

# Ägarstrukturens påverkan på goodwillnedskrivningar och dess värder relevans

**En kvantitativ studie av europeiska bolag under IFRS**

Av: Sophie Andersson och Ingrid Didriksen

Handledare: Peter Jönsson

Södertörns högskola | Institutionen för samhällsvetenskaper

Kandidatuppsats 15 hp

Företagsekonomi C med inriktning mot redovisning | Vårterminen 2021

Ekonomie Kandidatprogrammet



SÖDERTÖRNS HÖGSKOLA | STOCKHOLM  
sh.se

# Sammanfattning

Denna undersökning syftar till att utreda om det föreligger ett samband mellan företags rådande ägarstruktur och hur mycket goodwillnedskrivningar som görs. Undersökningen syftar även till att undersöka om goodwillnedskrivningarna i sådana fall ger värderrelevant information till företagens investerare. För att uppnå undersökningens syfte har vi samlat in sekundärdata från 30 europeiska företag mellan åren 2011-2020. De statistiska analyserna är utförda genom ett  $X^2$ -test och en modell som mäter värderrelevans. Studiens resultat visar på att det föreligger ett samband mellan företagens ägarstruktur och antal goodwillnedskrivningar. Resultaten indikerar även att rådande ägarstruktur har en påverkan på goodwillnedskrivningars värderrelevans. Slutsatsen är att företagen i undersökningen som kännetecknas av ett spritt ägande har mer frekventa nedskrivningar av goodwill som ger upphov till värderrelevant information. Detta i jämförelse med företagen som karaktäriseras av semi-koncentrerat respektive koncentrerat ägande, som har färre goodwillnedskrivningar som inte gav värderrelevant information till investerare.

**Nyckelord:** Nedskrivning, Goodwill, Värderrelevans, Ägarstruktur, IFRS, IASB.

## Abstract

The purpose of this study is to investigate if there is a connection between the ownership structure of a firm and the amount of goodwill impairment made. This paper also aims to examine if the information provided from goodwill impairment is value relevant for investors. To achieve the purpose of the study, secondary data have been collected from 30 European companies between the years of 2011-2020. The statistical data analysis is conducted through a  $X^2$ -test and a value relevance model. The results of this study show that there is a relation between the ownership structure of a firm and the amount of goodwill impairment. The results also indicate that the current ownership structure of a firm has an impact on the value relevance of goodwill impairment. The conclusion is that the companies in our study characterized by dispersed ownership tend to be more frequent in its impairment of goodwill that also generates value relevant information. This in comparison with the companies that are characterized by the semi-concentrated and concentrated ownership, which have less numerous impairment of goodwill that did not provide value relevant information to investors.

**Keywords:** Impairment, Goodwill, Value relevance, Ownership structure, IFRS, IASB.

# Innehållsförteckning

<b>1. Inledning</b>	<b>1</b>
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problemdiskussion	2
1.3 Syfte	4
1.4 Forskningsfrågor	4
<b>2. Teoretisk referensram</b>	<b>5</b>
2.1 Goodwill	5
2.1.1 Nedskrivning av goodwill	6
2.2 Redovisningens roll	7
2.2.1 IASB och IFRS	8
2.2.2 Redovisningstillsyn	9
2.3 Värderrelevans	11
2.4 Ägarstruktur	12
2.5 Teorisyntes	14
2.6 Hypoteser	16
<b>3. Metod</b>	<b>17</b>
3.1 Metodansats	17
3.2 Sökmeter	17
3.2.1 Insamling av data	17
3.3 Forskningsdesign	18
3.3.1 Longitudinell design	18
3.3.2 Population och urval	18
3.4 Operationalisering	19
3.4.1 X <sup>2</sup> -metoden	19
3.4.2 Ohlson-modellen	20
3.5 Reliabilitet och validitet	22
3.5.1 Reliabilitet	22
3.5.2 Validitet	23
<b>4. Empiri och resultat</b>	<b>24</b>
4.1 Sammanställning av observationer	24
4.2 Hypotesprövning	29
4.2.1 X <sup>2</sup> -test	29
4.2.2 Ohlson-modellen	30
4.2.2.1 Spritt ägande, Storbritannien	31
4.2.2.2 Semi-koncentrerat ägande, Tyskland	32
4.2.2.3 Koncentrerat ägande, Sverige	32
<b>5. Analys och diskussion</b>	<b>33</b>
5.1 Ägarstruktur och antal nedskrivningar	33
5.1.1 Analys	33
5.1.2 Diskussion	34

5.2 Ägarstruktur och värder relevans	35
5.2.1 Analys	35
5.2.2 Diskussion	36
<b>6. Slutsatser</b>	<b>38</b>
<b>7. Kritik och vidare forskning</b>	<b>40</b>
7.1 Metodkritik	40
7.2 Vidare forskning	41
<b>8. Referenser</b>	<b>42</b>
<b>9. Bilagor</b>	<b>48</b>
9.1 Bilaga 1: Lista över företag	48
9.2 Bilaga 2: Förväntade frekvenser $X^2$ -test	51
9.3 Bilaga 3: Beskrivande statistik	51
9.4 Bilaga 4: Korrelationsmatriser	52

## Figur- och tabellförteckning

Figur 2.1: Egen illustration av teorisyntes	15
Figur 4.1: Genomsnittlig andel goodwill av eget kapital i stigande ordning, Storbritannien	24
Tabell 4.2: Genomsnittlig nedskrivning av goodwill under perioden i procent, Storbritannien	25
Figur 4.3: Genomsnittlig andel goodwill av eget kapital i stigande ordning, Tyskland	26
Tabell 4.4: Genomsnittlig nedskrivning av goodwill under perioden i procent, Tyskland	26
Figur 4.5: Genomsnittlig andel goodwill av eget kapital i stigande ordning, Sverige	27
Tabell 4.6: Genomsnittlig nedskrivning av goodwill under perioden i procent, Sverige	28
Tabell 4.7: Frekvenstabell över nedskrivningar och ägarstruktur	29
Tabell 4.8: $X^2$ -test	29
Tabell 4.9: Beskrivande statistik från regressionsanalys	30

# Begreppslista

- IASB:** International Accounting Standards Board är en internationell organisation som har till syfte att öka kvaliteten i finansiell redovisning på en internationell nivå. De arbetar med att uppnå en internationell konvergens av redovisningsstandarder. Det är IASB som ansvarar och arbetar med framtagandet av IFRS-standarderna.
- IFRS:** International Financial Reporting Standards är internationella redovisningsstandarder som ges ut av IASB.
- IAS:** International Accounting Standards är redovisningsstandarder som gavs ut av IASC (International Accounting Standards Committee). IASC ombildades och benämns sedan år 2001 som IASB.
- Goodwill:** Det övervärde som uppstår när priset överstiger värdet på nettotillgångarna vid företagsförvärv.
- Värderelevans:** Den finansiella informationens förmåga att fånga och summera företagets värde.
- Koncentrerat ägande:** En eller två aktieägare som tillsammans har mer än 50% av rösterna, det vill säga att de tillsammans har enkel majoritet.
- Spritt ägande:** Den största ägaren i ett företag har ett aktieinnehav som understiger 10% av rösterna.
- Semi-koncentrerad ägande:** En eller två aktieägare med ett aktieinnehav som sammanlagt *inte* överstiger 50% av rösterna.

# 1. Inledning

---

*I det inledande avsnittet kommer bakgrunden och problemdiskussion till det valda ämnet att presenteras, vilket härleder till undersökningens syfte och frågeställningar.*

---

## 1.1 Bakgrund

Införandet av *International Financial Reporting Standards* (IFRS) år 2005 ledde till en förändring i redovisningspraxis för börsnoterade företag inom Europeiska Unionen (EU). Den antagna förordningen innebar bland annat ändringar för hur goodwill skall redovisas och hanteras. Goodwill i redovisningssammanhang är det övervärde som uppstår när köpesumman vid ett företagsförvärv överstiger nettotillgångarna i det förvärvade företaget (Wen & Moehrle 2016). Alltså är goodwill den del av köpeskillingen som inte kan hänföras till en identifierbar tillgång som exempelvis materiella anläggningstillgångar, patent eller varumärken. Istället representerar goodwill framtida ekonomiska fördelar som kommer från ej individuellt identifierbara immateriella tillgångar (Boennen & Glaum 2014). Ett exempel på hur sådana framtida ekonomiska fördelar får tillfälle att uppstå är bland annat via synergieffekter som kan uppkomma när två rörelser slås ihop.

Innan implementeringen av IFRS skulle goodwill skrivas av systematiskt, det vill säga med lika mycket varje år under en bestämd nyttjandeperiod, i likhet med exempelvis materiella anläggningstillgångar. Sådana systematiska avskrivningar är efter implementeringen av IFRS otillåtet (Johansson, Hjelström & Hellman 2016). Företagen som tillämpar IFRS skall istället göra en nedskrivningsprövning minst en gång om året. *International Accounting Standards Board* (IASB) menar att nedskrivningar av goodwill är att föredra framför systematiska avskrivningar, då de anser att nedskrivningar återspeglar det underliggande värdet av goodwill bättre än vad avskrivningar tidigare har lyckats göra (Chalmers, Godfrey & Webster 2011). En förklaring till detta är att nedskrivningsprövning av goodwill bygger på en uppskattning av det aktuella värdet (Choi & Nam 2020).

Hur redovisningen av goodwill skall hanteras har dock varit ett ämne för debatt genom flera decennier på grund av dess icke-särskiljbara karaktär (bl.a. Choi & Nam 2020; Carvalho, Rodrigues & Ferreira 2016; Johansson, Hjelström & Hellman 2016). Även inom IASB råder det stor oenighet kring ämnet (IASB 2020). Vid en omröstning i organisationen visade det sig att endast 8 av 14 medlemmar röstade för att behålla nedskrivningsprövning som enda tillåtna metod för hantering av goodwill inom IFRS (ibid). Alltså är debatten långt ifrån över och diskussionen kommer därmed fortgå en längre tid framöver.

## 1.2 Problemdiskussion

IASBs huvudsakliga mål med implementeringen av regelverket IFRS var att skapa en hög grad av jämförbarhet och transparens i de finansiella rapporterna på en internationell nivå (Kvaal & Nobes 2012). Detta ska i sin tur generera en effektivt fungerande kapitalmarknad. IFRS tillämpas idag inte bara av länderna inom EU, utan även i andra delar av världen såsom Australien, Indien, Ryssland och Sydafrika. På grund av den stora spridningen som regelverket fått, finns det nationella och kulturella skillnader mellan företagen som praktiserar IFRS. Detta leder i sin tur till att nationell redovisningspraxis används när det uppstår oklarheter i det gemensamma regelverket. Kvaal och Nobes (2012) argumenterar för ett behov av detaljerade riktlinjer och ett gemensamt tillsynsorgan för att främja IASBs harmonisering av den finansiella rapporteringen på en internationell nivå.

Företagens rådande ägarstruktur är en av de faktorer som skiljer sig mycket åt beroende på bland annat vilket land som företaget är lokaliserat i. Det finns olika traditioner för hur företagens ägande och finansieringssystem är utformade, vilket ger upphov till att företagen ägs och styrs på skiljaktiga sätt (Nobes 1998). Några former för ägarstrukturer har visat sig vara starkare i vissa nationer än andra på grund av historiska händelser och kulturella olikheter. Storbritannien är ett exempel på en nation med en stark rådande norm för ägande av företag. De brittiska börsnoterade företagen kännetecknas ofta av många små ägare som är frigjorda från styrningen av företaget, vilket istället delegeras till en för aktieägarna oberoende styrelse (Ding, Richard & Stolowy 2008). Exempelvis är dagligvaruhuskedjan Tesco uppbyggd på detta sätt. Sverige är däremot en nation som länge har haft en djupt rotad norm där företagens ägarstruktur traditionellt kännetecknas av få stora ägare som innehar mycket kontroll i styrningen av företaget (Henrekson & Jakobsson 2011). Ofta, men inte alltid, är företag med denna typ av ägarstruktur till stor del familjeägda. I Sverige finns

exempelvis klädjätten H&M, där familjen Persson innehar makt över styrningen och kontrollen i bolaget. Ett annat exempel är medieimperiet Bonnier som ägs och styrs av familjen Bonnier.

Ägande och finansiering av företag kan enligt Deegan (2019) delas upp i två system, ett så kallat *outsider- och insidersystem*, vilket har visats ha en påverkan på hur företagen upprättar sina finansiella rapporter. Detta eftersom de olika systemen riktar sig till olika intressenter via den finansiella rapporteringen. Till exempel kännetecknas Storbritannien således av ett *outsidersystem*, då brittiska företag vanligen präglas av ett externt ägande, det vill säga ägare som inte är involverade i förvaltningen av bolaget. Ägarna får information från den externa redovisningen för att kunna fatta beslut. Detta system utmärks även av att företagen oftast blir externt finansierade av investerare. Å andra sidan har vi länder som exempelvis Sverige och Tyskland som traditionellt kännetecknas av det så kallade *insidersystemet*. Det karaktäriseras av få ägare med en större ägarkoncentration i jämförelse med *outsidersystemet*. Ägare i detta system har i stor utsträckning även tillgång till detaljerad intern redovisningsinformation, vilket gör att de inte är beroende av den externa redovisningen för beslutsfattande. Traditionellt kännetecknas detta system av långa och nära förhållanden med banker och staten, då dessa ofta står för stora delar av företagets finansiering genom lån.

På grund av de nationella skillnaderna i ägande och finansiering som påverkar den finansiella rapporteringen, finns det goda skäl att undersöka om detta även påverkar goodwillnedskrivningar eftersom denna post är en del av den externa finansiella rapporteringen. Forskningen på detta område är begränsad, men rapporter indikerar att svenska företag gör färre och mindre goodwillnedskrivningar i jämförelse med exempelvis brittiska företag (Duff & Phelps 2020). Enligt Gauffin och Nilsson (2021) har den totala trenden i Sverige under de senaste årtiondena varit att goodwillposten stadigt växer och tar upp stora delar av företagets egna kapital. För företag där goodwillposten ligger på så mycket som 40-60% av det egna kapitalet är vad Gauffin och Nilsson (2021) kallar för en "tickande bomb". När goodwill tar upp en så stor andel av det egna kapitalet kan företaget riskera att hamna i ett sårbart läge. Enligt Ojala (2007) utgör stora goodwillposter en ansenlig risk för företaget, särskilt under instabila ekonomiska perioder. En tillbakagång i förväntningarna avseende inkomster kan ge upphov till påtagliga goodwillnedskrivningar, vilket i sin tur påverkar företagets resultat (ibid).



Goodwill regleras i IFRS 3 *Rörelseförvärv* och goodwillnedskrivningar regleras i IAS 36 *Nedskrivning av tillgångar*. Kritiker till IFRS menar på att det förekommer brister i tillsynen av företagens goodwillnedskrivningar (Marton 2015). Enligt AbuGhazaleh, Al-Hares och Roberts (2011) ger IFRS 3 utrymme för subjektiva bedömningar av nedskrivningsprövningarna, som i sin tur kan leda till att ledningen förskönar företagets behov av goodwillnedskrivningar. Av den anledningen finns en risk för att de finansiella rapporterna blir mindre tillförlitliga då de inte återspeglar det verkliga värdet av goodwill (Marton 2015). Dock är en del av de antaganden som ligger till grund för ledningens prövning av goodwillvärdet vanligtvis inte tillgänglig för allmänheten, vilket gör det problematiskt för utomstående att anmärka på ledningens nedskrivningsbeslut (Hayn & Hughes 2006).

Ägarstruktur och bolagsstyrning har en central del i hur ledningen är sammansatt. Det är ledningen som gör bedömningen och fattar beslut om en eventuell nedskrivning av goodwillvärdet i ett företag. Huruvida det föreligger ett samband mellan företags rådande ägarstruktur och hur mycket goodwillnedskrivningar som görs är idag inte klarlagt. Det vi däremot vet är att företagets ägande och finansieringssystem har en påverkan på de finansiella rapporternas utformning.

### 1.3 Syfte

Denna undersökning syftar till att utreda om det föreligger ett samband mellan företags rådande ägarstruktur och hur mycket goodwillnedskrivningar som görs. Undersökningen syftar även till att ta reda på om goodwillnedskrivningar i företag med olika former av ägarstruktur ger relevant information till investerare.

### 1.4 Forskningsfrågor

- Påverkar företagets rådande ägarstruktur nedskrivningar av goodwill?
- Hur förhåller sig i så fall företagets rådande ägarstruktur till goodwillnedskrivningarnas värder relevans?

## 2. Teoretisk referensram

---

*I detta avsnitt kommer tidigare forskning och teori inom redovisning, goodwill, värder relevans och ägarstruktur att presenteras för att sedan kopplas samman med vår undersökning.*

---

### 2.1 Goodwill

IFRS 3 definierar goodwill som; *“En tillgång som representerar framtida ekonomiska fördelar som uppkommer från andra tillgångar förvärvade i ett rörelseförvärv som inte är enskilt identifierade och separata redovisade”*. I redovisningskontext representerar goodwill alltså det övervärde som uppstår när priset överstiger värdet på nettotillgångarna vid företagsförvärv (Wen & Moehle 2016). Med andra ord är goodwill den del av köpeskillingen som överstiger nettovärdet på den förvärvade rörelsens tillgångar och skulder. Anledningen till att företag är villiga att betala mer än det verkliga värdet på nettotillgångarna vid företagsförvärv är förhoppningen om att tillskottet skall leda till framtida ekonomiska fördelar. Goodwill representerar dessa framtida ekonomiska fördelar som kommer från immateriella tillgångar som inte individuellt kan identifieras och redovisas (Boennen & Glaum 2014).

Det förekommer olika typer av goodwill: kärngoodwill, egenupparbetad goodwill och negativ goodwill. Enligt Johansson, Hjelström och Hellman (2016) består kärngoodwill av överavkastning och synergieffekter från sammanslagningen av det förvärvade företaget med den förvärvande verksamheten. Detta bidrar till en ökning i vinst och företagets värde i sin helhet. Egenupparbetad goodwill bidrar också till företagets vinst- och värdeökning, men möter inte kriterierna enligt IAS 38 *Immateriella tillgångar* för att kunna redovisas som en tillgång i balansräkningen (Petrović, Stefanović, Milojević & Stanić 2014). Kriterierna för att kunna redovisa en immateriell tillgång är att den kan (1) identifieras, (2) företaget kontrollerar tillgången samt att (3) värdet kan mätas på ett tillförlitligt sätt (ibid). Negativ goodwill, även kallad badwill, är motsatsen till goodwill. Istället för att köparen i ett företagsförvärv betalar ett högre pris än det verkliga värdet på nettotillgångarna, betalar den ett lägre pris. Mellanskillnaden från det verkliga värdet på tillgångarna och förvärvspriset utgör således negativ goodwill. Tidigare forskning visar att negativ goodwill ofta uppstår på

grund av så kallad *bargain purchasing* (*fyndköp*), vilket helt enkelt innebär att köparen har tur och får ett förmånligt pris på företagsförvärvet (Boehm, Teuteberg & Zülch 2016). Andra anledningar såsom framtida planer om omstrukturering och ändrade marknadsvillkor påverkar också uppkomsten av negativ goodwill (ibid). Sammanfattningsvis är det alltså endast kärngoodwill och negativ goodwill som skall redovisas i de finansiella rapporterna av företag som tillämpar IFRS. Kärngoodwill tas upp som en tillgång i balansräkningen, medan negativ goodwill tas upp som en vinst i resultaträkningen enligt IFRS 3. I denna undersökning används ordet goodwill synonymt med kärngoodwill.

Hur goodwill skall hanteras och redovisas har länge varit ett ämne för debatt (bl.a. Choi & Nam 2020; Johnson & Petrone 1998). Den obligatoriska implementeringen av IFRS år 2005 ledde till förändringar av redovisningen och hanteringen av goodwill. Bland annat blev poolningsmetoden förbjuden, i tillägg till att systematiska avskrivningar av goodwill ersattes av nedskrivningsprövningar (Hellman, Andersson & Fröberg 2016). Poolningsmetoden innebär att två företag kombineras genom att deras tillgångar och skulder slås samman till bokförda värden. På detta sätt uppstår heller inte någon goodwill, vilket många företag prefererade då de kunde undvika avskrivningskostnader som belastade företagets vinster. Numera är förvärvsmetoden den enda tillåtna metoden vid företagsförvärv inom IFRS. Det innebär att ett företag förvärvar ett annat företag, där värderingen sker till verkligt värde (Boehm, Teuteberg & Zülch 2016). På detta sätt uppstår alltså goodwill om köpeskillingen överstiger nettotillgångarnas verkliga värde. Som tidigare nämnts tas detta värde upp som en tillgång i balansräkningen och skall minst årligen prövas för nedskrivning (Hamberg & Beisland 2014).

### 2.1.1 Nedskrivning av goodwill

I enlighet med IAS 36 skall goodwill regelbundet testas för att ta reda på om det föreligger ett nedskrivningsbehov, vilket görs genom att återvinningsvärdet beräknas (Gauffin & Thörnsten 2010). Återvinningsvärdet är det högsta av det verkliga värdet respektive nyttjandevärdet minus försäljningskostnader. Detta värde kommer alltså att utgöra grunden för företagsledningens bedömning om det föreligger ett nedskrivningsbehov. Enligt Gauffin och Thörnsten (2010) är den vanligaste metoden att använda nyttjandevärdet. Det görs genom att diskontera framtida kassaflöden för att fastställa nuvärdet av dessa. En diskonteringsränta används för att nuvärdesberäkna framtida kassaflöden och är den ränta som uttrycker

avkastningskravet på investerat kapital. Diskonteringsräntan skall därmed återspegla avkastningskravet med beaktande till kapitalkostnader och eventuella risker som investeringen har (ibid).

En nedskrivningsprövning innebär alltså att göra en uppskattning av det nuvarande värdet på goodwill med hjälp av en värderingsmodell (Choi & Nam 2020). Om ledningen i ett företag gör bedömningen att ett nedskrivningsbehov föreligger skall goodwillvärdet således skrivas ned. Detta signalerar till aktiemarknaden att värdet av de förvärvade tillgångarna har fallit under det belopp som företaget ursprungligen betalade. Li, Shroff, Venkataraman och Zhang (2011) hävdar i sin studie att goodwillnedskrivningar fungerar som en ledande indikator för minskad lönsamhet i framtiden, vilket kan bero på att företaget har misslyckats att realisera de förväntade fördelarna av tidigare förvärv.

Ett dilemma är dock att det inte finns en gemensam värderingsmodell för att uppskatta värdet på goodwill (Comiskey & Mulford 2010). Detta resulterar i att företag använder olika värderingsmetoder vid bedömningen av goodwillvärdet, som därmed påverkar storleken på goodwillnedskrivningar. Li et al. (2011) menar att nedskrivning av goodwill i de flesta fall beräknas utifrån ledningens prognoser för framtida kassaflöden, vilket kan ge upphov till subjektiva bedömningar. Tidigare forskning har kommit fram till att så kallat opportunistisk beteende i företagets ledning påverkar mängden goodwillnedskrivningar som görs (AbuGhazaleh, Al-Hares & Roberts 2011; Pajunen & Saastamoinen 2013). Exempelvis kan detta göras genom att företagsledningen använder en lägre diskonteringsränta vid beräkningen av framtida kassaflöden, vilket kommer generera ett högre nuvärde på dessa (Filip, Lobo & Paugam 2021). Detta kan i sin tur ge sken av att ett nedskrivningsbehov av goodwill inte föreligger.

## 2.2 Redovisningens roll

Redovisningens syfte är att skapa en rättvisande och sann bild av den finansiella ställningen i företaget samt att motverka informationsasymmetri mellan företag och intressenter (Lhaopadchan 2010; Cole, Branson & Breesch 2012). Det finns två olika förgreningar inom redovisningen; intern redovisning och extern redovisning (Merkl-Davies & Brennan 2017). Den interna redovisningen är i huvudsak riktad till företaget själv och dess chefer. Informationen från den interna redovisningen är nödvändig för att kunna fatta affärsmässiga

beslut och uppnå lönsamhet. Den externa redovisningen fokuserar på historisk och nutida information om resultat och ställning i företaget. Kreditgivare, investerare samt andra intressenter använder därför den externa redovisningen som underlag vid beslutsfattande (ibid).

### 2.2.1 IASB och IFRS

För att användare av den finansiella informationen ska kunna fatta beslut behöver de ha tillgång till pålitlig information. Relevant redovisningsinformation är definierat som information i stånd till att göra skillnad i brukarnas beslutsfattande (IASB 2018). På grund av det växande trycket som uppstått för internationella investeringar, har det lett till större krav om enhetlig finansiell rapportering för att underlätta för investerare (Saher 2012). Den 1 januari 2005 infördes ett krav om att samtliga noterade bolag inom EU skall upprätta sin koncernredovisning utifrån IASBs principbaserade regelverk IFRS. IASBs huvudsakliga mål med den obligatoriska implementeringen av IFRS-standarderna är att uppnå en internationell harmonisering av informationen i den finansiella rapporteringen (Kvaal & Nobes 2012). Det innebär att införandet av IFRS skulle leda till en mer tillförlitlig, relevant och jämförbar redovisning (Cole, Branson & Breesch 2012). För att säkerställa en hög grad av transparens och jämförbarhet samt skapa en gemensam effektiv internationell kapitalmarknad, krävs finansiell rapportering med en likartad utformning (Kvaal & Nobes 2012). Detta för att alla intressenter på kapitalmarknaden skall kunna förstå och jämföra informationen som ges oberoende av deras nationalitet (ibid). Skulle redovisningen inte vara jämförbar kommer redovisningen inte heller vara relevant och därav icke-användbar för intressenterna (Cole, Branson & Breesch 2012).

Ett problem som har identifierats är att IFRS ger upphov till tolkningsmöjligheter eftersom regelverket är principbaserat (Kvaal & Nobes 2012). När det uppstår oklarheter och tolkningsproblem i IFRS-standarderna, väljer företagen att tillämpa nationell praxis som ofta resulterar i att den eftersträvade internationella harmoniseringen i redovisningen begränsas (ibid).

### 2.2.2 Redovisningstillsyn

Varje enskild stat ansvarar för redovisningstillsynen inom sina landsgränser. Till exempel är det *Finansinspektionen* (FI) som numera ansvarar för redovisningstillsynen av svenska företag (Finansinspektionen 2019). Tidigare fanns ett lagkrav om att börserna skulle utöva tillsyn av redovisningen, men detta togs bort i samband med att lagstiftningen ändrades vilket trädde i kraft den 1 januari 2019 (ibid). FI har i sin tur delegerat denna uppgift vidare till *Nämnden för svensk redovisningstillsyn*, men bär fortfarande det yttersta ansvaret för tillsynen av svenska noterade företag (ibid). I andra europeiska länder har de liknande organ som ansvarar för redovisningstillsynen. Exempelvis i Tyskland är det *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (BaFin) som ansvarar för tillsynen av bolagen samt i Storbritannien där *Financial Conduct Authority* (FCA) bär detta ansvar.

För att säkerställa den finansiella stabiliteten inom EU grundades den oberoende EU-myndigheten *The European Securities and Markets Authority* (ESMA) år 2011. ESMA ersatte *The Committee of European Securities Regulators* (CESR), vilket var ett nätverk bestående av *National Competent Authorities* (NCAs), vars uppgift var att främja konsekvent tillsyn i hela EU och ge råd till Europeiska kommissionen (ESMA u.å). Med andra ord är NCAs representanter för varje medlemsstats tillsynsorgan inom ESMA. ESMA:s mål är att säkerställa stabilitet i EUs finansiella system genom att förbättra skyddet för investerare samt främja stabila och ordnade finansmarknader. Dessa mål uppnås genom att bland annat främja tillsynskonvergens inom unionen (ibid). ESMA har dock fått kritik från *Europaparlamentet* (EP) för att vara för lite självständigt (Bajakić & Beroš 2017). Kritiken riktades främst till de nationella tillsynsmyndigheternas arbete i ESMA, som ansågs vara alldeles för "nationellt" för att kunna företräda unionens intressen (Andenas & Deipenbrock 2016; se Bajakić & Beroš 2017).

Tidigare forskning har visat att graden av redovisningstillsyn har betydelse för hur användarna av IFRS efterlever redovisningsstandarderna (Glaum, Schmidt, Street & Vogel 2013; Brown, Preiato & Tarca 2014). En god efterlevnad i detta hänseende karaktäriseras av att IFRS-standarderna hanteras och används på det sätt som de skall användas. En låg grad av tillsyn kan därmed ge upphov till skillnader i tillämpningen av IFRS-standarderna, vilket i sin tur har en negativ effekt på efterlevnaden (Glaum et al. 2013). Glaum et al. (2013) menar att de potentiella fördelarna med IFRS-standarderna inte uppstår på grund av en för svag tillsyn i

vissa europeiska länder samt andra delar av världen som tillämpar IFRS. Brister i effektiv tillsyn möjliggör även ofullständig och partisk finansiell rapportering från företagen. Detta eftersom det skapar möjlighet för företagsledningen att försköna bilden av företaget och därmed bete sig otillbörligt opportunistiskt (ibid). Graden av ländernas rådande redovisningstillsyn har alltså stor betydelse för hanteringen och efterlevnaden av IFRS-standarderna. Således är tillsynen en viktig bidragande faktor för att försöka uppnå en likvärdig internationell finansiell rapportering. Så länge dessa skillnader i tillsyn förekommer mellan länderna kommer det att bli allt svårare att åstadkomma denna jämförbarhet som IASB försöker uppnå med implementeringen av IFRS-standarderna.

I en studie av Brown, Preiato och Tarca (2014) fann de stora variationer i tillsyn mellan länder som tillämpar IFRS. Detta eftersom tolkningen och användningen av IFRS-standarderna skiljer sig mellan länderna på grund av ländernas rådande institutionella miljö. Studien undersökte förändringar i tillsynen under åren 2002 till 2008, med andra ord innan och efter implementeringen av IFRS-standarderna. Länder som bland annat Australien, Hong Kong och Storbritannien visade sig ha en effektivare tillsyn i jämförelse med andra länder som tillämpar IFRS. De länder som uppvisade en mindre effektiv tillsyn var Kroatien, Argentina och Marocko. Det såg däremot bättre ut för Tyskland som låg snäppet under toppskiktet av de länder som har en effektiv tillsyn. Dock fanns det även rum för utveckling för Tyskland och andra delar av världen. I Sverige kunde också en svag förändring till det bättre uppvisas, men inte i lika stor utsträckning som exempelvis Storbritannien. Dock skall nämnas att undersökningen gjordes innan FI tog över ansvaret för tillsynen i Sverige år 2019.

Filip, Lobo och Paugam (2021) undersökte i sin studie om graden av redovisningstillsyn påverkar användandet av optimistiska värderingsantaganden i nedskrivningsprövningar av goodwill. De fann ett positivt samband mellan diskonteringsräntan som används för att göra en nedskrivningsprövning av goodwill. Företag i länder med en hög grad av tillsyn tillämpar diskonteringsräntor som är mellan 1,42% och 1,89% högre än företagen i länder med en låg grad av tillsyn. En högre diskonteringsränta reducerar nuvärdet av kassagenererande enheter där goodwill allokeras, vilket ökar sannolikheten för nedskrivning (ibid). Deras resultat visar alltså på att en högre grad av tillsyn begränsar optimistiska värderingsantaganden i nedskrivningsprövningar av goodwill.

## 2.3 Värderrelevans

IASB har definierat ordet “relevans” som en principiell kvalitativ egenskap som finansiella rapporter skall innehålla för att kunna vara användbar för beslutsfattande hos användarna (IASB 2018). Värderrelevans kan beskrivas som relationen mellan marknadsinformation och redovisningsinformation (van Hulzen, Alfonso, Georgakopoulos & Sotiropoulos 2011). Värderrelevans är alltså redovisningsinformationens förmåga att fånga och sammanfatta företagets värde (Beisland 2009; Kargın 2013). Om informationen från redovisningen är värderrelevant, innebär detta att investerare använder informationen i värderingen av ett företag och därmed även för beslutsfattande (van Hulzen et al. 2011).

Bhatia och Mulenga (2019) hävdar att forskningen inom redovisning har under de senaste två decennierna blivit alltmer fokuserad på att undersöka värderrelevansen av redovisningsinformation. Anledningen till den ökade användningen av begreppet inom forskningen är att redovisningsinformation visade sig på 90-talet vara mindre relevant för investerare (Azeem & Kouser 2011). Värderrelevans har studerats genom ett antal olika fenomen. Bland annat genom studier av; värdering av varumärken (Bagna, Dicuonzo, Perrone & Dell’Atti 2017), skattehantering (Kerr 2019), hållbarhetsredovisning (Bernardi & Stark 2018) och goodwill (Hamberg & Beisland 2014). Gemensamt för litteraturen om värderrelevans är dock att det handlar om vilken nytta informationen i finansiella rapporter ger när det kommer till aktievärdering.

Ohlson (1995) har utvecklat en prismodell för att mäta värderrelevans som använts inom forskningen på ämnet. Ohlson (1995) menar att informationen från redovisning är relevant om det har en signifikant relation med marknadsvärdet. Detta mäts genom den statistiska associationen mellan information från redovisningen och mått på marknaden såsom aktiepris (Francis & Schipper 1999). Förutsättningarna för att värderrelevans skall föreligga är alltså en signifikant relation mellan information från redovisningen och information från marknaden.

En goodwillnedskrivning anses vara värderrelevant om investerare har användning för informationen vid evaluering och bedömning av det aktuella företagets värde. Empiriska studier inom ämnet har visat att det föreligger ett negativt samband mellan goodwillnedskrivningar och marknadspriset på aktier (AbuGhazaleh, Al-Hares & Haddad 2012; Xu, Anandarajan & Curatola 2011). Detta resonemang innebär alltså att ett företags



goodwillnedskrivningar är värder relevanta om det leder till att marknaden reagerar med fallande aktiepriser.

Tidigare forskning om huruvida det faktiskt föreligger värder relevans av goodwillnedskrivningar skiljer sig mycket åt. Alshehabi, Georgiou och Ala (2021) studerade företag från 21 länder under perioden 2005-2018, där resultaten visade att företag i genomsnitt rapporterade goodwillnedskrivningar som var värder relevanta för deras investerare. Xu, Anandarajan och Curatolas (2011) studie visar också på att goodwillnedskrivningar generellt sett ger värder relevant information, men att resultaten skiljer sig åt beroende på hur lönsamt ett företag är. För lönsamma företag ses goodwillnedskrivningar som ofördelaktigt av investerarna vilket påverkar aktiepriset negativt, medan för förlustföretagen dämpades denna negativa signal (ibid).

Det finns däremot även forskning som visar på att det inte föreligger värder relevans i nedskrivningar av goodwill. van Hulzen et al. (2011) utförde en undersökning som gick ut på att jämföra värder relevansen av avskrivningar respektive nedskrivningar av goodwill, före och efter implementeringen av IFRS. Deras resultat visade att det förelåg värder relevans vid avskrivningar, medan nedskrivningar av goodwill inte gav upphov till värder relevans. Liknande resultat fick likaledes Choi och Nam (2020) i sin studie av värder relevans av goodwillnedskrivningar under IFRS i Korea. Alltså kunde heller inte de påvisa att nedskrivningar av goodwill ger värder relevant information.

## 2.4 Ägarstruktur

Bolagsstyrning innebär hur ägarstrukturen och styrningen i ett företag är uppbyggd. Enligt Shleifer och Vishny (1997) handlar bolagsstyrning om på vilka sätt finansierarna av ett bolag försäkras om att få avkastning på sina investeringar. Hur bolagsstyrningen ser ut i olika företag kan divergera mycket beroende på ägarstrukturen och affärssammanhang (Ooghe & De Langhe 2002). Distinkta modeller för bolagsstyrning finns på grund av dessa skillnader inom olika bolag, där de två dominerande modellerna kallas *shareholder model* och *stakeholder model*.

*Shareholder model* antar att ledningens huvudsakliga uppgift i ett företag är att maximera aktieägarnas vinst, eftersom de äger företaget och därmed bär den högsta risken (Ahmad &

Omar 2016). Modellen kännetecknas av många aktieägare med små andelar i bolaget, ett så kallad spritt ägande, vilket är den mest utbredda modellen i exempelvis Storbritannien (Ooghe & De Langhe 2002). Enligt denna modell har aktieägarna inte något att göra med hur bolaget styrs, utan detta delegeras istället till en oavhängig ledning (Ding, Richard & Stolowy 2008). *Shareholder model* kan jämföras med vad Deegan (2019) kallar för ett *outsidersystem*, som också kännetecknas av likartade attribut.

*Stakeholder model* antar ett bredare perspektiv och menar att ledningens uppgift inte endast är att tillgodose aktieägarnas intressen, utan även tillfredsställa interna och externa intressenters intressen (Ahmad & Omar 2016). Exempel på sådana intressenter är anställda, kunder, leverantörer, staten och banker (ibid). Denna modell karaktäriseras av att ha få ägare med stora andelar i bolaget, ett så kallad koncentrerat ägande (Franks & Mayer 1994, Van der Elst 1997; se Ooghe & De Langhe 2002). Ägarna består ofta av grundarfamiljen, staten, banker och även anställda som är aktiva i ledningen och styrningen av bolaget (Ding, Richard & Stolowy 2008). Modellen kallas även *kontrollägande* och är den dominerande formen för bolagsstyrning i Sverige (Henrekson & Jakobsson 2011). Likaså kan *Stakeholder model* likställas med det som Deegan (2019) benämner som ett *insidersystem*, som innehar samma utmärkande egenskaper.

Enligt Franks och Mayer (2017) skall man dock skilja på ägande och kontroll i ett bolag. Det spridda ägandet i Storbritannien fick sin framfart under tidigt 1900-tal, där flerparten av brittiska företag separerade ägarskap från kontroll mellan sent 1930-tal och 1970-tal (Coffee 2001). Det har varit en liknande och i några fall mer uttalad ökning av det spridda ägandet i Tyskland, men med fortsatt stora delägare som behåller kontroll i bolaget (Franks & Mayer 2017). Detta till trots för att Tyskland traditionellt har kännetecknats av ett koncentrerat ägande där en eller två aktieägare ensam eller tillsammans innehar majoriteten av aktierna i företaget (Ooghe & De Langhe 2002; Ahmad & Omar 2016). Ding, Richard och Stolowy (2008) argumenterar för att alla länder kännetecknades av *stakeholder model* till en början, det vill säga koncentrerat ägande, för att i varierande takt övergå till *shareholder model* på grund av kapitalmarknadernas växande betydelse. Tidigare forskning bekräftar denna gradvisa förändring för Tyskland (Schilling 2001, Stoney & Winstanley 2001; se Ding, Richards & Stolowy 2008). Enligt Franks och Mayer (2017) är den markanta skillnaden att många tyska företag fortfarande behåller kontroll i bolaget på grund av fortsatt stora delägare, trots ett mer utspritt ägarskap. Ett flertal tyska företag hamnar mellan ett spritt och ett

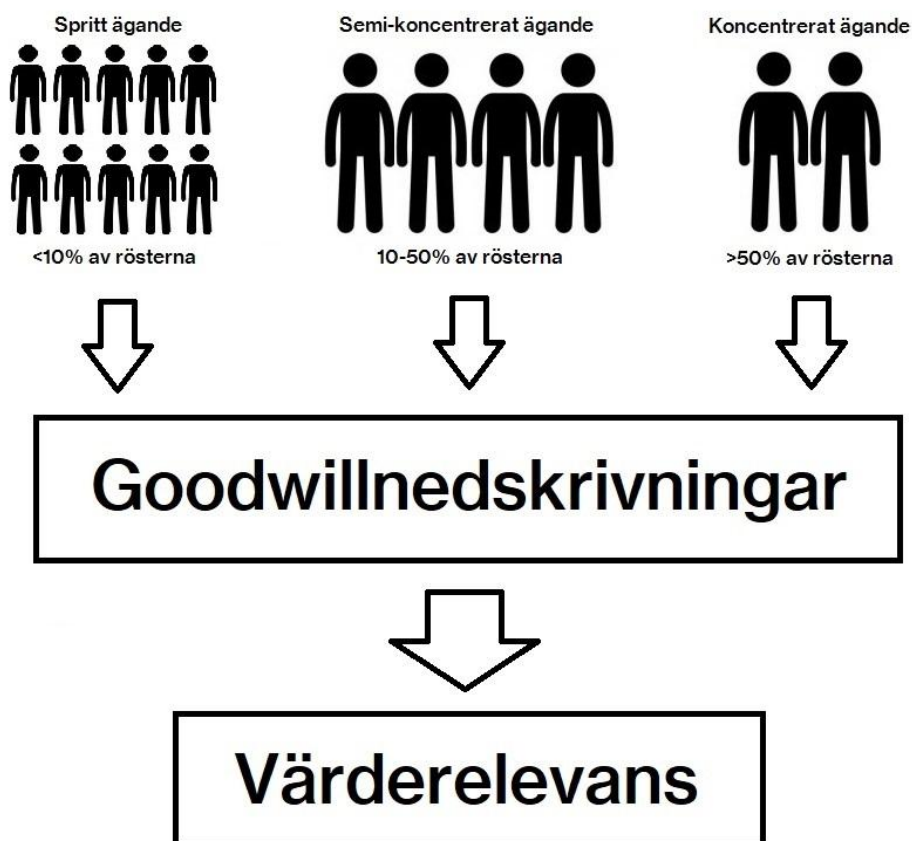
koncentrerat ägande, varför vi i vår undersökning härnäst kommer att referera till denna typ av ägarstruktur som ett semi-koncentrerat ägande.

## 2.5 Teorisyntes

Som tidigare nämnts råder det oenighet bland forskare huruvida det föreligger värder relevans av goodwillnedskrivningar. För att vidare utvärdera denna fråga skall vi undersöka om ägarstrukturen i företag påverkar goodwillnedskrivningar och värder relevansen av dessa. För att undersöka detta inspireras vi av *shareholder model* och *stakeholder model*, där vi definierat tre grupper av olika former för ägarstruktur; spritt ägande, semi-koncentrerat ägande samt koncentrerat ägande.

I vår undersökning definieras det spridda ägandet som att den största aktieägaren i ett företag innehar mindre än 10% av rösterna. Sundqvist och Fristedt (2009) karaktäriserar detta som ett så kallat "herrelöst bolag". Det semi-koncentrerade ägandet definieras som att de två största ägarna i ett företag tillsammans inte har mer än 50% av rösterna, samtidigt som minst en aktieägare innehar mer än 10% av rösterna. Det koncentrerade ägandet definieras i undersökningen som en eller två aktieägare som ensam eller tillsammans innehar mer än 50% av rösterna, det vill säga att de tillsammans får enkel majoritet i företaget (Henrekson & Jakobsson 2011).

Med hjälp av denna kombination av teori och tidigare forskning avser vi att besvara våra forskningsfrågor: "Påverkar företagets rådande ägarstruktur nedskrivningar av goodwill?" och "Hur förhåller sig i så fall företagets rådande ägarstruktur till goodwillnedskrivningarnas värder relevans?".



Figur 2.1: Egen illustration av teori syntes.

Figur 2.1 avser att illustrera hur teorierna kopplas samman med vår undersökning.

Gubbarna visar de olika formerna för ägarstruktur, där pilarna representerar dess påverkan på goodwillnedskrivningar. Hur väl goodwillnedskrivningarna stämmer överens med marknadsvärdet påverkar i sin tur värderelevansen.

## 2.6 Hypoteser

Utifrån den framlagda teorin har vi formulerat fram följande hypoteser i syfte att undersöka om det föreligger ett samband mellan variablerna:

### **Ägarstruktur och antal goodwillnedskrivningar:**

*H0a: Det föreligger inget samband mellan ägarstruktur och antal nedskrivningar av goodwill.*

*H1a: Det föreligger ett samband mellan ägarstruktur och antal nedskrivningar av goodwill.*

### **Spritt ägande:**

*H0b: Det föreligger inte värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med spritt ägande.*

*H1b: Det föreligger värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med spritt ägande.*

### **Semi-koncentrerat ägande:**

*H0c: Det föreligger inte värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med semi-koncentrerat ägande.*

*H1c: Det föreligger värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med semi-koncentrerat ägande.*

### **Koncentrerat ägande:**

*H0d: Det föreligger inte värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med koncentrerat ägande.*

*H1d: Det föreligger värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med koncentrerat ägande.*

## 3. Metod

---

*I detta avsnitt presenteras det tillvägagångssätt som valts för att uppnå undersökningens syfte och för att besvara undersökningen forskningsfrågor.*

---

### 3.1 Metodansats

Vi har valt en kvantitativ forskningsmetod som har till syfte att hitta variationer och samband i insamlad data. Den kvantitativa insamlingen av numerisk information består av statistiskt sammanställd data. Fördelen med den kvantitativa forskningsmetoden är att den fungerar bra när man har stora datamängder och används ofta för att uppnå generaliserbara resultat (Bryman & Bell 2017; Denscombe 2018). Även när resultaten inte kan generaliseras är metoden fördelaktig då den kan visa hur variablerna förhåller sig till varandra för det insamlade datamaterialet. Vår undersökning baseras på granskning av sekundärdata i form av finansiella rapporter från 30 olika företag mellan åren 2011-2020. Studien omfattas således av data insamlad från totalt 300 årsredovisningar. Studien har genomförts efter ALLEAs (2018) forskningsetiska principer enligt god forskningssed.

### 3.2 Sökmeter

För att utveckla en bred kunskapsbas och förstå det aktuella forskningsläget kring ämnet har vi fördjupat oss i ett flertal vetenskapligt granskade artiklar. För att få fram dessa har vi använt sökverktygen *Business Source Premier*, *Google Scholar* och *SöderScholar*, där vi använt relevanta nyckelord i systematiska sökningar. I tillägg till detta har vi även flitigt använt kedjesökningar. För att ta reda på företagsinformation har databasen *Orbis* varit till stor hjälp. Förutom detta har även dokument från IASB varit till nytta för att få insikt i hur organisationen själv ser på svårigheterna med nedskrivningar av goodwill i IFRS. Allt som allt har detta gett oss en bred överblick över hur goodwill redovisas och skrivs ned, samt potentiell problematik som föreligger med det befintliga systemet.

#### 3.2.1 Insamling av data

Genom att använda databasen *Orbis* har vi fått översikt över aktuella bolag från Sverige, Tyskland och Storbritannien som har redovisat ett goodwillvärde de senaste 10 åren.

Databasen gav oss även översikt över företagens ägarstruktur. För att få tillgång till finansiella rapporter från samtliga utvalda företag har vi besökt respektive företags hemsida och laddat ner deras finansiella rapporter. Från de finansiella rapporterna hämtade vi på systematiskt sätt företagens redovisade eget kapital, nettointäkter, goodwillvärden samt nedskrivning av goodwill. Företagens marknadsvärden under år 2011-2020 hämtades från *Avanza.se*, *London Stock Exchange* och *Börse Frankfurt*.

### 3.3 Forskningsdesign

#### 3.3.1 Longitudinell design

En longitudinell design kännetecknas av att samma urval studeras vid upprepade tillfällen (Bryman & Bell 2017; Skärvad & Lundahl 2016). Denna undersökning är en så kallad panelstudie, vilket är en typ av longitudinell design som används för att undersöka stabilitet och förändring över tid för ett visst antal individer. Vi har samlat in data från 30 börsnoterade företag vid 10 olika tillfällen. Detta med avsikten att identifiera skillnader i nedskrivningar av goodwill mellan företag med olika ägarstrukturer som tillämpar IFRS.

#### 3.3.2 Population och urval

Undersökningens population är avgränsad till börsnoterade europeiska bolag som karaktäriseras av ett spritt, semi-koncentrerat respektive koncentrerat ägande. Vi har använt ett icke-sannolikhetsurval, i form av ett bekvämlighetsurval. Enligt Bryman och Bell (2017) och Denscombe (2018) är bekvämlighetsurval ett urval som görs för att enheterna är nära till hands och därför är lättillgängliga för forskaren. För att underlätta framtagandet av undersökningens urval, har vi valt att låta tre länder representera de tre olika formerna för ägarstruktur. Länderna är valda utifrån tidigare forskning som visar på att Sverige traditionellt kännetecknas av företag med koncentrerat ägarstruktur, till skillnad från Storbritannien som traditionellt har företag med ett spritt ägande. Tyskland representerar företagen med semi-koncentrerat ägande i denna undersökning, då tidigare forskning visar på en övergång från ett koncentrerat till ett mer spritt ägande. Av brittiska företag är det endast de där den största ägaren har ett aktieinnehav understigande 10% av rösterna i företaget som är inkluderade i undersökningen. För svenska företag är det endast de som har en ägarkoncentration med en eller två ägare som tillsammans innehar mer än 50% av rösterna som är inkluderade. De tyska företagen som ingår i undersökningen kännetecknas av att de

två största ägarna i företaget tillsammans inte har mer än 50% av rösterna, samtidigt som minst en av dessa två ägare innehar mer än 10% av rösterna.

Urvalet består av 10 företag från varje land, under förutsättning att de redovisar goodwill över ett tidsspänn på 10 år (2011-2020). Tidsperioden på 10 år är vald för att hinna se stabilitet och förändring över tid samt att det är aktuellt att undersöka hur det har sett ut det senaste decenniet. Vi kunde även säkerställa att få tillgång till finansiella rapporter från denna tidsperiod då företagen endast ger allmänheten tillgång till rapporterna under en begränsad tid. Alltså är det svårare att komma över finansiella rapporter som är äldre än 10 år gamla.

### 3.4 Operationalisering

Som tidigare nämnts baseras denna undersökning på ett icke-sannolikhetsurval, i form av ett bekvämlighetsurval. Vår undersökning är att anse som en pilotstudie, vilket innebär att undersökningen utförts i mindre skala för att kontrollera hur bra metoden fungerar i praktiken (jfr Denscombe 2018). Enligt Bryman och Bell (2017) är en pilotstudie ett accepterat och legitimt sätt utföra en inledande analys på. Således kan alltså ett bekvämlighetsurval fungera bra för denna typen av undersökningar, fastän det inte är idealiskt (ibid). Problemet med bekvämlighetsurval är att urvalet inte blir representativt för populationen och resultaten kan följaktligen inte generaliseras. Till trots för detta har vi valt att göra signifikanstester på urvalet. Vilka signifikanstester som utförts beskrivs senare i detta avsnitt. Inom statistiken är signifikans ett begrepp som används för att beskriva om ett observerat värde i en undersökning avviker från ett jämförelsevärde så pass mycket att det rimligtvis inte beror på slumpen (Statistikfrämjandet 2021). Även fast de svar vi fått fram inte kan generaliseras till populationen, är svaren av betydelse då de fastställer hur variablerna förhåller sig till varandra för det urval som faktiskt undersökts. Med andra ord kan vi alltså inte få några slutgiltiga resultat på grund av problematiken med generaliserbarhet. Dock kan dessa resultat utgöra en språngbräda för vidare forskning samt att kopplingar kan göras mellan befintliga resultat (jfr Bryman & Bell 2017).

#### 3.4.1 $X^2$ -metoden

Syftet med  $X^2$ -testet är att fastställa om det föreligger ett samband mellan variablerna ägarstruktur och antal nedskrivningar av goodwill (jfr Körner & Wahlgren 2015). För att fastställa detta används en korstabell som kan redovisa två eller flera kvantitativa variabler



samtidigt. Variablerna som kommer att ingå i vårt  $X^2$ -test kommer att bestå av företagen baserat på deras ägarstruktur, samt antal nedskrivningar av goodwill för samtliga företag under tidsperioden 2011-2020.

För att använda  $X^2$ -metoden måste en noll- respektive mothypotes utformas. Mothypotesen är utformat på sådant sätt att den talar för att nollhypotesen är felaktig, dock inte på vilket sätt den är felaktig (Körner & Wahlgren 2015). Nollhypotesen skall förkastas om  $X^2$ -värdet överstiger ett visst kritiskt värde. Det kritiska värdet varierar beroende på antal frihetsgrader och forskarens valda signifikansnivå. Antalet frihetsgrader beräknas på följande sätt:  $(fg) = (r-1)*(k-1)$ , där  $r$  står för antalet rader och  $k$  står för antalet kolumner. Exempelvis vid en 1% signifikansnivå där det föreligger 2 frihetsgrader ligger det kritiska värdet på 9,21 (ibid). Understiger  $X^2$ -värdet det kritiska värdet på 9,21 kan nollhypotesen alltså inte förkastas, då ett samband i sådana fall inte kan påvisas. Vidare förutsätter  $X^2$ -fördelningen att de förväntade frekvenserna inte understiger värdet 5 (ibid). Summan av de förväntade frekvenserna är alltid lika med antalet observerade frekvenser.

### 3.4.2 Ohlson-modellen

Som nämnts tidigare kan värder relevans beskrivas som relationen mellan marknadsinformation och redovisningsinformation. Om investerare använder redovisningsinformation från de finansiella rapporterna i värderingen av ett företag, används informationen därmed för beslutsfattande och är således värder relevant information (van Hulzen et al. 2011). En modell som tagits fram för att mäta värder relevans är den så kallade Ohlson-modellen. Ohlson-modellen är en modell för marknadsvärdering av företag, relaterad till samtida och framtida vinster, bokförda värden på eget kapital och utdelning (Ohlson 1995). Ohlson-modellen grundar sig i en multipel regressionsanalys som har till syfte att mäta om det föreligger ett signifikant samband mellan de angivna variablerna. van Hulzen et al. (2011) preciserar att en av fördelarna med Ohlson-modellen är att den är anpassningsbar, då man enkelt kan addera nya variabler till ekvationen. På så sätt kan modellen alltså användas i flera olika sammanhang, beroende på vad man vill studera. Eftersom vi undersöker värder relevansen av goodwillnedskrivningar, väljer vi att använda Ohlson-modellen med samma variabler som van Hulzen et al. (2011). Detta eftersom det är en tidigare beprövad och expertgranskad version av modellen som mäter hur nedskrivningar av goodwill påverkar

värderrelevansen. Modellen är som följande:

$$MVE = \beta_0 + \beta_1 BVE + \beta_2 NI + \beta_3 IMP + \varepsilon$$

MVE = Marknadsvärde på företaget (beroende variabel)

BVE = Bokfört värde på eget kapital (oberoende variabel)

NI = Nettointäkter (oberoende variabel)

IMP = Nedskrivning av goodwill (oberoende variabel)

Marknadsvärdena (MVE) är beräknade genom att multiplicera aktiepriset på ett givet datum med det vägda genomsnittliga antalet utställda aktier för varje enskilt företag för varje år som ingår i undersökningen (2011-2020). Aktiepriserna är hämtade tre månader efter företagets avslutade finansiella år för att säkerställa att företagen hunnit släppa de finansiella rapporterna till sina intressenter. Detta för att vara säker på att den finansiella informationen nått allmänheten och således kunnat påverka marknadsvärdet. Även detta är en replikation av van Hulzen et al. (2011) tillvägagångssätt. För att ta fram aktiepriserna från de nämnda specifika datumen har vi använt tre olika aktörer. För de svenska bolagen användes *avanza.se*. För de tyska bolagen användes *boerse-frankfurt.de*. För de brittiska företagen användes *londonstockexchange.com*. Följaktligen togs aktiepriset från tre månader efter företagets avslutade finansiella år för varje undersökningsår. Denna summa multiplicerades sedan med vägt genomsnittlig antal aktier (weighted average shares outstanding) i företaget för det givna året. Vägt genomsnittlig antal aktier återfanns i varje enskilt företags årsredovisning. Produkten av aktiepriset och det vägda genomsnittliga antalet aktier utgör således marknadsvärdet (MVE).

Nettointäkterna (NI) är hämtade från respektive företags resultaträkning. Företagen benämner detta på olika sätt i sina finansiella rapporter. 'Net income' och 'resultat efter skatt' är vanligt förekommande benämningar för nettointäkter. Nettointäkter, resultat efter skatt och redovisat resultat används därför synonymt i denna undersökning då alla begrepp syftar på samma sak. Det bokförda värdet på eget kapital (BVE) är hämtade från företagets balansräkning. Nedskrivningar av goodwill (IMP) återfanns i särskild not i respektive företags finansiella rapportering. Vi har i denna undersökning inte tagit hänsyn till vad som föranlett goodwillnedskrivningarna i företagen. Det innebär alltså att oavsett om nedskrivningen exempelvis avsåg en enstaka stor nedskrivning på ett strategisk förvärv eller många små

nedskrivningar på mindre förvärv så har de räknats med i undersökningen oberoende av dess ursprung.

Om variablerna BVE, NI och IMP har ett starkt samband med marknadsvärdet för ett företag samt att förklaringsgraden för modellen är hög, tyder detta på att redovisningsinformationen är användbar för beslutsfattande och är på så sätt värderrelevant (jfr van Hulzen et al. 2011). Om det å andra sidan visar sig att det är ett svagt samband mellan de oberoende variablerna och den beroende variabeln och modellen uppvisar en låg förklaringsgrad, visar detta på att redovisningsinformationen inte är användbar och således ej värderrelevant (jfr van Hulzen et al. 2011). I vår undersökning har vi mätt värder relevansen vid en tidpunkt för varje form av ägarstruktur. Det innebär att vi mätt värder relevansen för samtliga undersökta år (2011-2020) vid ett och samma tillfälle. Detta avviker från van Hulzen et al. (2011) tillvägagångssätt som även mätte värder relevansen för vart och ett av åren, i tillägg till en sammanslagning av alla år. Anledningen till denna avvikelse är på grund av att svaren som van Hulzen et al. (2011) baserar sina slutsatser på, är resultaten av de sammanslagna värdena. Alltså gjordes en väl avvägd bedömning om att utesluta mätningen för vart och ett av åren för att effektivisera vårt arbete.

## 3.5 Reliabilitet och validitet

### 3.5.1 Reliabilitet

Enligt Bryman och Bell (2017) uttrycker reliabilitet i vilken grad en studie är stabil och tillförlitlig. Vi anser att vår undersökning har uppnått en god reliabilitet, då mätningen inte har påverkats av vem som utfört den samt omständigheterna vid vilka den skett (jfr Skärvad & Lundahl 2016). Detta eftersom vi använt en standardiserad metod vid datainsamlingen, vilket även underlättades av att datan är numerisk och därför svår att misstolka. Om en replikation av vår undersökning skulle genomföras skulle det troligen alltså ge upphov till likartade resultat. På grund av att vi använt ett icke-sannolikhetsurval finns dock naturligtvis en risk att replikerbarheten kan försämrats. *Interbedömarreliabiliteten* i vår undersökning är stark då vi var överens om hur datan skulle bedömas och hanteras (jfr Bryman & Bell 2017).

### 3.5.2 Validitet

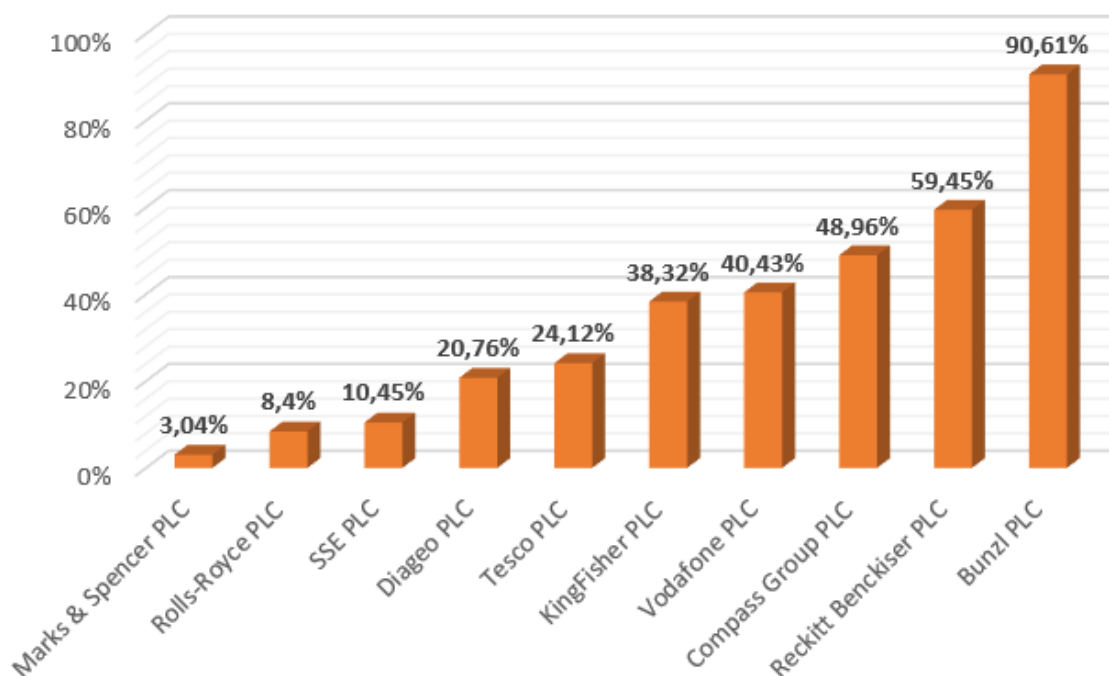
Validiteten avser om undersökningen verkligen mäter det den ska mäta (Bryman & Bell 2017). Då vi har valt att använda en longitudinell design resulterar det i att den *interna validiteten* är relativt hög. Detta eftersom en longitudinell design genererar kunskap om förhållandet mellan olika variabler under en viss tidsperiod vilket underlättar att dra kausala slutsatser. På så vis kan vi verifiera om våra resultat är bestående eller endast temporära (Skärvad & Lundahl 2016). Gällande undersökningens *begreppsvaliditet* anser vi att den är hög, då de använda begreppen mäter det vi avser att mäta. Exempelvis begreppet värder relevans är studerat genom ett antal olika fenomen (bl.a. Hamberg & Beisland 2014; Bernardi & Stark 2018; Bagna, Dicuonzo, Perrone & Dell'Atti 2017), vilket understödjer att begreppet mäter det som är avsedd att mäta. Vi har dock använt ett icke-slumpmässigt urval vilket resulterar i en försvagad *extern validitet*, då undersökningens resultat inte går att generalisera till populationen (jfr Bryman & Bell 2017).

## 4. Empiri och resultat

I detta avsnitt presenteras undersökningens resultat. Datan presenteras i form av diagram, tabeller och beskrivande statistik för att sedan redogöra för hypotesprövningarnas utfall.

### 4.1 Sammanställning av observationer

För att illustrera hur situationen ser ut i de olika företagen som ingått i vår undersökning kommer vi att presentera deras genomsnittliga andel goodwill av eget kapital med hjälp av stapeldiagram (se figur 4.1, 4.3, 4.5). Sedan presenteras tabeller som visar hur mycket nedskrivningar av goodwill som gjorts i genomsnitt under de senaste 10 åren och hur stora goodwillvärdena i genomsnitt har varit under perioden. Detta presenteras sedan i procent för att öka jämförbarheten mellan de olika grupperna som opererar med olika valutor (se tabell 4.2, 4.4, 4.6). För fullständig lista med information om samtliga företag som ingår i undersökningen, se bilaga 1.



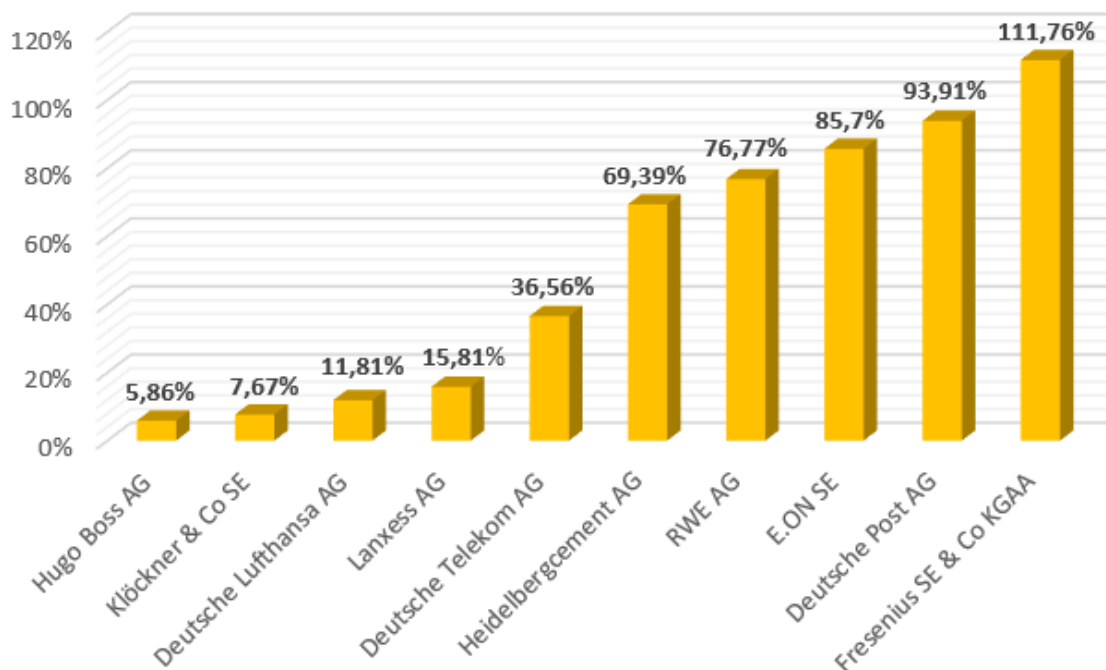
Figur 4.1: Genomsnittlig andel goodwill av eget kapital i stigande ordning, Storbritannien

Figur 4.1 visar den genomsnittliga andelen goodwill av eget kapital för företagen med spritt ägande. Hur mycket goodwillposten tar upp av företagens egna kapital skiljer sig mycket åt. Till exempel har Bunzl PLC ett goodwillvärde som tar upp 90,61%, medan Marks & Spencer PLC endast har ett goodwillvärde på 3,04% av det egna kapitalet.

Tabell 4.2: Genomsnittlig nedskrivning av goodwill under perioden i procent, Storbritannien

Belopp i £ (GBP)	Genomsnittlig nedskrivning 2011 - 2020	Genomsnittliga goodwillvärden 2011 - 2020	Genomsnittlig nedskrivning av goodwill under perioden i procent
Marks & Spencer PLC	6 690 000	88 330 000	7,6%
Rolls-Royce PLC	49 600 000	1 339 600 000	3,7%
SSE PLC	23 450 000	559 030 000	4,2%
Diageo PLC	74 700 000	1 954 100 000	3,8%
Tesco PLC	73 000 000	2 949 800 000	2,5%
KingFisher PLC	49 900 000	2 413 900 000	2,1%
Vodafone PLC	2 967 300 000	29 076 500 000	10,2%
Compass Group PLC	38 400 000	4 041 500 000	0,9%
Reckitt Benckiser PLC	602 200 000	5 528 400 000	10,9%
Bunzl PLC	1 210 000	1 131 760 000	0,1%
<b>Total genomsnittlig nedskrivning av goodwill</b>			<b>4,6%</b>

Tabell 4.2 visar hur mycket företagen med spritt ägande skrev ned i genomsnitt samt hur mycket redovisad goodwill de hade under perioden 2011-2020. Hur mycket som skrivits ned presenteras i procent. Vi kan se att företagen med spritt ägande i genomsnitt skrev ned 4,6% av sina goodwillvärden under perioden.



Figur 4.3: Genomsnittlig andel goodwill av eget kapital i stigande ordning, Tyskland

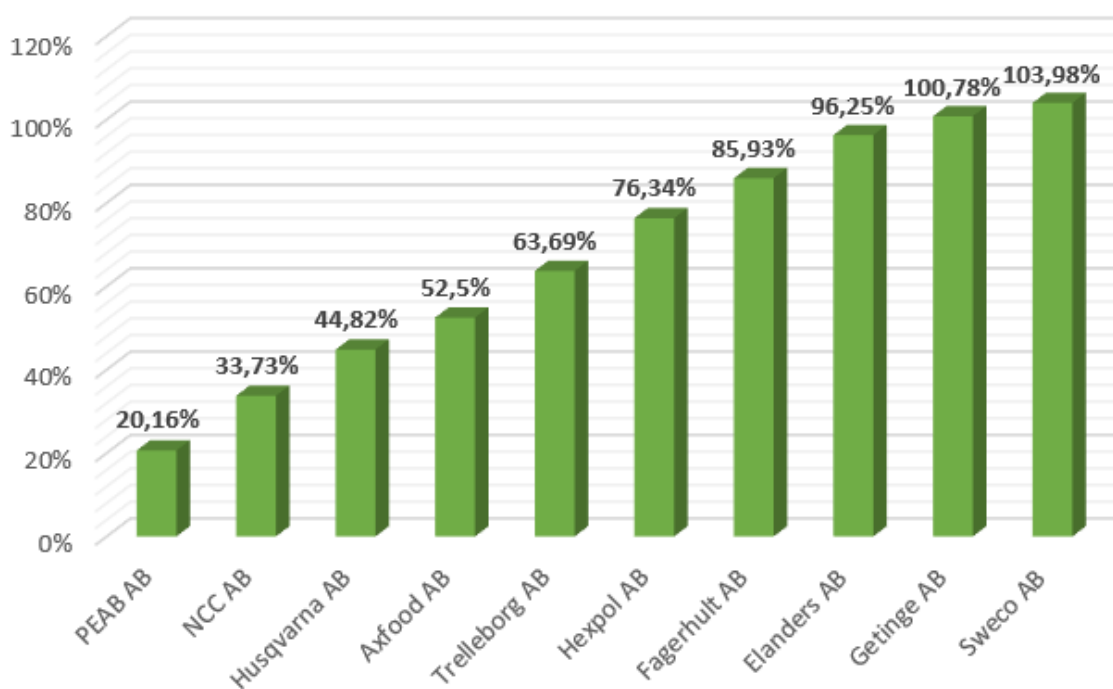
Figur 4.3 visar den genomsnittliga andelen goodwill av eget kapital för företagen med semi-koncentrerat ägande. Även för denna grupp ser vi stora skillnader i hur mycket goodwillposten tar upp av företagets egna kapital. Exempelvis har Fresenius SE & Co KGAA ett goodwillvärde som tar upp hela 111,76%, medan Hugo Boss AG har ett goodwillvärde på 5,86% av företagets egna kapital.

Tabell 4.4: Genomsnittlig nedskrivning av goodwill under perioden i procent, Tyskland

Belopp i € (EUR)	Genomsnittlig nedskrivning 2011 - 2020	Genomsnittliga goodwillvärden 2011 - 2020	Genomsnittlig nedskrivning av goodwill under perioden i procent
Hugo Boss AG	476 600	47 895 600	<b>1,0%</b>
Klöckner & Co SE	31 204 200	114 422 500	<b>27,3%</b>
Deutsche Lufthansa AG	23 900 000	640 200 000	<b>3,7%</b>
Lanxess AG	1 300 000	440 100 000	<b>0,3%</b>

Deutsche Telekom AG	996 700 000	14 669 200 000	<b>6,8%</b>
Heidelbergcement AG	305 900 000	10 596 940 000	<b>2,9%</b>
RWE AG	188 300 000	9 156 500 000	<b>2,1%</b>
E.ON SE	554 600 000	10 276 600 000	<b>5,4%</b>
Deutsche Post AG	1 700 000	11 158 600 000	<b>0,02%</b>
Fresenius SE & Co KGAA	19 500 000	21 266 600 000	<b>0,09%</b>
<b>Total genomsnittlig nedskrivning av goodwill</b>			<b>5,0%</b>

Tabell 4.4 visar hur mycket företagen med semi-koncentrerat ägande skrev ned i genomsnitt samt hur mycket redovisad goodwill de hade under perioden 2011-2020. Vi kan se att företagen med semi-koncentrerat ägande i genomsnitt skrev ned 5,0% av sina goodwillvärden under denna period.



Figur 4.5: Genomsnittlig andel goodwill av eget kapital i stigande ordning, Sverige



Figur 4.5 visar den genomsnittliga andelen goodwill av eget kapital för företagen med koncentrerat ägande. Hur mycket goodwillposten tar upp av företagens egna kapital skiljer sig åt även i denna grupp. Till exempel har Sweco AB ett goodwillvärde som tar upp 103,98%, medan PEAB ABs goodwillvärde uppgår till 20,16% av det egna kapitalet.

Tabell 4.6: Genomsnittlig nedskrivning av goodwill under perioden i procent, Sverige

Belopp i kr (SEK)	Genomsnittlig nedskrivning 2011 - 2020	Genomsnittliga goodwillvärden 2011 - 2020	Genomsnittlig nedskrivning av goodwill under perioden i procent
PEAB AB	12 400 000	1 900 700 000	0,7%
NCC AB	6 800 000	1 814 600 000	0,4%
Husqvarna AB	76 700 000	6 260 500 000	1,2%
Axfood AB	0	2 168 900 000	0,0%
Trelleborg AB	269 200 000	14 065 100 000	1,9%
Hexpol AB	0	4 747 000 000	0,0%
Fagerhult AB	18 750 000	1 655 130 000	1,1%
Elanders AB	0	1 624 649 100	0,0%
Getinge AB	0	18 702 400 000	0,0%
Sweco AB	7 730 000	4 638 350 000	0,2%
<b>Total genomsnittlig nedskrivning av goodwill</b>			<b>0,5%</b>

Tabell 4.6 visar hur mycket de företagen med koncentrerat ägande skrev ned i genomsnitt samt hur mycket redovisad goodwill de hade under perioden 2011-2020. Hur mycket som skrivits ned presenteras i procent. Vi kan se att företagen med koncentrerat ägande i genomsnitt endast skrev ned 0,5% av sina goodwillvärden under den 10-åriga perioden.

## 4.2 Hypotesprövning

### 4.2.1 $\chi^2$ -test

Ett  $\chi^2$ -test genomfördes för att undersöka om det finns ett samband mellan ägarstruktur och antalet nedskrivningar av goodwill.

*H0a: Det föreligger inget samband mellan ägarstruktur och antal nedskrivningar av goodwill.*

*H1a: Det föreligger ett samband mellan ägarstruktur och antal nedskrivningar av goodwill.*

Tabell 4.7: Frekvenstabell över nedskrivningar och ägarstruktur

	<b>Spritt</b>	<b>Semi-koncentrerat</b>	<b>Koncentrerat</b>
Nedskrivningar	47	39	18
Ej nedskrivningar	53	61	82
<b>Summa</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Tabell 4.7 visar hur många nedskrivningar som observerats i respektive ägarstruktur-grupp. I respektive grupp var det totalt 100 observationer. Se bilaga 2 för översikt över förväntade frekvenser för  $\chi^2$ -testet.

Tabell 4.8:  $\chi^2$ -test

Rader, kolumner	2, 3
Frihetsgrader	2
$\chi^2$ -värde	19,81

Tabell 4.8 visar resultaten av vårt  $\chi^2$ -test. Vi har två frihetsgrader i vårt  $\chi^2$ -test, vilket innebär att det kritiska värdet ligger på 9,21 på en 1%-nivå (jfr Körner & Wahlgren 2015). Vårt beräknade  $\chi^2$ -värde ligger på 19,81, vilket innebär att vi på en 1%-nivå kan påvisa att det föreligger ett samband mellan ägarstruktur och antal nedskrivningar av goodwill. Vi förkastar därmed nollhypotesen. Vårt att nämna är att det kritiska värdet ligger på 13,82 på en

0,1%-nivå vid två frihetsgrader, vilket innebär att vi även på denna högre signifikansnivå kan påvisa ett samband (ibid).

#### 4.2.2 Ohlson-modellen

Tabell 4.9: Beskrivande statistik från regressionsanalys

**2011-2020**

<b>Storbritannien</b>	<b>Antal</b>	<b>Konstant</b>	<b>BVE</b>	<b>NI</b>	<b>IMP</b>	
Koefficient	100	13779287683,13	0,74	-0,01	-5,64	
p-värde		<0,01	<0,01	0,98	<0,01	<b>Justerad R<sup>2</sup></b>
t-kvot		1,77	11,63	0,97	0,47	0,51
<b>Tyskland</b>	<b>Antal</b>	<b>Konstant</b>	<b>BVE</b>	<b>NI</b>	<b>IMP</b>	
Koefficient	100	2769201426,54	1,18	0,47	0,82	
p-värde		0,08	<0,01	0,33	0,64	<b>Justerad R<sup>2</sup></b>
t-kvot		1,77	11,63	0,97	0,47	0,68
<b>Sverige</b>	<b>Antal</b>	<b>Konstant</b>	<b>BVE</b>	<b>NI</b>	<b>IMP</b>	
Koefficient	100	2503871675,21	1,67	3,69	8,10	
p-värde		0,17	<0,01	<0,01	0,09	<b>Justerad R<sup>2</sup></b>
t-kvot		1,39	8,88	3,43	1,66	0,65

Tabell 4.9 visar antal observationer, koefficient, p-värden samt t-kvot för de oberoende variablerna. Den visar även ekvationens justerade förklaringsgrad ( $R^2$ ). Se bilaga 3 för ytterligare beskrivande statistik. Regressionsanalysen är gjord vid ett tillfälle där alla observerade år är inkluderade i samma analys. Det innebär att vi inte mätt värderelevansen för vart och ett av åren, utan alla år är sammanlagda. I urvalet ingick totalt 30 företag, jämnt fördelat mellan Storbritannien, Tyskland och Sverige, över en tidsperiod på 10 år. Detta utmynnade i att studera 100 årsredovisningar från respektive grupp, totalt uppgående till 300

årsredovisningar. Bokfört värde på eget kapital (BVE) uppvisade på en 1%-nivå ett signifikant samband med marknadsvärdet (MVE) för alla grupper. Resultatet är inte så överraskande, då det egna kapitalet representerar värdet på företaget som tillhör aktieägarna. Således är det rätt naturligt att variabeln påverkar marknadsvärdet. Däremot visar resultaten att nettointäkter (NI) endast uppvisade ett signifikant samband med marknadsvärdet för de svenska företagen, men inte för tyska och brittiska företag.

Gällande den variabel som är mest intressant i vår undersökning, nedskrivningar av goodwill (IMP), visade regressionerna blandade resultat. För tyska och svenska företag förelåg inget samband mellan nedskrivningar av goodwill och marknadsvärdet. Det innebär att för dessa företagen föreligger det ingen värder relevans, ergo ger goodwillnedskrivningar ingen relevant information för investerarens beslutsfattande. Däremot visade regressionsanalysen ett signifikant samband på en 1%-nivå mellan goodwillnedskrivningar och marknadsvärdet för de brittiska företagen. Skall dock tilläggas att förklaringsgraden i gruppen för spritt ägande ligger på 51%. Det innebär att drygt hälften av variationerna i marknadsvärdet hos de undersökta brittiska företagen kan förklaras av de oberoende variablerna (jfr Körner & Wahlgren 2015). Enligt Henseler, Ringle och Sinkovics (2009) tumregel anses dock en förklaringsgrad på 50% som acceptabel på en moderat nivå. Variablerna som ingick i regressionsanalysen har testats för multikollinearitet. Inga variabler korrelerar mer än vad som är anses acceptabelt, det vill säga mellan -0,7 och 0,7 (Lind, Marchal & Wathen 2017). Se bilaga 4 för fullständiga korrelationsmatriser.

#### 4.2.2.1 Spritt ägande, Storbritannien

*H0b: Det föreligger inte värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med spritt ägande.*

*H1b: Det föreligger värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med spritt ägande.*

I detta test prövade vi om det föreligger värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med spritt ägande. Då testet uppvisade en signifikans på 0,009 kan vi på en 1%-nivå påvisa att det föreligger ett samband. Det innebär att de företagen med ett spritt ägande ger upphov till värder relevanta goodwillnedskrivningar. Därmed förkastar vi nollhypotesen.

#### 4.2.2.2 Semi-koncentrerat ägande, Tyskland

*H0c: Det föreligger inte värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med semi-koncentrerat ägande.*

*H1c: Det föreligger värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med semi-koncentrerat ägande.*

I detta test prövade vi om det föreligger värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med semi-koncentrerat ägande. Då testet uppvisade ett p-värde på 0,64 kan vi inte säkerställa att det föreligger ett samband och därmed kan vi inte förkasta nollhypotesen. Vi kan alltså inte påvisa att företagen med semi-koncentrerat ägande ger upphov till värder relevanta nedskrivningar av goodwill.

#### 4.2.2.3 Koncentrerat ägande, Sverige

*H0d: Det föreligger inte värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med koncentrerat ägande.*

*H1d: Det föreligger värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med koncentrerat ägande.*

I detta test prövade vi om det föreligger värder relevans av goodwillnedskrivningar i företag med koncentrerat ägande. Då testet uppvisade ett p-värde på 0,09 kan vi inte påvisa att det föreligger ett samband och vi kan därmed inte förkasta nollhypotesen. Med andra ord kan vi inte påvisa att företagen med koncentrerat ägande ger upphov till värder relevanta goodwillnedskrivningar.

## 5. Analys och diskussion

---

*I detta avsnitt kommer undersökningens resultat att analyseras och diskuteras genom att sättas i relation till tidigare forskning och teori.*

---

### 5.1 Ägarstruktur och antal nedskrivningar

#### 5.1.1 Analys

X<sup>2</sup>-testet visade att det förelåg ett samband mellan företagets ägarstruktur och antal nedskrivningar. Av de svenska företagen som ingick i urvalet var det endast 18 av 100 registrerade nedskrivningar, i jämförelse med de brittiska företagen som hade 47 av 100 nedskrivningar under samma period (se tabell 4.7). Den stora skillnaden kan delvis förklaras av *shareholder model* och *stakeholder model*. Som nämnts tidigare kännetecknas *shareholder model* av många små ägare som inte har något inflytande i hur bolaget styrs (Ding, Richard & Stolowy 2008). Detta innebär att för Storbritannien, som i vår undersökning representerar företagen med spridd ägarstruktur, är ägandet skilt från kontrollen i bolaget då uppgiften att styra bolaget ofta delegeras till en för ägarna oberoende styrelse (Henrekson & Jakobsson 2011). Kontrasten till Sverige är enorm, som i vår undersökning istället kännetecknas av det koncentrerade ägandet och *stakeholder model*. Enligt Henrekson och Jakobsson (2011) betraktas det i Sverige ofta som en självklarhet att styrning och kontroll av bolaget tillkommer ägarna. Satt i relation till våra resultat implicerar detta att en bolagsform där ägarna innehar kontrollen i företaget leder till färre nedskrivningar, än om ägarna tillsätter en oberoende ledning att sköta bolaget.

När det kommer till det semi-koncentrerade ägandet som representeras av Tyskland, fann vi att de gjort 39 av 100 möjliga nedskrivningar av goodwill under perioden (se tabell 4.7).

I och med att det semi-koncentrerade ägandet varken går att definiera utifrån *shareholder model* eller *stakeholder model*, kan vi inte göra en jämförelse på samma sätt som vi gjort med de andra grupperna. Till trots för att de tyska företagen hade färre registrerade nedskrivningar än de brittiska företagen, så uppvisar de en genomsnittlig större mängd nedskrivning av deras goodwillvärden i jämförelse med de andra grupperna (se tabell 4.4).

Enligt Brown, Preiato och Tarca (2014) är Storbritannien ett av de länder med mest effektiv tillsyn, efterföljt av Tyskland som ligger snäppet under toppskiktet och Sverige som hamnade längre ner på denna lista. Våra resultat visade som sagt att Storbritannien hade gjort flest nedskrivningar under den undersökta perioden, efterföljt av Tyskland och därefter Sverige. Denna tidigare forskning satt i relation till våra resultat indikerar alltså på att även graden av tillsyn i ett land har en påverkan på mängden goodwillnedskrivningar som görs. Detta understöds även av Filip, Lobo och Paugams (2021) undersökning som visade att en högre grad av tillsyn begränsar optimistiska värderingsantaganden i nedskrivningsprövningar av goodwill, vilket i sin tur påverkar benägenheten att skriva ned goodwill. Våra resultat kan förklaras av vad tidigare forskning har kommit fram till gällande graden av redovisningstillsyn och dess effekt på företagens benägenhet att göra goodwillnedskrivningar.

### 5.1.2 Diskussion

X<sup>2</sup>-testet kan påvisa att det finns ett samband, men kan inte visa vad sambandet beror på. Sambandet kan visserligen bero på att de svenska företagen har redovisat goodwillvärden som inte är i behov av nedskrivning på samma sätt som exempelvis de brittiska. Dock finns det andra förklaringar till fenomenet. Som känt går goodwillnedskrivningar ut över företagets resultat vilket i sin tur påverkar viktiga nyckeltal. Ahmad och Omar (2016) påpekar att *stakeholder model* och således ett koncentrerat ägande präglas av att de inte endast skall tillfredsställa aktieägarnas intressen, utan också interna och externa intressenter.

Avkastning på eget kapital är ett nyckeltal många intressenter av de finansiella rapporterna använder då det uttrycker hur mycket ett företag tjänar i relation till det egna kapitlet. Alltså visar det vilken tillväxt det egna kapitalet har och därmed hur lönsamt företaget är för dess aktieägare. Nedskrivning av goodwill har även en negativ inverkan på företagets soliditet. Detta eftersom företagens vinst måste användas för att täcka upp nedskrivningsförlusten, vilket ger mindre pengar över till återinvestering i bolaget. Soliditet är som känt ett mått på hur mycket av företagets tillgångar som är finansierade av eget kapital och implicerar företagets långsiktiga betalningsförmåga. Banker använder soliditet som ett mått vid bedömningen om ett företag skall beviljas lån. Detta eftersom en låg soliditet utgör en högre risk för banken, då det inte ses som en lika säker finansiell investering.

En förklaring till varför företag som kännetecknas av *stakeholder model* inte gör nedskrivningar av goodwill i samma utsträckning som företagen som kännetecknas av *shareholder model*, kan alltså vara på grund av deras strävan efter att tillfredsställa även de externa intressenternas (exempelvis bankernas) intressen, i tillägg till aktieägarnas.

## 5.2 Ägarstruktur och värder relevans

### 5.2.1 Analys

Resultaten från regressionsanalysen visar att företagens ägarstruktur har en påverkan på värder relevansen av goodwillnedskrivningar. Som presenterat i resultatdelen uppvisade bokfört värde på eget kapital (BVE) ett samband på en 1%-signifikansnivå med marknadsvärdet (MVE) för alla grupper (se tabell 4.9). Detta stämmer väl överens med resultaten från tidigare forskning (van Hulzen et al. 2011; Xu, Anandarajan & Curatola 2011). Enligt van Hulzen et al. (2011) är inte detta så överraskande, då det egna kapitalet representerar värdet på företaget som tillhör aktieägarna. Gällande den oberoende variabeln nettointäkter (NI), kunde ett samband med marknadsvärdet (MVE) uppvisas för företagen med koncentrerat ägande, men inte för företagen med spritt respektive semi-koncentrerat ägande. Detta skiljer sig från tidigare studier där denna variabel hade ett starkt samband med marknadsvärdet (van Hulzen et al. 2011).

För den mest vitala variabeln i vår undersökning; nedskrivningar av goodwill (IMP), skiljde sig resultaten mycket bland de olika grupperna. Vi har fått både likartade och skiljaktiga resultat i jämförelse med tidigare forskning. van Hulzen et al. (2011) och Choi och Nam (2020) fick i sina studier ingen värder relevans av goodwillnedskrivningar. Detta stämmer överens med de resultat vi fick för de företag i vårt urval med koncentrerat respektive semi-koncentrerat ägande, som inte heller uppvisade någon värder relevans. Dock skall sägas att denna tidigare forskning inte har studerats med vinkeln om ägarstruktur, utan de jämförde med systematiska avskrivningar.

Våra resultat visar att de brittiska företagen som ingick i urvalet, alltså företagen med spritt ägande, ger värder relevant information till sina investerare i form av goodwillnedskrivningar. Detta stämmer överens med annan tidigare forskning som visar på att det föreligger värder relevans av goodwillnedskrivningar. Xu, Anandarajan och Curatolas (2011) studie



visade att företag i genomsnitt rapporterade värder relevanta goodwillnedskrivningar för deras investerare. Liknande resultat uppvisade Alshehabi, Georgiou och Ala (2021) i sin undersökning som också fann bevis för att nedskrivningar av goodwill är värder relevanta för företagens investerare. Samtliga nämnda studier har använt Ohlson-modellen för att operationalisera sina undersökningar. Dessa har samma grund med marknadspris, bokfört värde på eget kapital, nettointäkter samt goodwillnedskrivningar. Samtliga forskare har undersökt värder relevansen av goodwillnedskrivningar, där skillnaden är att alla haft olika infallsvinklar. Exempelvis tittade Xu, Anandarajan och Curatola (2011) på skillnader mellan lönsamma företag och förlustföretag, medan Alshehabi, Georgiou och Ala (2021) undersökte fenomenet på ett internationellt plan i 21 olika länder för att se institutionella, kulturella och religiösa skillnader.

### 5.2.2 Diskussion

Endast Storbritannien med spritt ägande uppvisade värder relevanta goodwillnedskrivningar (se tabell 4.9). Det innebär att informationen från goodwillnedskrivningarna var användbara för dessa företags investerare samt att aktiemarknaden reagerade negativt på nedskrivningarna (jfr AbuGhazaleh, Al-Hares & Haddad 2012; Xu, Anandarajan & Curatola 2011). De tyska och svenska företagen som ingick i vårt urval med semi-koncentrerat respektive koncentrerat ägande uppvisade inte värder relevanta goodwillnedskrivningar.

Resultaten kan möjligen bero på skillnader i ländernas olika grad av marknadseffektivitet på aktiebörsen. Storbritannien har den största aktiebörsen i Europa, vilket ger skäl att anta att effektiviteten således är högre eftersom det finns flera aktörer på denna marknad i jämförelse med de tyska och svenska. Följaktligen kan det innebära att de andra marknaderna inte är "tillräckligt snabba" att reagera på företagens goodwillnedskrivningar med sänkta aktiepriser, vilket då resulterar i icke-värder relevanta goodwillnedskrivningar för dessa grupper. Värt att nämna är att resultaten för företagen med koncentrerat ägande faktiskt gav ett p-värde på 0,09 för nedskrivningar av goodwill (se tabell 4.9). Dock ser vi att 4 av 10 svenska företag inte alls har gjort nedskrivningar under de senaste 10 åren (se tabell 4.6). Eftersom dessa företag inte gjorde några nedskrivningar, fanns det heller inte något för marknaden att reagera på. Detta kan ha påverkat testet genom att det uppvisar ett starkare samband än vad som egentligen är fallet.

En annan faktor är som känt att ägarstrukturen i grupperna skiljer sig åt. De tyska och de svenska företagen har gemensamt att ägarna innehar kontroll i bolaget, medan de brittiska ägarna är separerade från kontrollen (jfr Franks & Mayer 2017; Henrekson & Jakobsson 2011). Som nämnt tidigare visade våra resultat från X<sup>2</sup>-testet att företag med koncentrerat ägande gör goodwillnedskrivningar i mycket mindre utsträckning än företag med spritt ägande. Detta satt i relation till våra resultat från regressionsanalysen, ger en indikation om att aktieägare som kontrollerar bolagsstyrningen kan ha en påverkan på nedskrivningar av goodwill på så sätt att de inte blir värder relevanta. I slutändan är det marknadens reaktion på goodwillnedskrivningarna som avgör om dessa är värder relevanta eller ej. Dock är det ledningen i ett bolag som gör uppskattningen av goodwills aktuella värde och således hur mycket som skall skrivas ned. Stämmer då det redovisade värdet inte överens med det aktuella värdet, blir informationen otillförlitlig, vilket i sin tur kan påverka intressenternas beslutsfattande gällande bedömningen av företagets värde.

## 6. Slutsatser

---

*I detta avsnitt kommer forskningsfrågorna att besvaras genom att slutsatser dras från undersökningens resultat och analys.*

---

Våra forskningsfrågor lyder som följande: *“Påverkar företagens rådande ägarstruktur nedskrivningar av goodwill?”* och *“Hur förhåller sig i så fall företagens rådande ägarstruktur till goodwillnedskrivningarnas värder relevans?”*.

Syftet med undersökningen var att utreda om det föreligger ett samband mellan ett företags rådande ägarstruktur och hur mycket goodwillnedskrivningar som görs. Hypotesprövningen bekräftar att det föreligger ett samband mellan ägarstruktur och antal goodwillnedskrivningar. Vi vill precisera att detta samband endast föreligger för de företag som ingick i undersökningen, till följd av undersökningens inneboende problematik med generaliserbarhet. Av de företag som ingick i vårt urval var det företagen med ett spritt ägande som uppvisade mer frekventa goodwillnedskrivningar, medan företagen med ett koncentrerat ägande istället rapporterade en mindre mängd goodwillnedskrivningar. Företagen i vårt urval som kännetecknades av ett semi-koncentrerat ägande låg mitt emellan de andra formerna för ägarstruktur. Hypotesprövningen bekräftar som nämnts att det föreligger ett samband mellan företagets rådande ägarstruktur och antal nedskrivningar av goodwill. Dock kan vi inte påvisa att ett kausalt samband föreligger, då andra faktorer kan ha en inverkan på uppvisade sambandet. Den första forskningsfrågan kan därför endast delvis besvaras. Våra resultat satt i relation till tidigare forskning visar även på att graden av tillsyn i ett land har en påverkan på hur mycket goodwillnedskrivningar som görs. Ett effektivare tillsynsorgan leder således till en större benägenhet bland företag att göra goodwillnedskrivningar, i jämförelse med mindre effektiva tillsynsorgan.

Undersökningen syftade även till att undersöka huruvida goodwillnedskrivningar i företag med olika former av ägarstruktur ger upphov till relevant information till investerare. Av de företag som ingick i undersökningen var det företagen med ett spritt ägande som uppvisade värder relevanta goodwillnedskrivningar. För de resterande företagen i vårt urval, det vill säga företagen med ett koncentrerat respektive semi-koncentrerat ägande, visade hypotesprövningen att det inte förelåg värder relevanta nedskrivningar av goodwill.

Förhållandet mellan den rådande ägarstrukturen och goodwillnedskrivningars värder relevans kan delvis förklaras genom att det skiljer sig hur mycket aktieägarna är involverade i styrningen av bolaget beroende på företagets ägarstruktur. Dock kan den andra forskningsfrågan inte heller besvaras fullt ut, då det inte kan uteslutas att det uppvisade sambandet kan ha påverkats av faktorer som vi i denna undersökning inte tagit hänsyn till. Tidigare forskning har delade meningar om det överhuvudtaget föreligger värder relevans i goodwillnedskrivningar, vilket leder till att vi inte kan dra säkra slutsatser baserade på våra resultat.

## 7. Kritik och vidare forskning

---

*I detta avsnitt kommer kritik av den egna studien att presenteras, vilket efterföljs av en uppmaning till vidare forskning.*

---

### 7.1 Metodkritik

Undersökningens urval är som nämnts tidigare i uppsatsen, ett bekvämlighetsurval. Våra resultat kan därför inte generaliseras till de valda undersökningsländerna. Detta eftersom det exempelvis finns företag med spritt ägande i Sverige och företag med koncentrerat ägande i Tyskland. Således är inte urvalet representativt för de olika grupperna av ägarstruktur. Länderna är i denna uppsats alltså endast en representation av de olika formerna för ägarstruktur för att skapa tydlighet i begreppen. För att uppnå generaliserbarhet skulle vi dock ha gjort ett urval av företag med spritt, koncentrerat respektive semi-koncentrerat ägande från alla länder som tillämpar IFRS, inte endast valt denna ägarstruktur i tre olika länder.

Angående val av metod för operationalisering i form av Ohlson-modellen är det värt att diskutera. Vi använde visserligen en expertgranskad och beprövad version av modellen, men forskarna i studien vi inspirerades av uppnådde ingen värder relevans. Andra studier som påvisat värder relevans har använt mer avancerade modeller med fler variabler. Det är svårt att avgöra vilken version av Ohlson-modellen som är "bäst", då alla är beprövade och godkända på en vetenskaplig nivå. Vi är med andra ord medvetna om att våra resultat hade kunnat se annorlunda ut om vi valt att tillämpa en annan form av Ohlson-modellen.

Vi har även valt att använda ett  $X^2$ -test vilket har sina begränsningar när det kommer till att påvisa samband mellan variabler. För det första är  $X^2$ -testet känsligt för urvalets storlek. Med ett tillräckligt stor urval kan även triviala samband framstå som att vara signifikanta (McHugh 2013). För det andra så kan testet endast visa att det föreligger ett samband, men inte vad det är för typ av samband. Alltså innebär det nödvändigtvis inte att en variabel har ett kausalt samband med den andra variabeln, utan för att stadfästa detta måste mer noggranna analyser göras (ibid).

## 7.2 Vidare forskning

Till trots för att denna undersökning är baserad på ett icke-sannolikhetsurval, vilket försvagar generaliserbarheten av våra resultat, menar vi att det är en viktig pilotstudie som borde undersökas vidare i framtida forskning. Vi vill uppmana vidare forskning att undersöka ämnet ägarstrukturens påverkan på goodwillnedskrivningar och dess värder relevans ytterligare genom att använda ett sannolikhetsurval. I detta urval borde det ingå företag med spridd, semi-koncentrerat samt koncentrerat ägande oberoende av vilken nationalitet de tillhör. Exempelvis kan företag från alla länder som är tillslutna IFRS ingå. Detta skulle ge starkare stöd till de slutsatser vi kommit fram till, om dessa då kan verifieras.

Våra resultat visar tecken på att mängden goodwillnedskrivningar kan påverkas av vilken bransch företaget tillhör. Våra resultat ger indikationer på en trend i de medicintekniska företagen, där tyska Fresenius SE & Co KGAA och svenska Getinge AB redovisar små eller inga nedskrivningar alls av sina goodwillvärden (se tabell 4.4 och 4.6). Våra resultat visar även att dessa två grupper hade bland de högsta redovisade andelarna goodwill av eget kapital. En orsak till detta kan vara att företag inom samma bransch tenderar att inspireras av varandra och därmed skapa en branschspecifik praxis för hanteringen och redovisningen inom ett visst område. Dessa resultat är i linje med vad Duff och Phelps (2020) visar i sin rapport, som bland annat visar att företag inom sjukvården tenderar göra goodwillnedskrivningar i mycket mindre utsträckning än exempelvis företag inom tele- och kommunikationsservice samt detaljhandel. Detta resonemang stämmer även överens med resultaten som tele- och kommunikationsföretagen i vår undersökning uppvisar. Brittiska Vodafone PLC redovisade i genomsnitt goodwillvärden på 40,43% av det egna kapitalet, samt genomsnittliga nedskrivningar av dessa på 10,2% (se figur 4.1 och tabell 4.2). Tyska Deutsche Telekom AG redovisade genomsnittliga goodwillvärden på 36,56% av eget kapital samt genomsnittliga goodwillnedskrivningar på 6,8% (se figur 4.3 och tabell 4.4). Däremot uppvisar våra resultat inte denna trend för företagen som sysslar med detaljhandel. Vi vill därför uppmana forskare att studera denna vinkeln i vetenskapliga studier. Detta för att kunna fastställa eller avfärda om det föreligger ett samband samt eventuella orsaker till sambandet.

## 8. Referenser

- 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), s. 206-216.
- AbuGhazaleh, N.M., Al-Hares, O.M. & Roberts, C. (2011). Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22(3), s. 165-204
- Ahmad, S. & Omar, R. (2016). Basic corporate governance models: a systematic review. *International Journal of Law and Management*, 58(1), s. 73-107.
- ALLEA - All European Academics (2018). *Den europeiska kodexen för forskningens integritet*.  
[https://www.vr.se/download/18.7f26360d16642e3af99e94/1540219023679/SW\\_ALL\\_EA\\_Den\\_europeiska\\_kodexen\\_f%C3%B6r\\_forskningens\\_integritet\\_digital\\_FINAL.pdf](https://www.vr.se/download/18.7f26360d16642e3af99e94/1540219023679/SW_ALL_EA_Den_europeiska_kodexen_f%C3%B6r_forskningens_integritet_digital_FINAL.pdf) [2021-04-05]
- Alshehabi, A., Georgiou, G. & Ala, A.S. (2021). Country-specific drivers of the value relevance of goodwill impairment losses. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, (43), s. 1-22.
- Azeem, M. & Kouser, R. (2011). International Accounting Standards and Value Relevance of Book value and Earnings: Panel study from Pakistan. *International Journal of Contemporary Business Studies*, 2(9), s. 18-35.
- Bagna, E., Dicuonzo, G., Perrone, A. & Dell'Atti, V. (2017). The Value Relevance of Brand Valuation. *Applied Economics*, 49(58), s. 5865-5876.
- Bajakić, I. & Beroš, M.B. (2017). Examining agency governance in the European Union financial sector – a case-study of the European Securities and Markets Authority. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 30(1), 1743-1757.
- Beisland, L.A. (2009). A Review of the Value Relevance Literature. *The Open Business Journal*, (2), s. 7-27.
- Bernardi, C. & Stark, A.W. (2018). On the value relevance of information on environmental and social activities and performance – Some evidence from the UK stock market. *Journal of Accounting and Public Policy*, (37), s. 282-299.

- Bhatia, M. & Mulenga, M.J. (2019). Value Relevance of Accounting Information: A Review of Empirical Evidence Across Continents. *Jindal Journal of Business Research*, 8(2), s. 179-193.
- Boehm, J., Teuteberg, T. & Zülch, H. (2016). Frequency of and Reasons for Bargain Purchases - Evidence from Germany. *Corporate Ownership & Control*, 13(2), s. 313-328.
- Boennen, S. & Glaum, M. (2014). *Goodwill Accounting: A review of the literature*. Giessen: Justus-Liebig-Universität Giessen.
- Brown, P., Preiato, J. & Tarca, A. (2014). Measuring Country Differences in Enforcement of Accounting Standards: An Audit and Enforcement Proxy. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(1-2), s. 1-52.
- Bryman, A. & Bell, E. (2017). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 3. uppl., Stockholm: Liber.
- Carvalho, C., Rodrigues, A-M. & Ferreira, C. (2016). The Recognition of Goodwill and Other Intangible Assets in Business Combinations - The Portuguese Case: Goodwill and Intangibles in Business Combinations. *Australian accounting review*, 26(1), s. 5-6.
- Chalmers, K-G., Godfrey, J-M. & Webster, J-C. (2011). Does a goodwill impairment regime better reflect the underlying economic attributes of goodwill? *Accounting and Finance*, (51), s. 634–660.
- Choi, J-S. & Nam, J-A. (2020). Does managerial discretion affect the value relevance of goodwill impairment information under IFRS? Korean evidence. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 27(1), s. 1-23
- Coffee, J.C. (2001). The Rise of Dispersed Ownership: The Roles of Law and the State in the Separation of Ownership and Control. *The Yale Law Journal*, 111(1), s. 1-82.
- Cole, V., Branson, J. & Breesch, D. (2012) The uniformity-flexibility dilemma when comparing financial statements: Views of auditors, analysts and other users. *International journal of accounting and information management*, 20(2), s. 114-141. doi/10.1108/18347641211218443
- Comiskey, E.E. & Mulford, C.W. (2010). Goodwill, triggering events, and impairment accounting. *Managerial Finance*, 36(9), s. 746-767.
- Deegan, C. (2019). *Financial Accounting Theory*. 4E. uppl., Sydney: McGraw-Hill Education.



- Denscombe, M. (2018). *Forskningshandboken - För småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskapen*. 4. uppl., Lund: Studentlitteratur.
- Ding, Y., Richard, J. & Stolowy, H. (2008). Towards an understanding of the phases of goodwill accounting in four Western capitalist countries: From stakeholder model to shareholder model. *Accounting, Organizations and Society*, (33), s. 718-755.
- Duff & Phelps (2020). *2020 European Goodwill Impairment Study*. New York: Duff & Phelps.  
<https://www.duffandphelps.com/-/media/assets/pdfs/publications/goodwill-impairment/2020-european-goodwill-impairment-study.pdf>
- ESMA (u.å). *ESMA in brief*.  
<https://www.esma.europa.eu/about-esma/esma-in-brief#title-paragraph-5> [2021-06-22]
- Filip, A., Lobo, G. J. & Paugam, L. (2021). Managerial discretion to delay the recognition of goodwill impairment: The role of enforcement. *Journal of Business Finance & Accounting*, 48(1-2), s. 36-69.
- Finansinspektionen (2019). *Om redovisningstillsyn*.  
<https://www.fi.se/sv/marknad/tillsyn/redovisningstillsyn/om-redovisningstillsyn/>  
[2021-06-22]
- Francis, J. & Schipper, K. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance? *Journal of Accounting Research*, 37(2), s. 319-352.
- Franks, J. & Mayer, C. (2017). Evolution of Ownership and Control Around the World: The Changing Face of Capitalism. *ECGI Working Paper Series in Finance*, (503), s. 1-44.
- Gauffin, B. & Nilsson, S-A. (2021). Goodwillfrågan kommer att överleva oss. *Tidningen balans*, 3 mars.  
<https://www.tidningenbalans.se/nyheter/goodwillfragan-kommer-att-overleva-oss/>  
[2021-04-20]
- Gauffin, B. & Nilsson, S-A. (2021). Rörelseförvärv enligt IFRS 3. Femtonde året - IASB äntligen ute på banan med sin diskussionsrapport. *Tidningen Balans*, 3 mars.  
<https://www.tidningenbalans.se/wp-content/uploads/2021/03/R%C3%B6relsef%C3%B6rv%C3%A4rv-enligt-IFRS-3-femtonde-%C3%A5ret-%E2%80%93-1-13-2021-03-13.pdf> [2021-03-13]
- Gauffin, B. & Thörnsten, A. (2010). Nedskrivning av goodwill. *Tidningen Balans*, januari.

[https://www-faronline-se.till.biblextern.sh.se/dokument/balans/2010/nr-1/balans\\_2010\\_n01\\_a0027/?q=ias%2036%20nedskrivningar%20goodwill](https://www-faronline-se.till.biblextern.sh.se/dokument/balans/2010/nr-1/balans_2010_n01_a0027/?q=ias%2036%20nedskrivningar%20goodwill) [2021-08-11]

- Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. & Vogel, S. (2013). Compliance with IFRS 3- and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company- and country-level determinants. *Accounting and Business Research*, 43(3), s. 163-204.
- Hamberg, M. & Beisland, L-A. (2014). Changes in the value relevance of goodwill accounting following the adoption of IFRS 3. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 23(2), s. 59-73.
- Hayn, C. & Hughes, P. (2006). Leading Indicators of Goodwill Impairment. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 21(3), s. 223-265.
- Hellman, N., Andersson, P. & Fröberg, E. (2016). The impact of IFRS goodwill reporting on financial analysts' equity valuation judgements: some experimental evidence. *Accounting and Finance*, (56), s. 113-157.
- Henrekson, M. & Jakobsson, U. (2011). Globaliseringen och eroderingen av den svenska modellen för bolagsstyrning. *Institutet för näringslivsforskning*, 39(3), s. 5-20.
- Henseler, J., Ringle, C.M. & Sinkovics, R.R. (2009). The use of partial least squares path modeling in international marketing. *Advances in International Marketing*, (20), s. 217-319.
- IASB (2018). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. London: IASB.
- IASB (2020). *Business Combinations - Disclosures, Goodwill and Impairment*. London: IASB.
- Johansson, S-E., Hjelström, T. & Hellman, N. (2016). Accounting for goodwill under IFRS: A critical analysis. *Journal of international accounting, auditing & taxation*, (27), s. 13-25.
- Johnson, T. L. & Petrone, K.R. (1998). Is Goodwill An Asset? *Accounting Horizons*, 12(3), s. 293-303
- Karğın, S. (2013). The Impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms. *International Journal of Economics and Finance*, 5(4), s. 71-80. doi:10.5539/ijef.v5n4p71
- Kerr, J.N. (2019). The value relevance of taxes: International evidence on the proxy for profitability role of tax surprise. *Journal of Accounting and Economics*, (67), s. 297-305.

- Kvaal, E. & Nobes, C. (2012). IFRS policy changes and the continuation of national patterns of IFRS practice. *European Accounting Review*, 21(2), s. 343-371.
- Körner, S. & Wahlgren, L. (2015). *Statistiska metoder*. 3. uppl., Lund: Studentlitteratur.
- Lhaopadchan, S. (2010). Fair value accounting and intangible assets. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 18(2), s. 120-130.
- Li, Z., Shroff, P.K., Venkataraman, R. & Zhang, I.X. (2011). Causes and consequences of goodwill impairment losses. *Review of accounting studies*, 16(4), s. 745-778.
- Lind, D.A., Marchal, W.G. & Wathen, S.A. (2017). *Statistical Techniques in Business and Economics*. 17. uppl., New York: McGraw-Hill Education
- Marton, J. (2015). Krönika: Osäkerheten vid värdering och tillsyn av redovisning. *Tidningen Balans*, 18 november.  
<https://www.tidningenbalans.se/kronika/osakerhet-vid-vardering-och-tillsyn-av-redovisning/> [2021-04-14]
- McHugh, M.L. (2013). The Chi-square test of independence. *Biochemica Medica*, 23(2), s. 143-149.
- Merkl-Davies, D.M. & Brennan, N.M. (2017). A theoretical framework of external accounting communication: Research perspectives, traditions, and theories. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 30(2), s. 433-469.
- Nobes, C. (1998). Towards a General Model of the Reasons for International Differences in Financial Reporting. *ABACUS*, 34(2), s. 162-187.
- Ohlson, J.A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), s. 661-687.
- Ojala, H. (2007). *Does the reporting of goodwill impairment lag behind the economic impairment of goodwill under the impairment-only approach? Essays on the value relevance of goodwill accounting*. Helsinki: Helsinki School of Economics.
- Ooghe, H. & De Langhe, T. (2002). The Anglo-American versus the Continental European corporate governance model: empirical evidence of board composition in Belgium. *European Business Review*, 14(6), s. 437-449.
- Pajunen, K. & Saastamoinen, J. (2013). Do auditors perceive that there exists earnings management in goodwill accounting under IFRS? *Managerial Auditing Journal*, 28(3), s. 245-260.

- Petrović, Z., Stefanović, D., Milojević, M. & Stanić, N. (2014). Internally Generated Goodwill Assessment: Contemporary Times Requirement or Not? *Finiz*, (1), s. 81-84. doi: 10.15308/finiz-2014-81-84
- Saher, A. (2012). The IASB and FASB convergence process: Current developments. *Acta universitatis Danubius*, 8(2), s. 83-105.
- Shleifner, A. & Vishny, R. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), s. 737-783.
- Skärvad, P-H. & Lundahl, U. (2016). *Utredningsmetodik*. 4. uppl., Lund: Studentlitteratur.
- Statistikfrämjandet (2021). *Statistisk ordlista*. Stockholm: Statistikfrämjandet. <https://statistikframjandet.se/survey/wp-content/uploads/2021/02/Ordlista-till-hemsidan-20210204.pdf>
- Sundqvist, S-I. & Fristedt, D. (2009). *Ägarna och makten i Sveriges börsföretag 2009*. Halmstad: SIS Ägarservice.
- van Hulzen, P., Alfonso, L., Georgakopoulos, G. & Sotiropoulos, I. (2011). Amortisation versus impairment of goodwill and accounting quality. *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, 4(3), s. 93-118.
- Wen, H. & Moehrle, S.R. (2016). Accounting for goodwill: An academic literature review and analysis to inform the debate. *Research in Accounting Regulation*, (28), s. 11-21.
- Xu, W., Anandarajan, A. & Curatola, A. (2011). The value relevance of goodwill impairment. *Research in Accounting Regulation*, (23), s. 145-148.

## 9. Bilagor

### 9.1 Bilaga 1: Lista över företag

#### Sverige

Namn på företaget	Ägare med störst innehav	Aktieinnehav i procent	Företagstyp
AB Fagerhult	Investment AB Latour Lannebo Fonder AB	47,8% 7,8%	Belysning
Sweco AB	Familjen Nordström Investment AB Latour	33,44% 20,94%	Teknikkonsultföretag
Axfood AB	Axretail AB	51%	Detaljhandel
Trelleborg AB	Henry Dunker Donation fund & Foundations	54,10%	Polymerteknik
Getinge AB	Carl Bennet AB	50,10%	Medicinteknisk
Hexpol AB	Melker Schörling AB State Street Bank and Trust Co	45,8% 7,9%	Kemisk industri
Elanders AB	Carl Bennet AB	65,88%	Logistik och trycklösningar
NCC AB	Nordstjernan AB Lannebo Fonder AB	48,03% 5,16%	Bygg- och fastighetsföretag
PEAB AB	Ekhaga Utveckling AB Mats Paulsson	48,20% 7,70%	Bygg- och anläggningsföretag
Husqvarna AB	Investor AB Lundbergföretagen AB	33,10% 25,10%	Tillverkningsindustri

## Storbritannien

Namn på företaget	Ägare med störst innehav	Aktieinnehav i procent	Företagstyp
Tesco PLC	Blackrock Inc (via fonder)	6,92%	Detaljhandel
Vodafone PLC	Blackrock Inc (via fonder)	7,50%	Telefonoperatör
Rolls-Royce Holdings PLC	Causeway Capital Management LLC	7,02%	Verkstadsindustri
KingFisher PLC	Franklin Resources Inc (via fonder)	5,82%	Detaljhandel
Diageo PLC	Blackrock Inc (via fonder)	6,68%	Dryckeskongcern
Bunzl PLC	Blackrock Inc (via fonder)	5,22%	Distribution och outsourcing
Marks And Spencer Group PLC	RWC Holdings LTD (via fonder)	5,41%	Varuhuskedja
SSE PLC	Blackrock Inc	6,67%	Energiföretag
Compass Group PLC	Blackrock Inc (via fonder)	9,28%	Livsmedelsservice- företag
Reckitt Benckiser Group PLC	Jab Holdings B.V.	8,10%	Rengöringsprodukter

## Tyskland

Namn på företaget	Ägare med störst innehav	Aktieinnehav i procent	Företagstyp
E.ON SE	RWE AG Capital Group Companies Inc	15% 9,99%	Energiföretag
RWE AG	Privatperson Blackrock, Inc	13% 7%	Energiföretag
Deutsche Telekom AG	KFW Bankengruppe BFP und TDB	17,40% 14,50%	Telekommunikations- företag
Deutsche Lufthansa AG	WSF KB Holding GMBH	20,05% 5,29%	Flygbolag
Deutsche Post AG	KFW Bankengruppe Norges Bank	20,49% 3,13%	Post- och transport koncern
Klöckner & Co SE	Swoctem GMBH Franklin Mutual Advisers LLC	25,25% 5%	Stål- och metalldistributör
Fresenius SE & CO KGAA	Else Kröner Allianz SE (via fonder)	26,51% 5,03%	Medicinteknisk
Heidelbergcement AG	Spohn Cement Blackrock Inc	25,53% 7,34%	Retail
Hugo Boss AG	PFC S.R.L. Zignago Holding S.P.A.	10% 10%	Textilier och kläder
Lanxess AG	Deutsche Bank AG Norges Bank	10,34% 5,18%	Kemikalier, petroleum, gummi och plast

## 9.2 Bilaga 2: Förväntade frekvenser X<sup>2</sup>-test

	<b>Spritt</b>	<b>Semi-koncentrerat</b>	<b>Koncentrerat</b>
Nedskrivning	34,667	34,667	34,667
Ej nedskrivning	65,333	65,333	65,333
<b>Summa</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

## 9.3 Bilaga 3: Beskrivande statistik

*Beskrivande statistik, Storbritannien*

<b>2011-2020</b>	<b>MVE</b>	<b>BVE</b>	<b>NI</b>	<b>IMP</b>
Medelvärde	2,507054E10	1,232927E10	1,371963E09	3,88645E08
Standardfel	2,867638E09	2,029785E09	6,26701E08	1,352891E08
Median	1,429662E10	6,09275E09	6,105E08	0
Standardavvikelse	2,867638E10	2,029785E10	6,26701E09	1,352891E09
Varians	8,223348E20	4,120026E20	3,927541E19	1,830314E18
Kurtosis	11,59223	5,318635	76,03462	16,53407
Skewness	2,900652	2,580873	8,130082	4,096801
Minimum	1,455465E09	-4,875E09	-7,644E09	0
Maximum	1,73017E11	8,7561E10	5,942E10	7,7E09
Summa	2,507054E12	1,232927E12	1,371963E11	3,88645E10
Antal	100	100	100	100



*Beskrivande statistik, Tyskland*

<b>2011-2020</b>	<b>MVE</b>	<b>BVE</b>	<b>NI</b>	<b>IMP</b>
Medelvärde	1,878911E10	1,338929E10	7,930146E08	2,123581E08
Standardfel	1,925189E09	1,317945E09	2,745611E08	2,123581E08
Median	1,254376E10	1,1247E10	9,0985E08	0
Standardavvikelse	1,925189E10	1,317945E10	2,745611E09	7,239097E08
Varians	3,706354E20	1,73698E20	7,538381E18	5,240452E17
Kurtosis	2,191247	3,500194	15,00969	20,99014
Skewness	1,604961	1,641585	-2,451632	4,43809
Minimum	3,37155E08	5,23238E08	-1,6007E10	0
Maximum	8,181779E10	7,25E10	9,156E09	4,786E09
Summa	1,878911E12	1,338929E12	7,930146E10	2,123581E10
Antal	100	100	100	100

*Beskrivande statistik, Sverige*

<b>2011-2020</b>	<b>MVE</b>	<b>BVE</b>	<b>NI</b>	<b>IMP</b>
Medelvärde	2,206814E10	8,972978E09	1,320893E09	3,9158E07
Standardfel	1,802011E09	7,26187E08	1,221639E08	2,463041E07
Median	2,071638E10	7,3605E09	1,218E09	0
Standardavvikelse	1,802011E10	7,26187EE09	1,221639E09	2,463041E08
Varians	3,247243E20	5,273476E19	1,492401E18	6,066569E16
Kurtosis	-0,5354791	0,5334553	10,82505	77,64698
Skewness	0,5820851	1,061365	2,429715	8,544853
Minimum	2,57771E08	8,79623E08	-9,39E08	0
Maximum	7,246584E10	3,0126E10	7,983E09	2,327E09
Summa	2,206814E12	8,972978E11	7,983E09	3,9158E09
Antal	100	100	100	100

## 9.4 Bilaga 4: Korrelationsmatriser

	Marknadsvärde	Bokfört värde för eget kapital	Nettointäkter	Nedskrivning av urval
Marknadsvärde	<b>1</b>			
Bokfört värde eget kapital	<b>0,699899366</b>	<b>1</b>		
Nettointäkter	<b>0,279736948</b>	<b>0,311901544</b>	<b>1</b>	
Nedskrivning av urval	<b>-0,613899044</b>	<b>-0,666803166</b>	<b>-0,446236799</b>	<b>1</b>

Tabellen visar korrelationen mellan variablerna för gruppen *spritt ägande*..

	Marknadsvärde	Bokfört värde för eget kapital	Nettointäkter	Nedskrivning av urval
Marknadsvärde	<b>1</b>			
Bokfört värde eget kapital	<b>0,826510632</b>	<b>1</b>		
Nettointäkter	<b>0,397991206</b>	<b>0,399434197</b>	<b>1</b>	
Nedskrivning av urval	<b>-0,192089111</b>	<b>-0,297144025</b>	<b>0,259289527</b>	<b>1</b>

Tabellen visar korrelationen mellan variablerna för gruppen *semi-koncentrerat ägande*.

	Marknadsvärde	Bokfört värde för eget kapital	Nettointäkter	Nedskrivning av urval
Marknadsvärde	<b>1</b>			
Bokfört värde eget kapital	<b>0,763727533</b>	<b>1</b>		
Nettointäkter	<b>0,596720602</b>	<b>0,494207001</b>	<b>1</b>	
Nedskrivning av urval	<b>-0,065343113</b>	<b>-0,30659112</b>	<b>0,122291696</b>	<b>1</b>

Tabellen visar korrelationen mellan variablerna för gruppen *koncentrerat ägande*.