54%	16,83%	39,55%
	Δ KOH+2	148	−60,98%	100,00%	2,83%	25,04%
	Δ KOH+3	118	−100,00%	100,00%	−1,66%	25,64%
	Δ KOH+4	104	−100,00%	73,68%	−2,03%	21,87%
	Δ KOH+5	97	−100,00%	83,64%	−1,83%	26,24%
	Δ SR	168	−19,90%	33,30%	−0,45%	4,53%
	Δ SR+1	159	−31,50%	33,30%	0,90%	4,93%
	Δ SR+2	149	−31,50%	236,30%	1,64%	19,91%
	Δ SR+3	118	−238,90%	115,30%	−1,28%	24,64%
	Δ SR+4	106	−119,90%	17,10%	−0,75%	12,04%
	Δ SR+5	99	−18,10%	34,60%	0,21%	4,47%
Oberoende variabel	Δ GW	168	136,55%	105110,77%	3717,90%	15680,03%
	Storlek	168	4,17	8,61	6,45	0,87
	S/Ek	168	0,00	80,37	2,37	7,60

Kontroll- variabler	$\Delta S/Ek+1$	158	-100,00%	364,29%	5,47%	55,54%
	$\Delta S/Ek+2$	147	-72,94%	193,23%	6,96%	44,82%
	$\Delta S/Ek+3$	118	-100,00%	364,29%	2,85%	57,76%
	$\Delta S/Ek+4$	104	-100,00%	120,00%	0,24%	35,99%
	$\Delta S/Ek+5$	97	-100,00%	267,01%	9,48%	48,81%
	R	168	-0,50%	3,85%	0,83%	1,44%
	$\Delta R+1$	159	-3,42%	2,57%	0,38%	0,98%
	$\Delta R+2$	150	-3,42%	2,57%	0,44%	1,47%
	$\Delta R+3$	119	-3,42%	2,57%	-0,10%	1,58%
	$\Delta R+4$	106	-0,66%	2,57%	0,35%	0,80%
	$\Delta R+5$	99	-0,66%	2,57%	0,48%	0,93%

Tabell B1.4 Sektorvariabler vid negativa goodwillförändringar.

I tabellen redovisas urvalets fördelning över olika sektorer, inklusive sektorns namn, förkortning, antal företag samt antal observationer inom respektive sektor, vid negativa goodwillförändringar.

Sektor	Förkortning	N _{Företag}	N _{Total}
Dagligvaror	D	7	31
Energi	E	3	7
Fastigheter	FA	15	36
Finans	FI	20	91
Hälsovård	H	31	109
Industri	I	71	324
Kommunikationstjänster	K	8	37
Råvaror	R	14	65
Sällanköpsvaror och -tjänster	S	39	187
Teknik	T	31	139

Tabell B1.5 Sektorvariabler vid positiva goodwillförändringar.

I tabellen redovisas urvalets fördelning över olika sektorer, inklusive sektorns namn, förkortning, antal företag samt antal observationer inom respektive sektor, vid positiva goodwillförändringar.

Sektor	Förkortning	N _{Företag}	N _{Total}
Dagligvaror	D	8	64
Energi	E	2	2
Fastigheter	FA	7	13
Finans	FI	18	113
Hälsovård	H	28	178
Industri	I	76	652
Kommunikationstjänster	K	8	62
Råvaror	R	16	110
Sällanköpsvaror och -tjänster	S	41	249
Teknik	T	33	251

Tabell B1.6 Sektorvariabler vid stora goodwillförändringar.

I tabellen redovisas urvalets fördelning över olika sektorer, inklusive sektorns namn, förkortning, antal företag samt antal observationer inom respektive sektor, vid stora goodwillförändringar.

Sektor	Förkortning	N _{Företag}	N _{Total}
Dagligvaror	D	2	2
Energi	E	0	0
Fastigheter	FA	3	4
Finans	FI	12	19
Hälsovård	H	14	21
Industri	I	34	50
Kommunikationstjänster	K	6	10
Råvaror	R	7	9
Sällanköpsvaror och -tjänster	S	23	29
Teknik	T	20	25

Bilaga 2

Tabell B2.1 *Korrelationer med förändringar i skuldsättningsgrad vid negativa goodwillförändringar.*

I tabellen redovisas Pearsons korrelationer mellan förändringar i skuldränta och förändringar i skuldsättningsgrad, vid negativa goodwillförändringar.

Variabel	$\Delta S/Ek+1$	$\Delta S/Ek+2$	$\Delta S/Ek+3$	$\Delta S/Ek+4$	$\Delta S/Ek+5$
$\Delta SR+1$	-0,190**	-	-	-	-
$\Delta SR+2$	-	-0,330**	-	-	-
$\Delta SR+3$	-	-	-0,308**	-	-
$\Delta SR+4$	-	-	-	-0,283**	-
$\Delta SR+5$	-	-	-	-	0,001

** $p < 0,01$

- Används ej som kontrollvariabel mot denna variabel

Tabell B2.2 *Korrelationer med förändringar i skuldsättningsgrad vid positiva goodwillförändringar.*

I tabellen redovisas Pearsons korrelationer mellan förändringar i skuldränta och förändringar i skuldsättningsgrad, vid positiva goodwillförändringar.

Variabel	$\Delta S/Ek+1$	$\Delta S/Ek+2$	$\Delta S/Ek+3$	$\Delta S/Ek+4$	$\Delta S/Ek+5$
$\Delta SR+1$	-0,033	-	-	-	-
$\Delta SR+2$	-	0,018	-	-	-
$\Delta SR+3$	-	-	-0,026	-	-
$\Delta SR+4$	-	-	-	-0,025	-
$\Delta SR+5$	-	-	-	-	-0,426**

** $p < 0,01$

- Används ej som kontrollvariabel mot denna variabel

Tabell B2.3 *Korrelationer med förändringar i skuldsättningsgrad vid stora goodwillförändringar.*

I tabellen redovisas Pearsons korrelationer mellan förändringar i skuldränta och förändringar i skuldsättningsgrad, vid stora goodwillförändringar.

Variabel	$\Delta S/Ek+1$	$\Delta S/Ek+2$	$\Delta S/Ek+3$	$\Delta S/Ek+4$	$\Delta S/Ek+5$
$\Delta SR+1$	-0,137	-	-	-	-
$\Delta SR+2$	-	0,228**	-	-	-
$\Delta SR+3$	-	-	0,024	-	-
$\Delta SR+4$	-	-	-	-0,069	-
$\Delta SR+5$	-	-	-	-	-0,131

** $p < 0,01$

- Används ej som kontrollvariabel mot denna variabel

Tabell B2.4 *Korrelationer med styrräntan och förändringar i styrräntan, vid negativa goodwillförändringar.*

I tabellen redovisas Pearsons korrelationer mellan förändringar i skuldränta och styrräntan, samt mellan förändringar i skuldränta och förändringar i styrräntan, vid negativa goodwillförändringar.

Variabel	R	$\Delta R+1$	$\Delta R+2$	$\Delta R+3$	$\Delta R+4$	$\Delta R+5$
ΔSR	0,056	-	-	-	-	-
$\Delta SR+1$	-0,007	0,002	-	-	-	-
$\Delta SR+2$	-0,031	-	0,001	-	-	-
$\Delta SR+3$	-0,022	-	-	0,031	-	-
$\Delta SR+4$	0,006	-	-	-	-0,085*	-
$\Delta SR+5$	-0,024	-	-	-	-	0,062

* $p < 0,05$

- Används ej som kontrollvariabel mot denna variabel

Tabell B2.5 *Korrelationer med styrränta och förändringar i styrränta, vid positiva goodwillförändringar.*

I tabellen redovisas Pearsons korrelationer mellan förändringar i skuldränta och styrräntan, samt mellan förändringar i skuldränta och förändringar i styrräntan, vid positiva goodwillförändringar.

Variabel	R	$\Delta R+1$	$\Delta R+2$	$\Delta R+3$	$\Delta R+4$	$\Delta R+5$
ΔSR	0,084**	-	-	-	-	-
$\Delta SR+1$	-0,040	0,106**	-	-	-	-
$\Delta SR+2$	-0,008	-	0,070**	-	-	-
$\Delta SR+3$	-0,054	-	-	0,100**	-	-
$\Delta SR+4$	-0,001	-	-	-	0,066*	-
$\Delta SR+5$	-0,042	-	-	-	-	0,022

* $p < 0,05$

** $p < 0,01$

- Används ej som kontrollvariabel mot denna variabel

Tabell B2.6 *Korrelationer med styrränta och förändringar i styrränta, vid stora goodwillförändringar.*

I tabellen redovisas Pearsons korrelationer mellan förändringar i skuldränta och styrräntan, samt mellan förändringar i skuldränta och förändringar i styrräntan, vid stora goodwillförändringar.

Variabel	R	$\Delta R+1$	$\Delta R+2$	$\Delta R+3$	$\Delta R+4$	$\Delta R+5$
ΔSR	0,079	-	-	-	-	-
$\Delta SR+1$	-0,034	0,034	-	-	-	-
$\Delta SR+2$	0,095	-	0,014	-	-	-
$\Delta SR+3$	-0,123	-	-	,203*	-	-
$\Delta SR+4$	0,033	-	-	-	0,081	-
$\Delta SR+5$	-0,031	-	-	-	-	0,158

* $p < 0,05$

- Används ej som kontrollvariabel mot denna variabel

Tabell B2.7 *Korrelationer med sektorvariabler vid negativa goodwillförändringar.*

I tabellen redovisas Pearsons korrelationer mellan beroende variabler och sektorvariabler, vid negativa goodwillförändringar.

Variabel	D	E	FA	FI	H	I	K	R	S	T
Δ RTOT	−0,001	−0,011	−0,017	0,002	−0,042	−0,007	−0,021	−0,004	−0,009	0,083**
Δ RTOT+1	−0,003	0,000	0,004	0,005	−0,037	−0,017	−0,011	0,022	−0,005	0,047
Δ RTOT+2	−0,009	−0,007	−0,011	−0,012	−0,005	−0,034	−0,003	−0,009	−0,022	0,106**
Δ RTOT+3	−0,005	−0,008	−0,013	0,031	0,046	−0,081*	−0,037	0,030	0,011	0,042
Δ RTOT+4	−0,008	−0,002	0,001	0,023	0,072	−0,090*	−0,014	0,013	0,025	0,016
Δ RTOT+5	−0,016	−0,002	−0,005	−0,021	−0,015	−0,050	−0,008	0,012	−0,018	0,123**
Δ VM	−0,007	−0,005	−0,011	−0,011	−0,028	0,024	−0,012	−0,011	−0,022	0,051
Δ VM+1	−0,018	−0,003	0,073*	0,043	−0,040	−0,023	0,022	0,011	−0,017	0,002
Δ VM+2	−0,015	−0,005	−0,009	−0,004	−0,015	−0,035	0,011	−0,013	−0,013	0,098**
Δ VM+3	−0,011	−0,007	0,167**	0,021	−0,014	−0,059	−0,023	0,068*	−0,024	0,002
Δ VM+4	−0,009	−0,004	0,055	−0,015	−0,012	−0,044	0,011	−0,010	−0,021	0,090*
Δ VM+5	−0,018	−0,006	0,165**	−0,030	−0,029	−0,060	0,048	0,039	−0,012	0,024
Δ KOH	−0,013	−0,003	−0,004	−0,021	0,076*	0,020	−0,013	−0,018	−0,021	−0,022
Δ KOH+1	0,045	−0,002	−0,007	0,000	−0,009	0,036	−0,014	−0,020	−0,03	−0,005
Δ KOH+2	0,003	−0,008	−0,006	0,038	−0,015	0,016	−0,012	−0,017	−0,032	0,016
Δ KOH+3	−0,009	−0,011	−0,018	0,013	−0,003	0,045	−0,015	−0,020	−0,026	−0,004
Δ KOH+4	−0,011	−0,015	−0,028	0,096*	−0,028	−0,027	−0,021	−0,014	−0,017	0,039
Δ KOH+5	−0,020	0,049	−0,028	0,101**	0,03	−0,031	−0,017	−0,020	−0,015	−0,017
Δ SR	−0,007	−0,004	0,008	−0,019	−0,009	−0,021	−0,001	−0,010	−0,019	0,083**
Δ SR+1	−0,003	0,009	0,018	−0,044	−0,004	0,007	−0,003	0,002	0,014	0,006
Δ SR+2	−0,010	−0,011	0,004	0,043	0,004	−0,023	−0,007	−0,014	−0,014	0,027
Δ SR+3	0,006	0,000	0,009	−0,054	−0,002	0,017	0,000	0,012	0,011	−0,004
Δ SR+4	0,003	0,001	−0,007	0,002	−0,002	0,016	−0,001	0,005	−0,005	−0,019
Δ SR+5	−0,001	−0,012	−0,002	0,003	0,010	−0,004	−0,005	−0,006	0,005	0,000

* $p < 0,05$

** $p < 0,01$

Tabell B2.8 *Korrelationer med sektorvariabler vid positiva goodwillförändringar.*

I tabellen redovisas Pearsons korrelationer mellan beroende variabler och sektorvariabler, vid positiva goodwillförändringar.

Variabel	D	E	FA	FI	H	I	K	R	S	T
Δ RTOT	−0,001	−0,002	−0,003	0,009	−0,006	−0,019	0,000	0,025	0,011	−0,002
Δ RTOT+1	0,005	−0,008	−0,024	−0,024	−0,008	−0,016	−0,013	0,004	0,009	0,044
Δ RTOT+2	−0,001	−0,023	−0,027	−0,016	0,018	−0,025	−0,029	0,027	0,013	0,022
Δ RTOT+3	−0,009	0,001	0,001	−0,026	−0,013	−0,009	−0,013	−0,006	−0,004	0,060*
Δ RTOT+4	−0,009	−0,004	−0,036	−0,024	−0,023	−0,028	−0,007	0,011	−0,003	0,086**
Δ RTOT+5	−0,001	n/a	0,016	0,067*	−0,028	−0,026	−0,008	0,026	−0,008	0,004
Δ VM	0,014	−0,002	−0,004	0,068**	−0,015	−0,043	0,018	0,013	0,014	−0,016
Δ VM+1	0,003	−0,002	−0,006	−0,014	−0,016	0,006	−0,010	−0,004	−0,006	0,030
Δ VM+2	0,045	−0,013	−0,014	−0,022	−0,011	−0,029	−0,021	0,063*	0,021	−0,009
Δ VM+3	0,040	−0,001	−0,005	−0,072*	−0,014	−0,018	0,035	−0,010	0,046	0,010
Δ VM+4	0,038	−0,003	−0,018	−0,068*	−0,021	−0,033	−0,009	0,050	0,042	0,021
Δ VM+5	0,103**	n/a	0,002	0,020	−0,027	−0,032	−0,011	0,041	−0,019	−0,009
Δ KOH	0,058*	0,005	−0,016	0,041	−0,016	−0,020	−0,013	0,002	0,026	−0,036
Δ KOH+1	0,026	0,008	−0,028	−0,004	0,018	−0,040	−0,011	0,017	0,023	0,004
Δ KOH+2	0,002	0,008	0,068*	0,021	0,030	−0,031	−0,014	0,000	0,006	−0,015
Δ KOH+3	−0,006	0,009	0,049	0,000	−0,017	0,026	−0,003	−0,006	−0,013	−0,011
Δ KOH+4	−0,006	−0,022	−0,006	0,014	0,009	0,018	−0,008	−0,011	−0,010	−0,013
Δ KOH+5	−0,008	n/a	0,014	0,017	0,001	0,011	−0,013	−0,014	−0,019	0,009
Δ SR	0,003	0,020	0,000	0,011	0,007	−0,002	−0,002	−0,003	−0,004	−0,007
Δ SR+1	−0,001	−0,025	0,006	−0,013	0,004	−0,012	−0,002	−0,002	−0,007	0,034
Δ SR+2	0,004	0,011	0,001	0,008	−0,006	0,004	0,000	0,005	0,003	−0,015
Δ SR+3	−0,003	−0,006	0,013	−0,029	0,001	−0,012	0,003	−0,005	0,001	0,035
Δ SR+4	−0,003	−0,010	0,002	0,001	0,000	−0,010	−0,004	−0,004	−0,002	0,021
Δ SR+5	0,004	0,000	0,009	−0,059	0,006	0,007	0,003	0,004	0,006	0,011

* $p < 0,05$

** $p < 0,01$

n/a Saknas värden

Tabell B2.7 *Korrelationer med sektorvariabler vid stora goodwillförändringar.*

I tabellen redovisas Pearsons korrelationer mellan beroende variabler och sektorvariabler, vid stora goodwillförändringar.

Variabel	D	E	FA	FI	H	I	K	R	S	T
Δ RTOT	-0,336**	n/a	0,005	-0,018	-0,043	0,084	0,026	-0,048	-0,013	0,075
Δ RTOT+1	-0,009	n/a	-0,009	-0,111	-0,016	-0,009	-0,013	-0,012	-0,037	0,188*
Δ RTOT+2	-0,001	n/a	-0,205*	0,296**	-0,034	-0,018	0,004	-0,044	-0,066	-0,013
Δ RTOT+3	0,177	n/a	-0,011	-0,212*	0,086	0,006	-0,035	-0,002	0,059	0,014
Δ RTOT+4	-0,012	n/a	-0,299**	-0,026	-0,040	-0,020	-0,012	-0,028	0,204*	0,017
Δ RTOT+5	0,003	n/a	n/a	0,063	0,025	-0,048	0,018	0,011	0,040	-0,069
Δ VM	-0,012	n/a	-0,011	0,216**	-0,031	-0,049	-0,019	-0,020	-0,036	-0,030
Δ VM+1	-0,005	n/a	-0,007	-0,168*	-0,005	0,018	-0,004	-0,004	-0,024	0,169*
Δ VM+2	-0,008	n/a	-0,111	0,290**	-0,037	-0,030	-0,008	-0,054	-0,060	-0,023
Δ VM+3	0,018	n/a	-0,004	-0,237*	0,004	-0,015	0,158	-0,006	0,106	-0,004
Δ VM+4	-0,011	n/a	-0,078	-0,034	-0,045	-0,059	-0,026	-0,029	0,233*	-0,026
Δ VM+5	0,006	n/a	n/a	0,017	0,047	-0,121	0,066	0,018	0,029	0,015
Δ KOH	0,560**	n/a	-0,062	0,011	-0,093	0,121	-0,039	0,010	-0,065	-0,134
Δ KOH+1	0,139	n/a	0,028	-0,143	0,117	-0,092	-0,054	0,061	-0,014	0,093
Δ KOH+2	0,109	n/a	0,028	0,073	0,020	-0,057	0,010	-0,056	0,055	-0,085
Δ KOH+3	0,072	n/a	-0,009	0,092	0,155	-0,024	-0,076	-0,137	0,076	-0,141
Δ KOH+4	-0,056	n/a	0,013	-0,004	0,000	-0,071	0,118	0,013	0,053	-0,042
Δ KOH+5	0,024	n/a	n/a	0,144	-0,012	-0,230*	-0,061	0,093	0,130	0,025
Δ SR	0,030	n/a	-0,067	0,068	0,091	0,027	0,007	-0,006	-0,032	-0,126
Δ SR+1	0,032	n/a	0,060	-0,038	0,082	-0,040	-0,006	-0,056	-0,043	0,057
Δ SR+2	0,006	n/a	-0,023	0,227**	-0,056	-0,050	-0,027	-0,014	-0,036	-0,009
Δ SR+3	0,006	n/a	0,030	-0,257**	0,023	0,030	0,009	0,006	0,029	0,108
Δ SR+4	-0,013	n/a	0,021	0,047	0,044	0,062	0,027	0,007	0,013	-0,199*
Δ SR+5	0,000	n/a	n/a	0,050	-0,031	-0,133	0,000	-0,010	0,012	0,149

* $p < 0,05$

** $p < 0,01$

n/a Saknas värden