

Big Bath Accounting

– kan stora nedskrivningar av goodwill och avsättningar till långfristiga skulder vara en indikation på fenomenets uppkomst

Av: Funda Pektas och Linda Baryauno

Handledare: Jurek Millak

Förord

Vi vill börja med att tacka vår handledare, Jurek Millak för hans engagemang och stöd. Hans råd och reflektioner har varit hjälpfulla under uppsatsens gång. Vi vill även tacka våra nära och kära som har uppmuntrat och stöttat oss med goda råd och tips under uppsatsens gång.

Stockholm, 29 maj, 2013

Funda Pektas

Linda Baryauno

Sammanfattning

Examensarbete i företagsekonomi, Södertörns Högskola, Kandidatuppsats VT 2013.

Författare: Funda Pektas och Linda Baryauno

Handledare: Jurek Millak

Titel: Big Bath Accounting – kan stora nedskrivningar av goodwill och avsättningar till långfristiga skulder vara en indikation till fenomenets förekomst.

Nyckelord: Big Bath Accounting, Agentteori, Designad redovisning, Nedskrivningar av goodwill, Avsättningar till långfristiga skulder

Bakgrund och problem: Alla börsnoterade företag är, sedan år 2005, tvungna att följa IFRS/IASB riktlinjer för att sammanställa en årsredovisning. IFRS är ett regelverk som tillämpas i alla länder inom Europeiska Unionen. I dessa förpliktelser och riktlinjer finns det kryphål som ger företagen möjlighet till subjektiva bedömningar. De subjektiva bedömningarna ger företagen möjligheten att manipulera redovisningen, detta kallas för Earnings management. I samband med övergången till IFRS medförde det förändringar i hur företagen redovisade. En av förändringarna var att den årliga avskrivningen av goodwill inte längre skulle skrivas av, utan varje år skall företagen göra en prövning om det föreligger ett nedskrivningsbehov av goodwill. Prövningen ger företaget möjlighet att lägga in sina subjektiva bedömningar utifrån eget intresse och därmed kunna manipulera redovisningen. Ett annat sätt att manipulera redovisningen är att redovisa högre avsättningar då företagen förväntar sig ett sämre resultat, för att på så vis inte ha lika stora avsättningar åren därpå och därmed kunna redovisa ett bättre resultat nästkommande år. Studien kommer att undersöka ifall stora nedskrivningar och avsättningar förekommer i samband med att en ny VD träder fram.

Syfte: Syftet med denna studie är att undersöka och analysera om Big Bath Accounting förekommer i företag registrerade på Nasdaq OMX Stockholm och Nasdaq OMX Helsinki. Studien fokuserar på att undersöka huruvida det råder ett samband mellan stora engångskostnader och VD-byten samt om det förekommer några skillnader mellan Sverige och Finland.

Avgränsningar: Studien avgränsar sig till samtliga företag som är registrerade på Stockholmsbörsen och Helsinkibörsen Large Cap mellan åren 2005-2011.

Metod: Undersökningsmetoden som har tillämpats för denna studie har en kvantitativ ansats och har använts sig av sekundär data i form av årsredovisningar. Studiens datainsamling sker med hjälp av tillgänglig information som redan finns elektroniskt på företagens hemsidor. Dessutom har en deduktiv undersökningsansats tillämpats, då studien utgår ifrån teorier som har formats till hypoteser som skall jämföras med data för att kunna komma fram till en slutsats. Ett t-test kommer att användas i studien för att testa hypoteserna som påstår att det finns ett samband mellan VD-byten och nedskrivningar av goodwill och avsättningar till långfristiga skulder.

Resultat och Slutsatser: T-testet visade att det inte råder ett statistiskt samband mellan VD-byten och nedskrivning av goodwill och avsättningar till långfristiga skulder. Då man bortser från t-testet och tittar närmare på vissa företag kan man se att det förekommer större engångskostnader vid VD-byten än år utan VD-byten, eftersom detta endast förekommer i vissa fall kan man inte dra en generell slutsats i frågan.

Förslag till fortsatt forskning: Eftersom den insamlade datan visade på vissa likheter mellan Sverige och Finland, båda länderna hade flest VD-byten år 2011 och högst KEK år 2007, skulle det vara intressant att studera om detta är en slump eller om det föreligger något intressant samband. Vidare kan man studera huruvida dessa likheter förekommer mellan alla nordiska länder. Stora nedskrivningar och avsättningar inträffade inte endast vid ett VD-byte utan i vissa fall förekom de även 1-2 år efter att ett VD-byte skett. Vi anser därför att det skulle vara intressant att föra vidare förslaget om att inte endast kolla på året då ett VD-byte skett utan under en längre period.

Innehållsförteckning

Förord	I
Sammanfattning	II
Förkortningar	VII
Tabellförteckning	VIII
Figurförteckning	IX
Diagramförteckning	X
1 Inledning	1
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problemdiskussion	2
1.3 Problemformulering.....	4
1.4 Syfte	4
1.5 Hypoteser.....	4
1.6 Avgränsning och urval.....	5
2 Tidigare studier om Earnings Management och Big Bath Accounting	6
3 Metod	9
3.1 Tillvägagångsätt	9
3.1.1 Operationalisering.....	9
3.2 Studiens tillförlitlighet.....	10
3.3 Validitet.....	10
3.3.1 Studiens validitet.....	10
3.4 Reliabilitet	10
3.4.1 Studiens reliabilitet	11
3.5 Kvoten Engångsvariabel, KEK.....	11
3.6 Företag med VD-byten och utan VD-byten	13
3.6.1 Avsättningar och nedskrivningar vid VD-byten och utan VD-byten	13
3.7 Statistisk metod	14
3.7.1 Hypotesprövning.....	14
3.7.2 Studiens t-test.....	15
3.8 Källkritik	17
4 Teoretisk referensram	18

4.1	Undersökningens teorier och definitioner.....	18
4.2	Designad redovisning.....	18
4.3	Big Bath Accounting.....	19
4.4	God redovisningssed.....	20
4.5	Agentteori.....	20
4.6	Goodwill och andra immateriella tillgångar.....	22
4.7	IFRS.....	24
4.7.1	Begriplighet.....	24
4.7.2	Relevans.....	24
4.7.3	Tillförlitlighet.....	24
4.8	IAS 36.....	24
4.9	IAS 37.....	25
4.9.1	Omstruktureringskostnader.....	26
4.10	IAS 38.....	26
5	Empiri.....	28
5.1	Sammanställning.....	28
5.2	VD-byten och Ej VD-byten.....	28
5.3	Data fördelat årsvis.....	33
5.4	Studiens t-test.....	35
5.5	Bortfalls analys:.....	36
6	Analys.....	37
6.1	Studiens t-tester.....	37
6.1.1	Sveriges t-tester för avsättningar och nedskrivningar.....	37
6.1.2	Finlands t-tester för avsättningar och nedskrivningar.....	39
6.2	Förekommer Big Bath Accounting i samband med VD-byten på Nasdaq OMX börsen Stockholm och Helsinki?.....	41
6.3	Kan stora nedskrivningar av goodwill och avsättningar till långfristiga skulder vara en indikation till designad redovisning?.....	43
6.4	Kan man se en signifikant skillnad mellan t-test resultaten då man jämför Sverige och Finland? 47	
7	Slutsats.....	48
7.1	Förslag till fortsatt forskning.....	48

Käll- och litteraturförteckning	49
Bilaga 1.....	53

Förkortningar

Avsättningar	Avsättning till långfristiga skulder
Engångskostnader	Större nedskrivningar och avsättningar än andra år
EU	Europeiska Unionen
Fenomenet	Fenomenet Big Bath Accounting
GW	Goodwill
Helsinkibörsen	Nasdaq OMX Helsinki
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Report Standards
KEK	Kvoten för engångskostnader
Large Cap	NASDAQ OMX Large Cap
Mid Cap	NASDAQ OMX Mid Cap
NASDAQ OMX	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
Nedskrivningar	Nedskrivning av goodwill
Small Cap	NASDAQ OMX Small Cap
Stockholmsbörsen	Nasdaq OMX Stockholm
VD	Verkställande direktör
ÅRKL	Lag (1995:1 559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag
ÅRL	Årsredovisningslagen

Tabellförteckning

Tabell	Beskrivning	Sida
Tabell 1	Andel VD-byten och Ej VD-byten i Sverige	28
Tabell 2	Andel VD-byten och Ej VD-byten i Finland	28
Tabell 3	Beskrivning av Sverige	29
Tabell 4	Beskrivning av Finland	29
Tabell 5	Kvoten Engångskostnader i Sverige	29
Tabell 6	Kvoten Engångskostnader i Finland	30
Tabell 7	Data fördelat årsvis för VD-byten och Ej VD-byten i Sverige	33
Tabell 8	Data fördelat årsvis för VD-byten och Ej VD-byten i Finland	34
Tabell 9	Standardavvikelsen för Sverige företagen	35
Tabell 10	Standardavvikelsen för Finland företagen	35
Tabell 11	Bortfall	36
Tabell 12	Orsaken till bortfallen	36
Tabell 13	t-test för avsättningar av långfristiga skulder i Sverige	37
Tabell 14	t-test för nedskrivningar av goodwill i Sverige	38
Tabell 15	t-test för avsättningar av långfristiga skulder i Finland	39
Tabell 16	t-test för nedskrivningar av långfristiga skulder i Finland	40

Figurförteckning

Figur	Beskrivning	Sida
Figur 1	Modified Jones Model	11
Figur 2	Variabel Engångskostnad	12
Figur 3	Kvoten Engångskostnad	12
Figur 4	Hur man går tillväga med hypoteser	14
Figur 5	Formel för t-test	16
Figur 6	Agentteori modell	21
Figur 7	Modell för agentens ersättning	22
Figur 8	t-test avsättningar i Sverige	37
Figur 9	t-test nedskrivningar i Sverige	38
Figur 10	t-test avsättningar i Finland	39
Figur 11	t-test nedskrivningar i Sverige	40

Diagramförteckning

Diagram	Beskrivning	Sida
Diagram 1	Företagens KEK nedskrivningar i Sverige.....	31
Diagram 2	Företagens KEK nedskrivningar i Finland.....	31
Diagram 3	Företagens KEK avsättningar i Sverige	32
Diagram 4	Företagens KEK avsättningar i Finland	32
Diagram 5	Nedskrivning för Lundinmining år 2005-2011.....	44
Diagram 6	Nedskrivning för Nokia Oyj år 2005-2011	45
Diagram 7	Avsättning för ABB år 2005-2011	46
Diagram 8	Avsättning för Sanoma Oyj år 2005-2011	46

1 Inledning

Detta kapitel inleds med en bakgrund om ämnet och därefter kommer problemdiskussion och en problemformulering med studiens frågeställningar att presenteras. Avslutningsvis kommer undersökningens syfte och avgränsningar.

1.1 Bakgrund

Alla företag måste tillhandahålla ekonomiska rapporter för att ge en beskrivning av företagets finansiella ställning, denna regel gäller alla börsnoterade företag. Syftet med att tillhandahålla ekonomiska rapporter är att minska informationsasymmetrin som kan förekomma mellan företag och dess intressenter. Informationsasymmetrin kan uppstå när parterna emellan har tillgång till olika informationsunderlag, vilket innebär att den ena parten inte får samma information som motparten.¹

Länder som har ett medlemskap i EU är, sedan år 2005, tvungna att följa IFRS/IASB riktlinjer då företagen sammanställer en internationell årsredovisning. IASB (International Accounting Standards Board), är en internationell organisation som ständigt jobbar med att förbättra internationell finansiell redovisning genom att förbättra regelverk och redovisningsstandarder. IASB ansvarar även för IFRS (International Financial Standards Board), som följs av alla länder som är med i Europeiska Unionen. Under 2000-talet har IFRS blivit den internationella normgivande redovisningsstandard. I dessa förpliktelser och riktlinjer finns det kryphål som ger företagen möjlighet till subjektiva bedömningar. De subjektiva bedömningarna ger företagen möjlighet att manipulera redovisningen, detta kallas för Earnings management.²

Grunden till manipuleringen kan vara att företagen vill dölja sin finansiella ställning vid till exempel en förlust eller då företagen vill uppnå ett önskat resultat. Detta leder till att de externa finansierarna får en annan uppfattning om företagets finansiella ställning.³

De företag som använder sig av Earnings management, det vill säga manipulerar redovisningen, kan använda sig av ett tillvägagångssätt som kallas Big Bath Accounting vilket förekommer i två skepnader. Den första skepnaden är vid ett VD-byte, den nya VD:n vill då städa upp i företaget

¹ Carrington, T. (2010)

² Sundgren, S., Nilsson, H., Nilsson, S. (2009)

³ Ibid

genom att rensa bort gamla projekt och kostnader, samt göra sig av med ansvaret från allt gammalt som gjorts tidigare år. Den andra skepnaden förklaras genom att det oftast sker vid omstruktureringar då företagen förväntar sig ett sämre resultat. Big Bath Accounting är en form av designad redovisning. Det är en metod som man använder sig av för att uppnå vissa mål. Företagen gör då stora nedskrivningar och avsättningar som gör att resultaten försämras ännu mer för innevarande år. Det resulterar till att företagen slipper dessa kostnader längre fram.⁴

1.2 Problemdiskussion

I början av 2000-talet inträffade flera stora redovisningsskandaler som påverkade omvärlden. Företag som Enron och Worldcom var med i omfattande redovisningsskandaler, vilket ledde företagen till konkurs. År 2001 kom Enron ut med sin niomånadersrapport och visade att de hade gjort nedskrivningar på totalt 1,2 miljarder dollar, något som chockade aktiemarknaden. Det visade sig att Enrons dolda dotterbolag stod för nedskrivningarna, men moderbolaget hade inte redovisat dessa siffror i sin balansräkning.⁵

Skandalen var en orsak till att omvärlden fick en kritisk syn på företagens årsredovisningar och dess tillförlitlighet. De stora bristerna i årsredovisningarna ledde till att nya regelverk skrevs för att förhindra manipulation, bland annat IFRS som tillkom år 2005. IFRS blev en obligatorisk standard för alla börsnoterade bolag i Europeiska Unionen.⁶

Innan införandet av IFRS hade både Sverige och Finland använt sig av årlig avskrivning av goodwill. Efter införandet av IFRS skulle både svenska och finska börsnoterade företag göra en nedskrivningsprövning i syfte för att klargöra om ett nedskrivningsbehov förelåg. Om ett nedskrivningsbehov förelåg, gjordes en del interna uppskattningar och bedömningar för att bestämma värdet av goodwill. När företagen uppskattade värdet av goodwill fanns det utrymme för företagsledarna att lägga in sina egna bedömningar utifrån sitt eget intresse.⁷

I en rapport som Grant Thornton har gjort visades det att 259 svenska börsnoterade företag år 2008 hade redovisat 613 miljarder kronor i värdet av goodwill. Endast 37 av dessa företag valde att skriva ner sin goodwill. I rapporten konstaterades det att nedskrivningsprövningarna sällan

⁴ Sundgren, S., Nilsson, H., Nilsson, S. (2009)

⁵ 'Har du hängt med i Enronskandalen?' (2002)

⁶ Sundgren, S., Nilsson, H., Nilsson, S. (2009)

⁷ AbuGhazaleh, N.M., Al-Hares, O.M., & Roberts, C. (2011)

ger en förklaring till vilka värderingsantaganden företagsledningen valde.⁸ Bland de noterade finska företagen redovisades 13 miljoner euro i goodwill under år 2006, vilket är intressant i denna studie för att studera hur företagen hanterar sina goodwill värden vid nedskrivningsprövningarna.⁹

Incitament om att en ny tillträdd VD belastar företags resultat med högre kostnader finns. Syftet är att kunna visa vinster och gardera sig mot framtida förluster genom att belasta inträdesåret med stora kostnader som kommer att täcka framtida kostnader från att skrivas av. Dessutom kan stora avsättningar göras för att belasta resultatet ännu mer och för att inte behöva avsätta lika mycket inför kommande period.

Enligt Riahi-Belkaoui förekommer Big Bath Accounting inte bara i McKees kategorier, utan även vid stora avsättningar. Avsättningar vid ett VD-byte är också ett incitament som företagen använder sig av för att manipulera redovisningen, genom att avsätta stora skulder vid ett sämre år och som därmed ger företaget möjlighet att redovisa ett högre resultat nästkommande år. När en avsättning skall värderas skall försiktighetsprincipen beaktas genom företagens interna uppskattningar. Detta innebär att varken skulder eller tillgångar kan värderas för högt eller för lågt.¹⁰ Avsättning är en skuld som företagen har och redovisas i balansräkningen. Det finns avsättning till både långfristiga och kortfristiga skulder. Ledningen i företagen har möjligheten att lägga in sina egna uppskattningar och därmed bestämma storleken på avsättningen.

Vidare i studien presenteras tidigare forskningar om Big Bath Accounting. En tidigare finsk studie har gjorts angående en kvantitativ undersökning där man frågat finska revisorer om företagens nedskrivningsbehov av goodwill. Resultatet från den finska undersökningen visade att revisorerna var överens om att goodwill nedskrivning gav en möjlighet för företagen att styra resultaten samt kunna lägga in sina egna bedömningar utifrån eget intresse.¹¹

Big Bath Accounting som tidigare presenterats är en redovisningsmetod som företagen kan använda sig av när de förutspår ett sämre resultat och vid omstruktureringar i företaget, i form av att en ny VD tillträder. I vår studie undersöks det om Big Bath Accounting förekommer på Large

⁸ <http://www.granthornton.se/Press/Pressmeddelanden/2010/Ny-studie-visar-Laga-nedskrivningar-av-goodwill-i-svenska-noterade-bolag-i-finanskrisens-spar/>, hämtat 2013-06-11

⁹ http://www.finanssivalvonta.fi/se/Publicerat/Arkiv/FI_pressmeddelanden/Pages/05_2007.aspx, hämtat 2013-06-11

¹⁰ Riahi-Belkaoui, A. (2005)

¹¹ Pajunen, K. & Saastamoinen, J. (2013)

Cap i Sverige och Finland eftersom dessa länder har kulturella likheter. Det finns många likheter mellan Finland och Sverige. Bortsett från den kulturella likheten har dem också en lång gemensam historia, där bland annat handel av varor och tjänster har varit grunden till ett gott samarbete och gemenskap. I den finska grundlagen är Finlands nationalspråk finska och svenska. I en artikel från Newsmill skrivs det att flera studier visar att det svenska språket i Finland oftast används som ett företags "ekonomiska" språk. Detta gynnar också de finska företagen eftersom det bland annat skapas förtroende mellan parterna.¹²

1.3 Problemformulering

Förekommer det att ett företag tar högre kostnader av engångskaraktär (det vill säga högre nedskrivningar och avsättningar än tidigare år) vid VD-byten enligt teorin om Big Bath Accounting? Kan man se detta mönster genom att studera företagens årsredovisningar under en längre period och jämföra Sverige med Finland, för att klargöra ifall det finns några skillnader mellan länderna? Kan stora nedskrivningar av goodwill och avsättningar till långfristiga skulder vara en indikation på designad redovisning?

1.4 Syfte

Syftet med denna studie är att undersöka och analysera om Big Bath Accounting förekommer i företag registrerade på Nasdaq OMX Stockholm och Nasdaq OMX Helsinki. Studien fokuserar på att undersöka huruvida det råder ett samband mellan stora engångskostnader och VD-byten samt om det förekommer några skillnader mellan Sverige och Finland.

1.5 Hypoteser

Hypotes 1:

H_0 : Avsättningar till långfristiga skulder är inte större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten

H_1 : Avsättningar till långfristiga skulder är större vid VD-byten jämfört med utan VD-byten

Hypotes 2:

H_0 : Nedskrivningar av goodwill är inte större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten

H_1 : Nedskrivningar av goodwill är större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten

¹² Habib. I.B. (2011)

Första hypotesen kommer att granska ifall avsättningar till långfristiga skulder är större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten. Den andra hypotesen kommer att granska ifall nedskrivningar av goodwill är större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten. Dessa två hypoteser kommer att analyseras genom ett t-test. Både *Hypotes 1-2* kommer att tillämpas för både Sverige och Finland.

1.6 Avgränsning och urval

Det finns tidigare studier kring Big Bath Accounting. Dessa studier intresserade oss så pass mycket att vi valde att göra en ny studie om det, dock ur ett nytt perspektiv där variabeln hittills är oprövad. En tidigare presenterad studie gav upphov till vår ursprungsidé för variabeln, men vi valde att anpassa den utefter vår forskning för att på så sätt belysa fenomenet ur en ny synvinkel som ännu inte är testad inom området.

För att kunna arbeta med forskningsproblemet måste en avgränsning göras för att få fram ett empiriskt svar. I och med att studien ska vara utav internationell karaktär har vi valt att inkludera ett nordiskt land som vi vill jämföra med Sverige. Eftersom Norge och Island inte är med i EU och därmed inte följer IFRS regelverk¹³, har dessa exkluderats. Då återstår Danmark och Finland. När man jämför dessa två länder med Sverige så är det ingen stor skillnad varken kulturellt eller ekonomiskt¹⁴. Detta medförde att vi slumpvis valde ett land, vilket blev Finland. Om vi hade tagit de bägge länderna hade studien blivit större och omfattande. Populationen i vårt urval består därmed av alla företag som är registrerade på Stockholmsbörsen och Helsinkibörsen Large Cap per 2013-04-10, samt årsredovisningar från åren 2005-2011.

Anledningen till att vi väljer åren 2005-2011 är för att IFRS tillämpades år 2005 och alla årsredovisningar för år 2012 inte var publicerade när undersökningen startades

I studien kommer Mid Cap och Small Cap inte tas med eftersom tidigare forskning tyder på att de företag som har större omsättning har mer resurser och kapacitet till att manipulera redovisningen.¹⁵

¹³ <http://www.eu-upplysningen.se/EU-i-Varlden/Handel-med-lander-utanfor-EU/EES-avtalet/>, hämtat 2013-05-28

¹⁴ Likkanen, E. (2007)

¹⁵ Verriest A. & Gaeremynck A. (2009)

2 Tidigare studier om Earnings Management och Big Bath Accounting

I detta kapitel kommer tidigare studier att presenteras vilket kommer att spegla vår uppsats och ge en bild av Big Bath Accounting.

Under många år har forskare försökt bevisa att fenomenet Earnings Management existerar samt i vilka former det potentiellt kan uppstå som. Det finns delade meningar angående definitionen av Earnings Management vilket leder till problematik för forskare i bevisandet av dess existens.

Patricia Dechow har försökt lyfta fram olika tekniker och metoder för att undersöka Earnings Management. I sin studie testar hon olika modeller för att undersöka vilken som är mest lämplig för att styrka dess förekomst. Hon testar Industry Model, Jones Model, Modified Jones Model och DeAngelo Model. Av dessa modeller visar det sig att Modified Jones Model var den mest effektiva modellen för att kunna identifiera Earnings Management, eftersom modellen tar hänsyn till företagets kundfordringar till skillnad från de andra modellerna. Dechow nämner också att ingen av dessa modeller är tillräcklig starka för att styrka Earnings Management.¹⁶

Theodor E. Christensen, visar i sin studie att Big Bath Accounting kan förekomma när företagen förväntar sig ett sämre resultat än tidigare. Han menar att fenomenet Big Bath Accounting innebär att företagen gör större nedskrivningar och avsättningar under innevarande period, vilket leder till möjligheten för positivt resultat inför nästkommande period.¹⁷

En annan forskningsstudie, från Peter Wells, presenterades år 2002 och handlar om VD-byten inom australienska företag. Han menar att vid ett VD-byte, gör den nya ledningen större avsättningar eller nedskrivningar än de föregående åren för att öka chansen till ett högre resultat för kommande år. När ett VD-byte har ägt rum under verksamhetsåret, kan den nya VD:n manipulera resultatet för att visa ett lägre resultat vid årsbokslutet. Då företaget redovisar ett högre resultat näst kommande år med sin ny tillträdde VD, uppstår det möjligheter för företaget att styrka sin position i näringslivet. När bokslutet, året efter den ny tillträdde VD:n, är bättre än föregående år så kommer VD-bytet ses som hälsosamt för företaget samt lyfter företagets publika anseende avsevärt. Förtroendet för företaget kommer öka markant och detta kommer i sin tur leda till en positiv syn på företagets framtidsutsikter. Då kommer företagets framtid anses

¹⁶ Dechow, P., Sloan, R. G., Sweeney A. P. (1995)

¹⁷ Christensen, E. T., Paik, G. H., Stice, E. K. (2008)

vara blomstrande och kommer leda till att aktierna höjs. Detta betyder att ett VD-byte är optimalt vid användandet av Big Bath Accounting då det tillkommer fler positiva värden.¹⁸

Arnt Verriest och Ann Gaeremynck, påvisade i sin studie att det finns ett samband mellan antalet obundna styrelsemedlemmar och ledningens möjlighet att genomföra nedskrivningar. Detta betyder att större företag är mer benägna att göra nedskrivningar på goodwill än små företag. I studien försökte Verriest och Gaeremynck hitta de väsentliga faktorerna som styr ett nedskrivningsbehov till exempel antal obundna styrelsemedlemmar och förändringarna i styrelseposterna samt VD-posten.¹⁹

En studie gjord av Naser M. AbuGhazaleh, Osama M. Al-Hares och Clare Roberts, visar att nedskrivningar av goodwill kan associeras med Big Bath Accounting. Eftersom nedskrivningsprövning krävs på goodwill kan företagsledningarna lägga in sina egna bedömningar och uppskattningar utifrån egenintresse. Detta ger en ny tillträdd VD möjligheten att designa redovisningen genom att göra en större nedskrivning av goodwill än vad som egentligen föreligger.²⁰

Brenda Masters-Stout, Michael L. Costigan och Linda M. Lovatahar har gjort en studie som handlar om hur företagen förhåller sig till nedskrivningsbeslut av goodwill vid ett VD-byte då FASB ger möjligheten för VD:n att lägga sina subjektiva bedömningar. Genom dessa subjektiva bedömningar kan goodwill nedskrivningar uppfattas som ett nytt verktyg för Earnings Management. De första åren med en ny VD, kommer företaget att redovisa ett sämre resultat och då tar den nya VD:n möjligheten i akt och gör en goodwill nedskrivning samt lägger ”skulden” på den tidigare VD:n. Genom att visa ett sämre resultat de första åren, så har VD:n möjlighet att få framtida resultat att se bättre ut. Resultatet i deras studie visade att det finns bevis för att en ny VD gör en nedskrivning av goodwill. Orsaker till varför föregående VD undviker att göra goodwillnedskrivningar kan bero på att deras bonusar är kopplade till resultatet.²¹ Enligt agentteori tar VD:n beslut efter sina privata fördelar, presenteras det i studien av Karthik Ramanna och Ross L. Watts. I Ramanna och Watts studie bekräftas det att VD:ns beslut av goodwillnedskrivning har med VD:ns privata ekonomi att göra. Precis som i den föregående

¹⁸ Wells, P. (2002)

¹⁹ Verriest A. & Gaeremynck A., (2009)

²⁰ AbuGhazaleh, N.M., Al-Hares, O.M., & Roberts, C. (2011)

²¹ Masters-Stout B., Costigan L.M, Lovata L.M. (2008)

nämnda studien av Masters-Stout, Costigan och Lovata, visas det även i Ramanna och Watts studie att det finns ett samband mellan VD:ns ersättning och de år som goodwillnedskrivningar inte har gjorts.²²

Kati Pajunen och Jani Saastamoinen har gjort en studie där de studerar finska revisorers attityder gentemot finska företag och deras nedskrivningsprövningar av goodwill. Deras studie handlar om revisorernas syn på goodwill redovisning enligt IFRS, 123 revisorer har varit delaktiga i studien. Undersökningen har använt sig av en kvantitativ metod, där forskarna har skickat ut frågeformulär till revisorerna. Revisorerna i studien är eniga över att goodwill nedskrivningar är en möjlighet för företaget att styra resultatet, och att det finns ett opportunistisk beteende vid en nedskrivningsprövning av goodwill. Även AbuGhazaleh, Al-Hares och Roberts, som tidigare nämnts, stödjer detta resultat och förknippar detta med Big Bath Accounting.²³ De finska revisorerna anser att börsnoterade bolag undviker att göra en goodwill nedskrivning när det egentligen behövs. Detta kan grundas på att ledningens bonus har en koppling till resultatet och därför väljer ledningen att undvika en goodwill nedskrivning, nämner Pajunen och Saastamoinen.²⁴

²² Ramanna, K. & Watts, R.L. (2012)

²³ AbuGhazaleh, N.M., Al-Hares, O.M., & Roberts, C. (2011)

²⁴ Pajunen, K., Saastamoinen, J. (2013)

3 Metod

I detta kapitel inleder vi hur vi ska gå tillväga för att dels samla in data och hur vi ska undersöka den. Det kommer även att presenteras vilken statistisk metod som kommer att användas och hur vi ska gå tillväga för att svara på studiens hypoteser och frågeställningar.

3.1 Tillvägagångsätt

Undersökningsmetoden vi tillämpar för denna studie har en kvantitativ ansats och kommer därför att använda sig av sekundär data i form av årsredovisningar och artiklar. Studiens datainsamling sker med hjälp av tillgänglig information som redan finns elektroniskt på företagens hemsidor. Studien kommer att specificera sig på att endast kolla om Big Bath Accounting förekommer vid ett VD-byte, dock skall man vara medveten om att VD:n kanske inte gör stora engångskostnader vid inträde året utan att det kan ske efter några år. Eftersom att ett VD-byte skall bidra med något positivt, det vill säga att den nya VD:n vill visa upp bättre siffror än föregående VD, så anses det vara mest relevant att göra större nedskrivningar och avsättningar vid tillträdesåret och därför har vi endast valt att studera om det förekommer större engångskostnader vid ett VD-byte. Vi har även valt att tillämpa en deduktiv undersökningsansats då vi utgår ifrån teorier som vi formar till hypoteser som skall jämföras med data för att komma fram till en slutsats.²⁵ För att på tydligaste sätt analysera insamlad data har vi valt att sammanställa allt i en fil som vi sedan ska överföra i tabeller och mallar. Diagrammen skall underlätta vår undersökning på så sätt att det blir konkret och tydligt att jämföra data, som sedan ska hjälpa oss att komma fram till en slutsats. Vi kommer även att använda oss av statistiska modeller för att testa våra hypoteser.

3.1.1 Operationalisering

Operationalisering kan ses som en process i en kvantitativ undersökning genom att göra generella fenomen till konkreta. I processen gäller det vara konkret och tydlig med det som skall mätas genom att definiera olika indikationer. I kvantitativa undersökningar är det nödvändigt att operationalisera för att få en så konkret och tydlig data som möjligt, på grund av att fenomenen kan vara väldigt djupa och breda att mäta. Dessutom är det inte möjligt att undersöka ”allt”.²⁶

²⁵ Johannessen, J. & Tufte P. A. (2003)

²⁶ ibid

För att göra studien konkret, krävs det att man hittar indikationer som anses vara konkreta för Big Bath Accounting. Studien är baserad på årsredovisningar mellan åren 2005-2011. Informationen om nedskrivningar av goodwill och avsättningar till långfristiga skulder har hämtats från företagens balansräkningar och noter.

3.2 Studiens tillförlitlighet

Empirins kvalitet kan mätas via validitet och reliabilitet. Dessa termer beskriver undersökningens tillförlitlighet och relevans utifrån data som används, samt hur ”bra” data representerar fenomenet.

3.3 Validitet

Validitet betyder giltighet och delas in i tre kategorier: inre validitet, yttre validitet och begreppsvaliditet. Inre validitet beskriver hur tillförlitlig data är jämfört med verkligheten. Yttre validitet förklarar hur representativ data är för urvalet. Begreppsvaliditet handlar om relationen med det fenomen som mäts och det konkreta data.²⁷

3.3.1 Studiens validitet

Vår undersökning baseras på att studera Big Bath Accounting vid omstrukturering i alla företag som är registrerade på Large Cap i både Sverige och Finland. Genom att samla in sekundär data från årsredovisningar får studien sin empiri som används för att testa studiens hypoteser.

Eftersom alla årsredovisningar upprättas enligt IFRS sedan år 2005 anses studiens data ha en hög yttre och inre validitet. Studien har en hög begreppsvaliditet då insamlad data är så konkret som möjligt och kan därför mäta fenomenets förekomst.

3.4 Reliabilitet

Reliabilitet handlar om hur tillförlitlig undersökningen är, det vill säga hur mätsäkert och pålitlig är den data som mäts i undersökningen. För att mäta hur pålitligt måttet är tar studien ställning till måttets stabilitet, intern reliabilitet och interbedömarreliabilitet. Desto högre reliabel data, desto mer trovärdig är studien.²⁸

²⁷ Bryman, A. & Bell, E. (2004)

²⁸ ibid

3.4.1 Studiens reliabilitet

Studien anses ha en hög reliabilitet då den får ut sin information utifrån årsredovisningar. Årsredovisning har kontrollerats och skrivits under av revisorer, vilket stärker pålitligheten i data. Liknande studier har använt sig av liknande metoder för att mäta Big Bath Accounting, vilket stärker studiens tillförlitlighet. Det som skulle kunna sänka reliabiliteten i studien är att frågeställningen inte testats tidigare och detta kan innebära att studiens tillförlitlighet är en aning lägre.

3.5 Kvoten Engångsvariabel, KEK

Patricia Dechows undersökning kom fram till att Modified Jones Model var den mest lämpliga modellen för att få fram Earnings Management. Hon hade testat modeller som Industry Model, Jones Model, Modified Jones Model och DeAngelo Model. Dechow nämner att ingen av dessa modeller är tillräckligt starka för att styrka Earnings Management.²⁹ Nedan kan vi se hur Modified Jones Model är utformad:

Figur 1 Modified Jones Model

$$TA_{it} = \beta_0 + \beta_1(1/ AT_{it-1}) + \beta_2 \Delta REV_{it} + \beta_3 PPE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Källa: Jones, K., Krishnan G. V. & Melendrez, K. (2007)

“Where TA_{it} is total accruals firm i calculated as the difference between income before extraordinary items and operating cash flows for year t ; AT_{it-1} is assets at the beginning of the year $t-1$; ΔREV is the change in sales from year $t-1$ to t ; and PPE is gross property, plant, and equipment. In model (1) TA , ΔREV , and PPE are scaled by AT_{it-1} .”³⁰

Om vi hade valt att använda oss utav en modell utformad av andra forskare hade det varit svårt att identifiera vilken post som tillhör de specifika variablerna. Vi har försökt att förstå hur andra studenter har använt sig av till exempel Modified Jones Model, det visade sig att de har använt olika poster i olika företag för att ungefär få samma siffror som krävs för modellen. Vi ansåg då att detta gav en felaktig bild och valde därför att förhålla oss till en modell som är lätt begriplig och enkel att följa. Vissa modeller som vi har studerat krävde ofta ett marknadsmässigt företags värde. I USA kan man hitta dessa siffror i årsredovisningarna men i Sverige har man inget marknadsmässigt värde på företaget förrän man har sålt företaget.

²⁹ Dechow, P., Sloan, R. G., Sweeney A. P. (1995)

³⁰ Jones, K., Krishnan G. V. & Melendrez, K. (2007)

Undersökningen går ut på att mäta engångskostnader i företag registrerade på Large Cap i Sverige och Finland. Detta gör det ytterst viktigt att få en rättvis bild av företaget oavsett valuta eller storlek. Tidigare undersökning gjord av Richard Johansson och Viktor Lilja använder sig av en variabel som liknar denna studies variabel, men skillnaden är att de inte använder sig av resultatet utan de använder sig av omsättning. De adderar även ihop avsättningar och nedskrivningar och sedan dividerar de med omsättningen och multiplicerar med 100. Johansson och Lilja kallar sin formel för VEK, Variabel Engångskostnad.³¹

Figur 2 Variabel Engångskostnad

$$\mathbf{VEK = ((\text{Avsättning} + \text{Nedskrivning})/\text{Omsättning}) \times 100}$$

Källa: Johansson, R & Lilja, V. (2011)

För att kunna pröva studiens hypoteser gjordes den ursprungliga modellen, VEK, om. Detta genom att utforma en egen modell utifrån Johansson och Liljas modell, men som räknar ut kvoten av det hela. KEK, Kvoten Engångskostnad, räknar ut nedskrivningen för innevarande år plus resultatet för innevarande år delat på totala nedskrivningar under undersökningsperioden plus resultatet för hela undersökningsperioden och multiplicerar med 100. Det man får ut från denna formel är den procentuella andelen nedskrivningar gentemot resultatet. Summan av varje enskilt företags KEK blir 100 % vilket leder till en enklare jämförelse mellan företag och år.

Figur 3 Kvoten Engångskostnad

$$\mathbf{KEK = ((\text{Nedskrivningar} + \text{Resultat})/(\text{Nedskrivning totalt} + \text{Resultat totalt})) \times 100}$$

Källa: egen modell

Denna ekvation räknar ut procentsatsen för respektive år i företaget. Formeln talar om hur stort det aktuella årets nedskrivningar är, jämfört med det totala för undersökningen, som baseras på sju år. KEK går att använda oavsett vilken valuta eller storlek företaget har till skillnad från VEK. Det går även att tillämpa KEK genom att ersätta nedskrivningar mot avsättningar.

³¹ Johansson, R. & Lilja, V. (2011)

Studien har valt att använda sig av resultatet som ett mått på företagets storlek. Genom att använda resultatet får man fram om VD:n påverkar resultatet vid stora nedskrivningar. Studien kunde ha använt sig av andra variabler för att räkna ut kvoten som till exempel omsättning eller antal anställda. Om studien hade valt att räkna med antal anställda hade det inte gett en rättvis bild eftersom att ett industri företag har fler anställda än ett IT företag, därför valdes resultatet som ett mått för att mäta företagets storlek i denna studie.³² KEK kanske inte är det mest optimala sättet att mäta Big Bath Accounting, men den ger studien en rättvis bild utan att ta hänsyn till andra faktorer som andra forskare har med i sina uträkningar. Det finns många sätt att göra nedskrivningar och avsättningar, men studien har valt att specificera sig till två av dessa metoder och därför anses modellerna som tidigare forskare utvecklat vara irrelevanta för denna studie.

3.6 Företag med VD-byten och utan VD-byten

Steg 1

Steg ett bestod av att ta fram sekundärdata vilket innebär att årsredovisningar har beaktats i denna studie. Utifrån dessa årsredovisningar plockade vi ut vilka företag som har VD- byten under perioden åren 2005-2011. Data som plockas ut från årsredovisningarna är avsättningar till långfristiga skulder och nedskrivningar av goodwill samt VD-byten. Inom kategori ”VD-byten” menas de fysiska VD-byten som har skett under räkenskapsåret, detta för att ge den nya VD:n en chans att genomföra ett årsresultat. Denna grupp klassificeras som grupp med VD-byten.

Steg 2

Steg två i undersökningen var att repetera Steg 1, med företag utan VD-byten. Denna grupp klassificeras som grupp ”Ej VD-byten”.

3.6.1 Avsättningar och nedskrivningar vid VD-byten och utan VD-byten

Steg 1

Steg ett i undersökningen bestod av att addera alla företags avsättningar genom att räkna ut företagets KEK för respektive år. Denna siffra kommer sedan att kategoriseras beroende på avsättningarnas storlek i proportion till resultatet. Kategorierna för nedskrivningar av goodwill är samma som avsättningar till långfristiga skulder.

³² Johansson, R. & Lilja, V. (2011)

Steg 2

Steg två bestod av att undersöka hur många avsättningar och nedskrivningar som genomfördes det år vid VD-byten jämfört med år Ej VD-byten i varje kategori.

Steg 3

Steg tre är att analysera den insamlade data, vars resultat skall jämföras med hypoteserna och studiens frågeställningar.

3.7 Statistisk metod

För att undersöka om Big Bath Accounting existerar och om det finns ett samband mellan VD-byten i företag, kommer ett statistiskt test att göras. Testet ska pröva studiens frågeställningar och hypoteser.

3.7.1 Hypotesprövning

En hypotes är ett uttalande om en population.³³ Data som samlas in används för att mäta rimligheten av uttalandet i ett statistiskt test.

*“A statement about a population parameter subject to verification”.*³⁴

Det finns fem steg som man måste ta sig igenom för att testa en hypotes:

Figur 4 Hur man går tillväga med hypoteser



Efter steg 5, ska man komma fram till om man ska förkasta H_0 eller inte och acceptera H_1

Källa: Lind, D., Marchal, W. & Wathen, S. (2009)

Första steget i en hypotesprövning är att ange hypotesen som testas, detta kallas för nollhypotes (H_0) och alternativhypotes (H_1).

³³ Lind, D., Marchal, W. & Wathen, S. (2009)

³⁴ ibid

Nollhypotesen står för att det inte förekommer någon förändring i testet. Alternativhypotesen är motsatsen till nollhypotesen och representerar studiens frågeställning. Om nollhypotesen inte går att förkasta, innebär det inte att alternativhypotesen är sann förrän man med bevis kan fastställa det.

Nollhypotesen förkastas då data som presenteras tillför övertygande bevis att den är falsk. Det bör uppmärksammas att även om det inte går att förkasta H_0 betyder det inte att den är sann.³⁵

Andra steget är att välja ut en signifikansnivå. Signifikansnivån är sannolikheten av att förkasta H_0 då den är sann, den kan också vara en lämpligare term då det är en risk man tar när man förkastar H_0 , då den verkligen är sann.

Det finns två fel som kan uppkomma vid ett hypotestest, typ I error och typ II error. Typ I error uppkommer då man förkastar H_0 , då den är sann. Typ II error uppkommer då man accepterar H_0 , då den är falsk. Konsekvenserna blir att man tror sig ha hittat ett samband, men att det egentligen är fel och tvärtom. För att minska typ I error kan man minska signifikantnivån men då ökar risken för typ II error.³⁶

Steg tre blir att välja ut en modell som ska mäta värdet av den insamlade data för att kunna bestämma om man ska förkasta H_0 eller inte.

Steg fyra var att utforma en beslutsregel, vi valde att använda oss utav ett t-test som hjälper oss att besvara hypoteserna.

Steg fem är att analysera t-testets resultat och komma fram till ett beslut.

3.7.2 Studiens t-test

Studien kommer att använda sig av två stycken t-test för att testa studiens hypoteser och för att kunna studera data mer djupgående. Ett t-test mäter sambandet mellan två variabler mellan två grupper. I studiens undersökning används t-test för att mäta om nedskrivningar och avsättningar är signifikant högre vid år med VD-byten än år utan. För att kunna genomföra detta test krävs två hypoteser, vilka är följande:

³⁵ Lind, D., Marchal, W. & Wathen, S. (2009)

³⁶ ibid

Hypotes 1:

H₀: Avsättningar till långfristiga skulder är inte större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten

H₁: Avsättningar till långfristiga skulder är större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten

Hypotes 2:

H₀: Nedskrivningar av goodwill är inte större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten

H₁: Nedskrivningar av goodwill är större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten

Anledningen till att två hypoteser testas är för att t-testet jämför två olika stickprovs (statistiskt urval) medelvärden med varandra. Studiens stickprov är: år med VD-byten och år utan VD-byten.

För att räkna ut ett t-test krävs medelvärdet, standardavvikelsen och antalet observationer. För att få dessa värden har studiens KEK använts. Värdena används för att sedan sättas in i formel och för att kunna se om det finns ett statistiskt samband när företagen gör ett VD-byte och stora engångskostnader. Signifikansnivån på 5 % har använts.

För att få en förståelse för hur t-testet räknas ut presenteras ekvationen nedan:

Figur 5 Formel för t-test

$$t = \frac{m_1 - m_2}{\sqrt{\left(\frac{(N_1 - 1)S_1^2 + (N_2 - 1)S_2^2}{N_1 + N_2 - 2}\right)\left(\frac{1}{N_1} + \frac{1}{N_2}\right)}}$$

Källa: Lisper, H.O. & Lisper, S. (2005)

t = t-värde

m = populationens medelvärde

N = populationens antal

S = populationens standardavvikelse

3.8 Källkritik

Under insamlingen utav empirin stötte vi på hinder i och med att företagen väljer att redovisar deras årsredovisning på olika sätt. Det som skiljer sig mellan företagen är hur de väljer att presentera specifika poster. Ett ständigt problem som återkom, var att hitta de intressanta poster i varje enskilt företags årsredovisningar, till exempel kan vissa företag blanda oväsentliga siffror med den data vi var intresserade av. Ett problem som kan ha uppstått i samband med detta är att vi kan ha missat eller tagit med data som inte är aktuell för studien. Då studien hade en internationell karaktär, var vi tvungna att hitta årsredovisningar på finska hemsidor, vilket gjorde att det var lite svårare att få tag på årsredovisningarna.

4 Teoretisk referensram

I detta kapitel inleds de teorier som berör fenomenet Big Bath Accounting. Teorierna som kommer att behandlas är agentteori och designad redovisning. Dessutom kommer olika definitioner att beskrivas.

4.1 Undersökningens teorier och definitioner

I denna del av studien kommer olika teorier och definitioner att beskrivas. Dessa teorier och definitioner kommer vara en grund för analysen och slutsatsen. Studien kommer först att presentera designad redovisning och därefter beskriva Big Bath Accounting. Undersökningen kommer att beakta agentteorin, god redovisningssed och regelverk som tillämpas i alla EU länder, IFRS och IAS.

4.2 Designad redovisning

Designad redovisning är när ledningen för ett företag manipulerar den externa redovisningen för att uppnå företagets mål. I själva verket är inte målen uppnådda utan ledningen har manipulerat resultatet för att företagets finansiella ställning ska se mer fördelaktig ut.

Manipuleringen kan ske i olika former, ett exempel på detta kan vara vinstutjämnning. Detta kallas för Cookie jar. Ledningen gör besparingar från ett år med bra resultat för att spara det till ett år då man har ett sämre resultat.³⁷ Detta gynnar både ledningen och aktieägarna. Ledningen får behålla sina jobb de år det går dåligt, vilket resulterar i att aktiemarknaden blir jämn med åren och att aktieägarna får ut sina utdelningar. Nackdelen med denna manipulering är att investerarna inte får rätt bild av företaget. De vet inte att resultatet är dåligt ett visst år eller bättre ett annat, därför anses det att investerarna får felaktiga premisser.

Några kända sätt att designa redovisningen består av följande punkter:

- *“Recording contingent sale with right of return as sales;*
- *Channel stuffing;*
- *Big Bath Accounting; and*
- *Cookie jar”*

³⁷ McKee T.E. (2005)

Alla dessa punkter kommer inte att beaktas i studien, då det enda som är intressant för undersökningen att titta på Big Bath Accounting.

4.3 Big Bath Accounting

Big Bath Accounting förekommer oftast vid omstrukturering. Thomas E. McKee, som är doktor inom Business Administration-Accounting Concentration, skriver att det inte är så ovanligt att se Big Bath Accounting när en ny VD träder fram. Han menar att man kan se det genom att bara titta på årsredovisningar. Detta är för att städa upp efter den gamla VD:n och visa ett positivt resultat som gynnar den nya VD:n, vilket leder till att aktieägarna tror att den nya VD:n lyckats vända ett mindre positivt resultat till ett bättre resultat, men i själva verket har den nya VD:n endast manipulerat redovisningen och kastat om lite siffror. Thomas E. McKee påstår att i ett av följande fall förekommer det mest manipuleringar och att man ska fokusera sig på dessa kategorier om man vill undersöka förekomsten av Big Bath Accounting.³⁸

- Verksamhets omstrukturering
- Nedskrivning av tillgångar
- Oroliga skuldsaneringar
- Avvecklande verksamheter

Med verksamhets omstrukturering menas då VD:n eller ledningen i företaget byts ut eller ersätts. Då en ny VD eller ledning vill rensa bort gamla projekt från tidigare år, kommer den nya VD:n att avveckla de gamla projekten som VD:n anser inte kommer leda till ekonomiska fördelar, detta för att inte belasta företaget med mer kostnader än vad de redan har. Detta för att man ska visa ett ännu sämre resultat innevarande period då den nya VD:n träder fram för att nästa år visa ett starkare resultat.³⁹

Nedskrivning av en tillgång är till exempel när företaget gör stora nedskrivningar av olika slag. Exempel på dessa nedskrivningar kan vara goodwill nedskrivningar.

³⁸ McKee, T.E. (2005)

³⁹ ibid

Oroliga skuldsaneringar är när en kreditor går med på att ge förmåner till lånetagaren på grund av finansiella svårigheter. Med andra ord betyder det att kreditorn går med på att ta en ekonomisk förlust för att försöka lösa upp lånet. Detta kan göras genom följande:⁴⁰

- Acceptans av bokföringsvärdet är mindre än värdet av skulden
- Modifikationer av lånevillkoren
- Minskning av räntan

VD:n eller ledningen rensar bort företag som påverkar koncernen negativt genom avvecklande av verksamheter. Detta leder till att moderbolaget inte behöver oroa sig över det oroliga dotterbolaget. Avvecklandet sker genom till exempel försäljning. Detta leder till att man får en försäljningsvinst som ökar företagets resultat.⁴¹

Enligt Riahi-Belkaoui förekommer Big Bath Accounting inte bara i McKees kategorier utan även vid stora avsättningar. Avsättningar vid ett VD-byte är också ett incitament som företagen använder sig av för att manipulera redovisningen, genom att avsätta stora skulder vid ett sämre år och som därmed ger företaget en möjlighet att redovisa ett högre resultat nästkommande år.⁴²

4.4 God redovisningssed

God redovisningssed innebär att företag ska följa lagar och rekommendationer. Den redovisningspraxis som skall följas utgår alltså från lagar, rekommendationer och redovisas på liknande sätt som andra företag gör. Målet med den ekonomiska rapporten är att ge en rättvisande bild och information av företaget, vilket sprids till dess intressenter. Noterna och den finansiella rapporten skall avbilda hur det gått och hur det går för företaget. God redovisningssed tillämpas i både Sverige och Finland utefter vad respektive lands lagar och praxis säger.⁴³

4.5 Agentteori

Enligt agentteorin nyttomaximerar alla individer. Detta leder till olika vinstmål och för att nå dessa olika mål används olika redovisningsmetoder. Agentteorin uppkom på grund av olika

⁴⁰ McKee, T.E. (2005)

⁴¹ ibid

⁴² Riahi-Belkaoui A. (2005)

⁴³ http://www.kpmg.co.uk/pubs/ias_fin_gaap.pdf, hämtad 2013-05-27

intressekonflikter och klassas som positiv. Agentteorin kan användas i många sammanhang men, studien kommer att använda sig av teorin i företagssammanhang. Till exempel ledningen i ett företag (agent) strävar efter att få så hög bonus som möjligt. Revisorn (agent) vill ha tydliga regler för att kunna prestera bra och få komma tillbaka till företaget nästkommande år. Ägaren (principal) vill få avkastning på sitt insatta kapital.⁴⁴ Alla dessa personer försöker nyttomaximera, för att få sin vilja igenom. Hur långt kan agenten vidga sig för att uppnå de uppsatta målen? Detta kan man inte mäta eftersom detta oftast inte redovisas utan det händer bakom kulisserna. Som tidigare nämnts skall företagen visa en rättvis bild enligt god redovisningssed och IFRS. Utifrån dessa regelverk bromsas flexibiliteten i hur agenten kan agera.

Agentteorin handlar om att agenten får uppdrag från principalen att utföra en viss tjänst eller att uppnå ett visst mål. Genom att agenten får detta uppdrag får han eller hon också ett stort ansvar som beslutsfattare. För att förstå hur agentteorin fungerar presenteras en modell:

Figur 6 Agentteori modell

$$Y = a + e$$

Källa: Sundgren, S., & Nilsson, H. & Nilsson, S. (2007)

Y = det önskade resultat som presenteras av principalen, som ger uppdrag till agenten

a = agentens insats för att uppnå det önskade resultatet

e = externa faktorer som kan påverka det uppnådda resultatet

En VD och ägare i ett företag är ett exempel på en konstruktion av agentteorin. VD:n är agenten och ägaren är principalen. VD:n i detta fall beskrivs som en riskavert person och kräver oftast en ersättning i form av högre lön eller ersättning för att kunna slutföra uppdraget. Därför har VD:n och principalen ett lönekontrakt, som innehåller en fast och rörlig lön. Denna form av lönekontrakt motiverar agenten till att uppnå det önskade resultatet. Detta beskrivs enligt följande modell:

⁴⁴ Sundgren, S., Nilsson, H., Nilsson, S. (2009)

Figur 7 Modell för agentens ersättning

$$W = s + b \cdot y$$

Källa: Sundgren, S., Nilsson, H. & Nilsson, S (2007)

$W =$ den totala ersättningen för agenten

$s =$ den fasta lönen som är den garanterade lönen för agenten och är alltid större än noll

$b \cdot y =$ den rörliga lönen som är beroende av resultatet. b är alltid större än noll för att motivera agenten till att anstränga sig och bidra med en bra insats och y är det uppnådda resultatet.

Enligt agentteorin bör ett lönekontrakt dels bestå av en fast lön (s) och en rörlig lön beroende av resultatet ($b \cdot y$), ersättningen (w) vilket kommer att bli $w = s + (b \cdot y)$. s kommer att vara större än noll då agenten är benägen att prestera tillräckligt för att få den rörliga ersättningen (som är beroende av resultatet). Hur y tolkas är olika, men y kan tolkas som till exempel resultatet. Ett problem som kan uppstå om den rörliga delen är kopplad till det redovisade resultatet är så kallad resultat placering/ vinstmanipulering. Företagsledningen som vill ha bästa möjliga redovisade resultat (för att få ut maximal ersättning) kan komma att försöka styra redovisningen så att resultatet blir så bra som möjligt. Detta kan vara negativt då det kanske inte är det bästa för företaget.⁴⁵

4.6 Goodwill och andra immateriella tillgångar

Goodwill delas in i två kategorier: ”internt upparbetat goodwill” och ”förvärvad goodwill”. Det interna upparbetade goodwill har företagen själva upparbetat, till exempel företagens och varumärkets goda rykte hos konsumenterna. Förvärvad goodwill är den del av förvärvskostnaden som överstiger det verkliga värdet av den förvärvade nettotillgången. Med nettotillgångar avses skillnaden mellan identifierbara tillgångar och skulder i ett förvärvat dotterbolag, joint venture eller intressebolag vilket beskrivs i IFRS 3. Att redovisa det interna upparbetade goodwill som en tillgång är förbjudet enligt IAS 38.

⁴⁵ Sundgren, S., Nilsson, H., Nilsson, S. (2009)

Nyttjandeperioden av goodwill förutsätts vara obestämmd. Goodwill och andra immateriella tillgångar med obestämmd livslängd skrivs inte av, utan prövas årligen med avseende på nedskrivningsbehov samt indikation på värdenedgång. Dessa nedskrivningar ska ingå i det årliga resultatet. Syftet med nedskrivningsprövningen är att säkerställa att tillgångarna redovisas till sitt rätta värde och att värdeminskningar upptäcks i god tid.⁴⁶

Goodwill och andra immateriella tillgångar med bestämd nyttjandeperiod redovisas i en rapport över finansiell ställning till anskaffningsvärdet med avdrag för ackumulerade avskrivningar. Nyttjandeperioden skrivs av linjärt över bedömd nyttjandeperiod till ett bedömt restvärde och goodwill samt så prövas de redovisade värdena för de immateriella tillgångarna. Detta för att bedöma ett eventuellt nedskrivningsbehov, då händelser eller ändrade förutsättningar indikerar att värdet troligen inte kommer att kunna återvinnas eller antyda på nedgång.

I ett reportage av Johan Lorentzon, (doktor vid Högskolan Väst) och Mats Ekberg, (adjunkt vid Högskolan Väst) står det att i samband med de nya internationella redovisningsreglerna (IFRS), skall börsnoterade företag göra en regelbunden bedömning av goodwill i företags koncernbalansräkningar. Det är revisorernas ansvar att kontrollera goodwillen så den inte tagits upp till ett för högt eller för lågt värde.⁴⁷ Nedskrivningar av goodwill görs vid VD-byten för att den nya VD:n skall få chansen att kunna visa bättre resultat nästkommande år. Nedskrivningar av goodwill är bara en av många metoder som den nya VD:n kan välja för att kunna visa ett bra resultat.

Vid ett VD-byte vill oftast styrelsen ändra sin strategi och väljer därför en passande VD för att uppnå de nya uppsatta målen. I vissa fall är företagen ute efter att etablera sig och stärka företaget och i andra fall vill ledningen att man ska visa ett bra resultat för att konkurrera ut sina konkurrenter. Alla företag har olika strategier och därför kan man inte säga att Big Bath Accounting är till för att vinstmanipulera, utan det kan bero på att den nya VD:n inte anser att goodwill posten är så mycket värd som det står på papper. Därför skrivs den av men det kan också bero på att den nya VD:n inte tror på projekt som den gamla VD:n tidigare har drivit och

⁴⁶ http://www.finanssivalvonta.fi/se/Publicerat/Arkiv/FI_pressmeddelanden/Pages/05_2007.aspx, hämtad 2013-06-11

⁴⁷ <http://www.aktiespararna.se/Artikelarkiv/Repotage/2007/maj/Missbruk-av-goodwill--en-fraga-for-revisorerna/>, hämtad 2013-02-19

väljer därför att avveckla dessa projekt som leder till nedskrivningar av goodwill.⁴⁸ Goodwill som nämnts tidigare är en så kallad ”slask” post och den uppskattas genom bedömningar. Det har diskuterats om denna post skall vara med i redovisningen men, hittills har man inte kommit på ett bättre förslag än att ha med det som en ”slask” post i årsredovisningarna.

4.7 IFRS

För att den ekonomiska rapporten skall få så bra kvalité som möjligt beskriver IFRS fyra kvalitativa egenskaper för att företagens skall kunna upprätthålla en internationell redovisning.

4.7.1 Begriplighet

Informationen som företagen lämnar i sina ekonomiska rapporter bör vara lättbegriplig för användarna, förutsatt att användarna har en viss förståelse och kunskap för att kunna tolka informationen rätt. Användarna är själva ansvariga för att skaffa sig den kunskap som krävs för att kunna förstå verksamheten.

4.7.2 Relevans

Informationen i den ekonomiska rapporten bör vara relevant för användarna. I rapporterna skall det framgå tydligt av de inträffade, aktuella och framtida händelser för att ge en rättvis bild till användaren, som till exempel kan vara framtida investerare och aktieägarna.

4.7.3 Tillförlitlighet

De ekonomiska rapporterna skall vara tillförlitliga. De skall inte innehålla väsentliga fel eller vara vinklade. Rapporterna baseras på så objektiva grunder som möjligt och användarna skall känna att informationen som finns i de ekonomiska rapporterna är tillförlitliga.

4.7.3.1 Jämförbarhet

Det är viktigt att den ekonomiska rapporten är jämförbar med tidigare års rapporter samt jämförbar mellan företag. Jämförbarheten ger användaren möjlighet att få en uppfattning om företagets finansiella ställning och trender i företags resultat.

4.8 IAS 36

IAS 36 beskriver hur företagen skall hantera värdering av goodwill. Goodwill testas årligen om nedskrivningsbehov föreligger. Om ett nedskrivningsbehov föreligger kan det bero på olika

⁴⁸ Briland, M & Briland, J. (2008)

interna och externa indikationer. Detta avser endast publika företag då resterande företag väljer själva hur de ska hantera sina värderingar av goodwill posterna.⁴⁹

Externa indikationer

- Minskat marknadsvärden i annat än ålder och normal slitage
- Stigande marknadsräntor
- Företagets redovisade EK överstiger börsvärdet
- Marknadsförändringar som avser tillgången

Interna indikationer

- Ålder och slitage
- Omstrukturering i företaget internt

4.9 IAS 37

IAS 37 p.45 står det att avsättningar för olika framtida utbetalningar bör nuvärdesberäknas om effekten är väsentlig. Företag kan exempelvis sträva efter att minimera olika avsättningar och att skriva av tillgångarna under en längre tid. När en avsättning skall värderas, gör företagen detta genom interna uppskattningar för att fastlägga värdet av en avsättning. Enligt försiktighetsprincipen skall företagens avsättningar värderas med iakttagande försiktighet, vilket innebär att skulder och tillgångar inte skall värderas för högt eller lågt.⁵⁰ Om ett nedskrivningsbehov föreligger görs en del interna uppskattningar och bedömningar för att bestämma värdet av goodwill.

Enligt Riahi-Belkaoui kan avsättningar användas som ett verktyg för Big Bath Accounting.⁵¹ Skillnaden mellan en avsättning och en skuld är att en skuld har ett bestämt förfallodatum vilket inte avsättningar har, detta gör det lättare för företagen att avsätta mer ett sämre år då det finns en möjlighet att föra tillbaka avsättningen (IAS 37 p.10).

⁴⁹ <http://www.iasplus.com/en/standards/ias36>, hämtad 2013-05-26

⁵⁰ <http://www.iasplus.com/en/standards/ias37>, hämtad 2013-05-26

⁵¹ Riahi-Belkaoui, A. (2005)

4.9.1 Omstruktureringskostnader

Omstruktureringskostnader hanteras enligt IAS 37 som en avsättning där endast de direkta utgifterna följer en omstrukturering. Dessa direkta utgifter är nödvändiga till följd av omstruktureringen och har inte med den löpande verksamheten att göra.⁵²

4.10 IAS 38

IAS 38 förklarar hur de immateriella tillgångarna ska värderas. Immateriella tillgångar är de tillgångar som är ”identifierbara icke monetära tillgångar utan fysisk form”. Forskning och utveckling menar IAS 38 ska värderas olika. Enligt IAS 38 ska en immateriell tillgång ge en trolig framtid ekonomisk fördel för att klassas som en immateriell tillgång.⁵³

Tillgången skall vara avskiljbar, vilket menas att den skall skilja sig från andra tillgångar i redovisningsenheten. Den skall kunna överföras, licensieras, uthyras eller bytas ut antingen individuellt eller tillsammans med ett avtal som ger rättigheter till identifierbara tillgångar och skulder. Huruvida redovisningsenheten avser att göra detta eller inte, beror på avtalsenliga eller juridiska rättigheter oavsett om dessa rättigheter är överlåtbara eller avskiljbara från redovisningsenheten eller andra rättigheter och skyldigheter. En immateriell tillgång skall generera troliga ekonomiska fördelar.⁵⁴

Under forskningsfasen får inte tillgången klassas som en immateriell tillgång utan det är vid utvecklingsfasen som man kan klassa tillgången som immateriell. Under forskningsfasen skall utgifterna redovisas löpande. I utvecklingsfasen kräver IAS 38 att utgifter som uppfyller kriterierna skall redovisas som en immateriell tillgång men, då skall dessa kriterier vara uppfyllda:

- Teknisk och ekonomisk möjlighet, resurser, avsikt och förutsättningar att färdigställa och använda/ sälja.
- Man kan visa hur utvecklingen kommer generera troliga ekonomiska fördelar

⁵² <http://www.iasplus.com/en/standards/ias37>, hämtad 2013-05-26

⁵³ <http://www.iasplus.com/en/standards/ias38>, hämtad 2013-05-26

⁵⁴ ibid

- Utvecklings utgifterna kan tillförlitligt beräknas.

Om forskning inte kan särskiljas från utveckling ska hela projektet behandlas som forskning.⁵⁵

⁵⁵ <http://www.iasplus.com/en/standards/ias38>, hämtad 2013-05-26

5 Empiri

Detta kapitel kommer att undersöka den data som är intressant för studien medan resterande data bifogas som en bilaga.

5.1 Sammanställning

I denna del av studien kommer insamlad data att presenteras från de årsredovisningar som har observerats. Denna empiri kommer sedan ligga till grund för det statistiska t-testet. Syftet med den insamlade empirin är att den ska besvara studiens frågeställningar: Är avsättningarna till långfristiga skulder större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten? Är nedskrivningar av goodwill större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten? Dessa frågeställningar kommer sedan besvara huruvida Big Bath Accounting existerar på Stockholmsbörsen och Helsinkibörsen Large Cap och om det finns ett samband med VD-byten. Dessutom kommer studien att jämföra t-testerna för respektive land för att kunna dra slutsatsen om det finns en samband mellan VD-byten och engångskostnader.

5.2 VD-byten och Ej VD-byten

Tabell 1 och 2 visar de totala årsredovisningar som har beaktats under år 2005-2011. Utifrån företagens årsredovisningar inom en sju års period, har 44 VD-byten skett av totalt 392 observationer på Stockholmsbörsen. På Helsinkibörsen som visas i Tabell 2 har 21 VD-byten skett av totala 161 observationer. Dessa siffror räknades dessutom om till procentsatser.

Tabell 1 Andel VD-byten och Ej VD-byten i Sverige

Sverige	Antal	Andel i %
VD-byten	44	11,22%
Ej VD-byten	348	88,78%
Totalt	392	100 %

Tabell 2 Andel VD-byten och Ej VD-byten i Finland

Finland	Antal	Andel i %
VD-byten	21	11,54%
Ej VD-byten	161	88,46%
Totalt	182	100 %

Den utplockade data vi har valt att undersöka kommer att benämnas som observationer, företagen i studien har bidragit med sju observationer vardera. Tabellerna nedan sammanställer våra observationer för respektive land.

Tabell 3 Beskrivning av Sverige

Beskrivning Sverige	Antal
Företag	56
Observationer	392
VD-byten under observationen	44
Ej VD-byten under observationen	348

Tabell 4 Beskrivning av Finland

Beskrivning Finland	Antal
Företag	26
Observationer	182
VD-byten under observationen	21
Ej VD-byten under observationen	161

I Tabell 5 och 6 har vi sammanställt alla KEK för företagen, både för kategorin VD-byten och Ej VD-byten.

Tabell 5 Kvoten Engångskostnader i Sverige

Kvoten Engångskostnader Sverige	VD-byten	Ej VD-byten
Observationer	44	348
Summa KEK nedskriv.	788	4724
Summa KEK avsätt.	663	4922
Summa KEK	1451	9646
Medelvärde KEK	33	27,7
Median KEK	29,5	29

Tabell 6 Kvoten Engångskostnader i Finland

Engångskostnader Finland	VD-byten	Ej VD-byten
Observationer	21	161
Summa KEK nedskriv.	223	2377
Summa KEK avsätt.	312	2288
Summa KEK	535	4665
Medelvärde KEK	25,5	29,1
Median KEK	14,5	14

Tabellerna visar även med studiens kvot (KEK) om det föreligger några skillnader mellan medelvärdet och medianen. Detta för att visa en översiktlig blick över om det skiljer sig mellan kategorierna. Dessutom har vi valt att visa antalet KEK i respektive kategori och sedan slagit ihop siffrorna för att få ut summan KEK och därefter räknat ut medelvärdet. Vi räknade dessutom fram medianen för respektive kategori och detta visade det sig vara ungefär samma värde som medelvärdet för Sverige men i Finland så avvek det från medelvärdet.

I Diagram 1 och 2 har vi sammanställt hur stora engångskostnader företagen har valt att göra mot hur stor del i procent av företagen i kategorierna VD-byten och Ej VD-byten i respektive land. Y-axeln visar hur stor del av företagen i procent som har valt att ta en engångskostnad i respektive storlek och X – axeln visar undersökningens KEK värde.

Ur Diagram 1 och 2 kan vi utläsa att företagen väljer att ta en marginellt högre engångskostnad vid VD-byten. Lutningen på bägge kurvorna tenderar att följa varandra. Eftersom antalet VD-byten är lägre än antalet Ej VD-byten får den en spetsigare kurva än kategorin Ej VD-byten.

Diagram 1 Företagens KEK nedskrivningar i Sverige

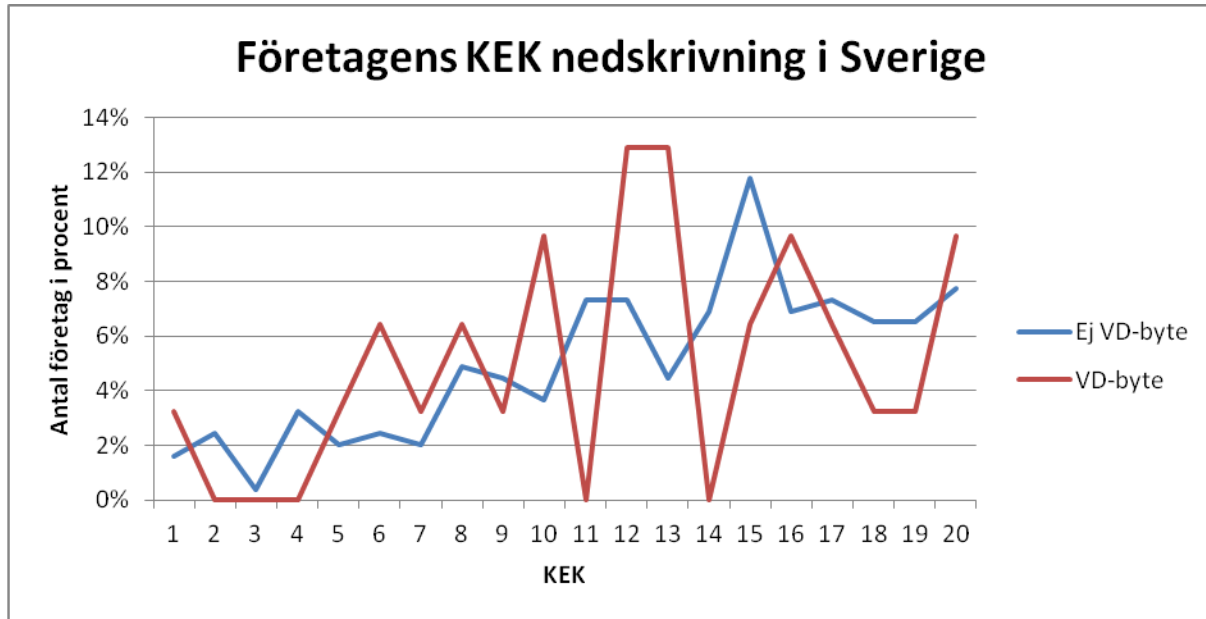
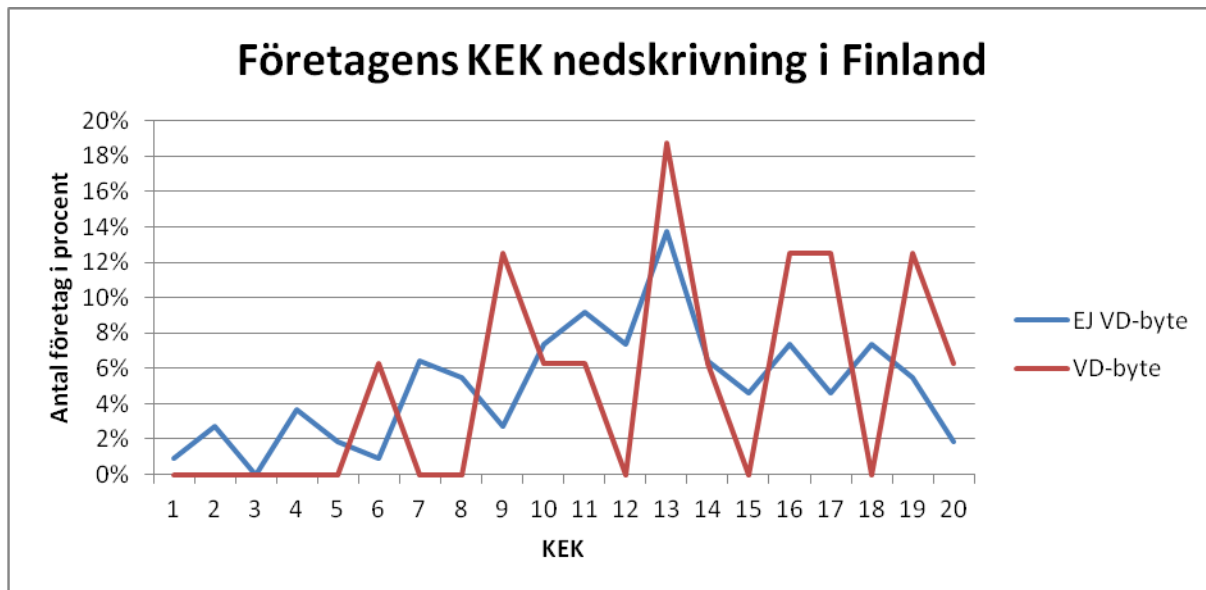


Diagram 2 Företagens KEK nedskrivningar i Finland



I Diagram 3 och 4 kan vi utläsa att företagen väljer att avsätta mer vid VD-byten då vi ser en spetsigare kurva då det förekommer VD-byten jämfört med Ej VD-byten.

Diagram 3 Företagens KEK avsättningar i Sverige

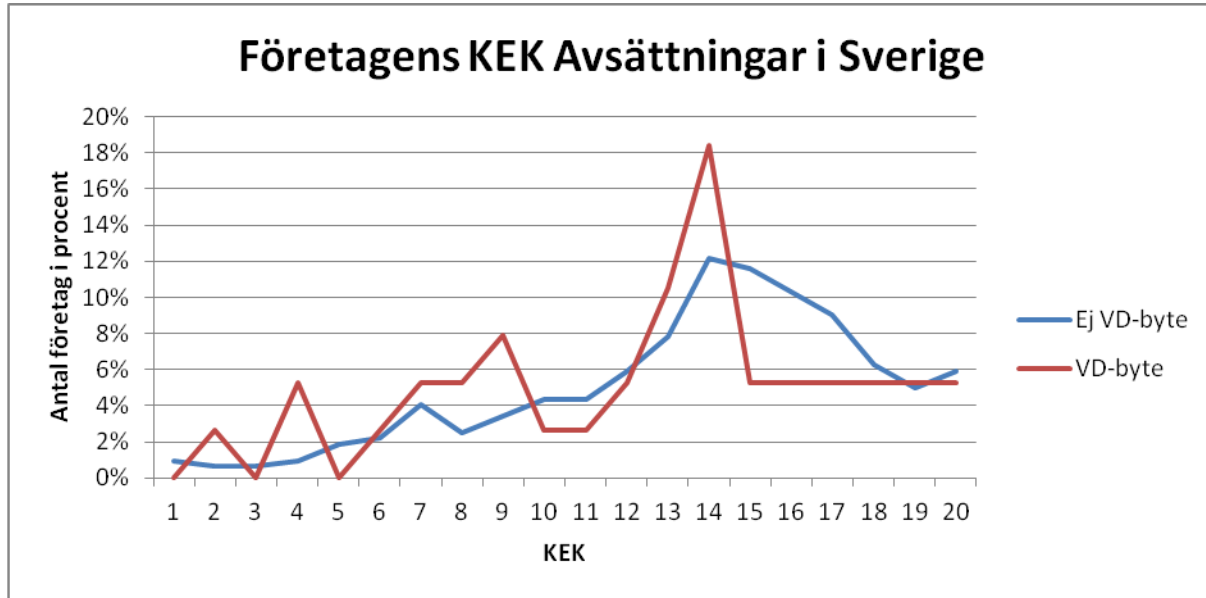
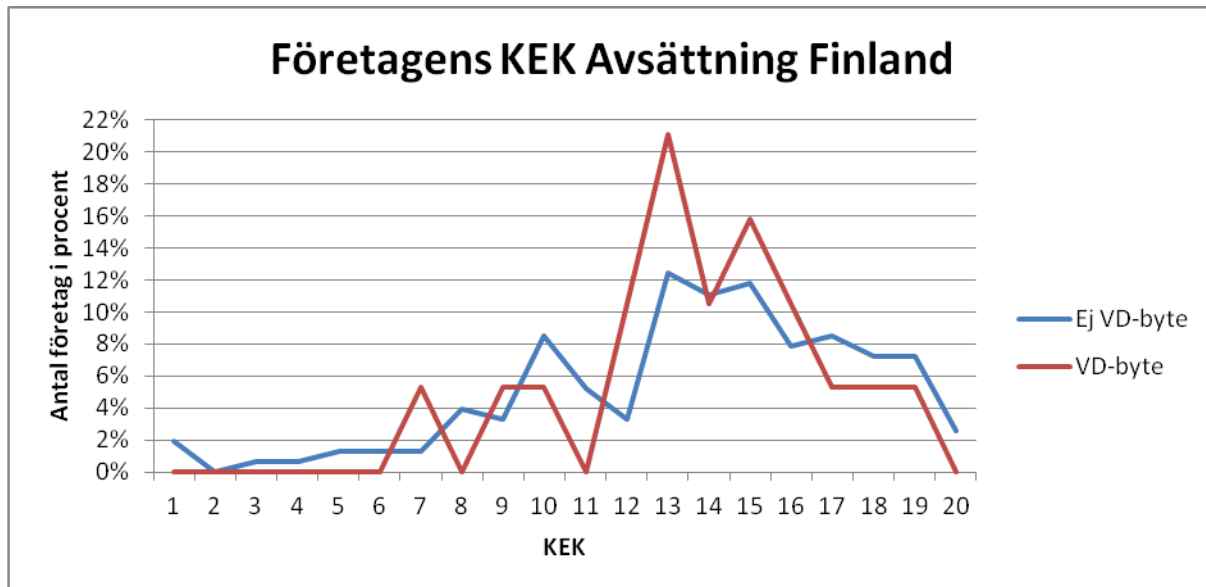


Diagram 4 Företagens KEK avsättningar i Finland



5.3 Data fördelat årsvis

I Tabell 7 och 8 har rådata bryts ner årsvis för att få en överblick om det förekommer några skillnader mellan åren.

Tabell 7 Data fördelat årsvis för VD-byten och Ej VD-byten i Sverige

Sverige				
ÅR	Antal VD-byten	KEK nedskriv.	KEK Avskriv.	Summa KEK
2005	5	105	66	171
2006	5	91	46	137
2007	10	209	148	357
2008	6	71	125	196
2009	2	25	32	57
2010	4	81	64	145
2011	12	196	176	372

ÅR	Antal Ej VD-byten	KEK nedskriv.	KEK Avskriv.	Summa KEK
2005	51	392	545	937
2006	51	172	629	801
2007	46	269	689	958
2008	50	363	677	1040
2009	54	2839	828	3667
2010	52	409	852	1261
2011	44	372	684	1056

Tabell 8 Data fördelat årsvis för VD-byten och Ej VD-byten i Finland

Finland				
ÅR	Antal VD-byten	KEK nedskriv.	KEK Avskriv.	Summa KEK
2005	0	0	0	0
2006	3	41	35	76
2007	4	111	56	167
2008	3	- 64	38	- 26
2009	4	54	65	119
2010	2	42	41	83
2011	5	39	77	116

ÅR	Antal Ej VD-byten	KEK nedskriv.	KEK Avskriv.	Summa KEK
2005	26	542	317	859
2006	23	54	304	358
2007	22	313	290	603
2008	23	698	365	1063
2009	22	747	324	1071
2010	24	- 119	351	232
2011	21	136	337	473

Tabellerna ovan är en sammanställning av data från alla år för samtliga företag i respektive land. Summa KEK för respektive år och land har adderats. Vi har en tabell för VD-byten och en annan för Ej VD-byten för respektive land. Utifrån dessa tabeller kan vi se att det förekom flest VD-byten år 2011 och under år 2007 var det högst KEK i bägge länderna.

Tabell 9 Standardavvikelsen för Sverige företagen

Sverige	Antal	Medelvärde	Standardavvikelse Nedskrivning	Standardavvikelse Avsättning
VD-byten	44	33	0,124	0,089
Ej VD- byten	348	27,7	2,584	0,079

Tabell 10 Standardavvikelsen för Finland företagen

Finland	Antal	Medelvärde	Standardavvikelse Nedskrivning	Standardavvikelse Avsättning
VD-byten	21	25	0,219	0,045
Ej VD-byten	161	28,7	0,791	0,048

I tabellerna ovan visas medelvärdet och standardavvikelsen för respektive kategori och land.

5.4 Studiens t-test

Vi har valt att pröva de insamlade data utifrån vår egen modell i ett statistiskt test. Det statistiska testet vi har valt att genomföra är ett t-test som kommer att undersöka om det finns ett samband eller om det beror på slumpen. Data som kommer att vara grunden för t-testet är den insamlade empirin, det vill säga vår KEK kommer att diskuteras och analyseras i det kommande kapitel (analyskapitlet).

I detta test kommer alla observationer från undersökningen att användas för att få minsta möjliga avvikelse.

Två hypoteser har ställts upp för att kunna fastställa resultatet.

Hypotes 1:

H_0 : Avsättningar till långfristiga skulder är inte större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten

H_1 : Avsättningar till långfristiga skulder är större vid VD-byten jämfört med utan VD-byten

Hypotes 2:

H_0 : Nedskrivningar av goodwill är inte större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten

H_1 : Nedskrivningar av goodwill är större vid VD-byten jämfört med år utan VD-byten

5.5 Bortfalls analys:

Studien avgränsar sig till Stockholmsbörsen och Helsinkibörsen Large Cap som är registrerad på Nasdaq OMX Nordic. På Stockholmsbörsen Large Cap är 61 företag registrerade och på Helsinkibörsen Large Cap är det 28 företag registrerade. Kreditinstitut kommer att uteslutas, då de har andra regler och lagar som de måste följa. De företag som har svåråtkomliga årsredovisningar kommer även de att uteslutas.

Tabell 11 Bortfall

Sverige	Population	Studiens urval	Bortfall
Årsredovisningar	427	392	35
Företag	61	56	5
Finland			
Årsredovisningar	196	182	14
Företag	28	26	2

I Sverige har 56 företag beaktats vilket är 392 årsredovisningar. I Finland har 26 företag beaktats vilket är 182 årsredovisningar.

Tabell 12 Orsaken till bortfallen

Lista över uteslutade företag på Large Cap:	Orsak:
Sverige	
Swedbank	Kreditinstitut
SEB	Kreditinstitut
Handelsbanken	Kreditinstitut
Nordea	Kreditinstitut
Millicom	Ej tillgänglig
Finland	
Pohjola Pankii	Kreditinstitut
Nordea Bank	Kreditinstitut

Studien har sju företag som bortfall, varav en som inte har elektroniska årsredovisningar tillgängliga. Detta har gjort att datainsamlingen för detta företag har blivit svårt att hitta och har därför valts bort i denna studie. De resterande sex företagen är olika kreditinstitut som har uteslutits. Bortfallen är cirka 7,9 % av urvalet, vilket innebär att resultatet ger en hög tillförlitlighet på 92,1 % och ger en hög relevans i studien.⁵⁶

⁵⁶ Johannessen, A. & Tufte, P. A. (2003)

6 Analys

I detta avsnitt kommer vi att redovisa resultatet från studiens t-tester för att sedan kunna analysera och diskutera samt knyta ihop uppsatsen på ett bra sätt

6.1 Studiens t-tester

Utifrån undersökningens t-tester får vi fram värden som är lägre än det kritiska värdet. Detta betyder att vi kan acceptera H_0 , vilket indikerar på att det inte finns ett statistiskt samband mellan VD-byten och stora engångskostnader. I och med att t-testens värde är relativt långt ifrån det kritiska värdet kan vi med större säkerhet acceptera H_0 .

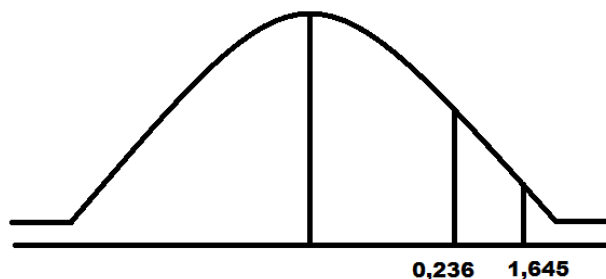
Resultatet från alla tester överensstämmer med behandlad data i studien. Resultaten visar att det inte föreligger något samband mellan storleken på engångskostnader då det sker VD-byten i företagen.

6.1.1 Sveriges t-tester för avsättningar och nedskrivningar

Tabell 13 t-test för avsättningar av långfristiga skulder i Sverige

t-test för avsättning	värdet
Frihetsgrad i testet:	392 $\rightarrow \infty$
Kritiska t-värdet vid 0,05 signifikansnivå:	1,645
Studiens t-värde:	0,236

Figur 8 t-test avsättningar i Sverige



t-testet = 0,236

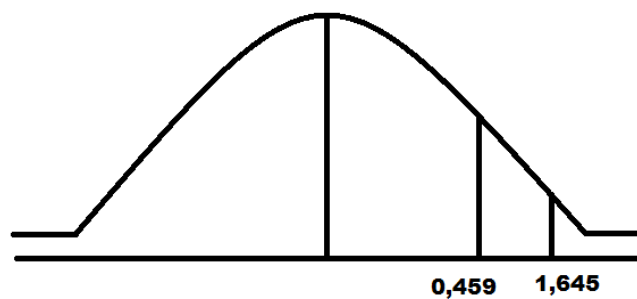
Kritiska värdet: 1,645

Vi accepterar hypotesen att det inte finns ett samband mellan avsättningar till långfristiga skulder och VD-byten i Sverige. Vårt t-test värde är mindre än det kritiska värdet, därför kan vi med stor sannolikhet säga att det inte finns ett statistiskt samband mellan kategorierna avsättning och VD-byten vid en signifikansnivå på 95 %.

Tabell 14 t-test för nedskrivningar av goodwill i Sverige

t-test för nedskrivning	värdet
Frihetsgrad i testet:	392 $\rightarrow \infty$
Kritiska t-värdet vid 0,05 signifikansnivå:	1,645
Studiens t-värde:	0,459

Figur 9 t-test nedskrivningar i Sverige



t-test = 0,459

Kritiskt värde: 1,645

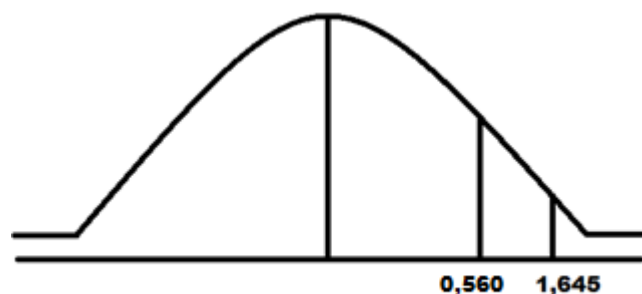
Vi accepterar att det inte finns ett samband mellan nedskrivningar och VD-byten i Sverige, vilket innebär att vi accepterar H_0 . Vårt t-test visade ett lägre värde än vår kritiska, därför kan vi med stor sannolikhet säga att det inte finns ett samband mellan nedskrivningar och VD-byten vid en signifikansnivå på 95 %.

6.1.2 Finlands t-tester för avsättningar och nedskrivningar

Tabell 15 t-test för avsättningar av långfristiga skulder i Finland

t-test för avsättning	Värdet
Frihetsgrad i testet:	182 \rightarrow ∞
Kritiska t-värdet vid 0,05 signifikansnivå:	1,645
Studiens t-värde:	0.560

Figur 10 t-test avsättningar i Finland



t-test = 0,560

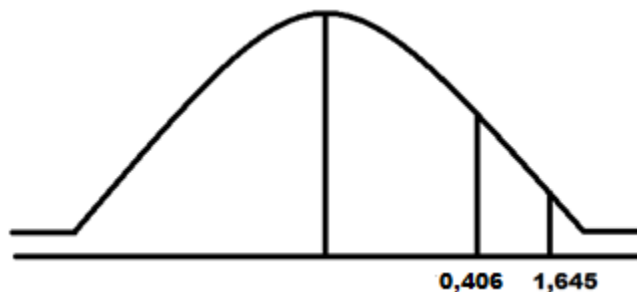
Kritiskt värde: 1,645

Vi accepterar hypotesen att det inte finns ett samband mellan avsättningar till långfristiga skulder och VD-byten i Finland. Vårt t-test värde är mindre än det kritiska värdet, därför kan vi med stor sannolikhet säga att det inte finns ett statistiskt samband mellan kategorierna avsättning och VD-byten vid en signifikansnivå på 95 %.

Tabell 16 t-test för nedskrivningar av långfristiga skulder i Finland

t-test för nedskrivning	värdet
Frihetsgrad i testet:	182 \rightarrow ∞
Kritiska t-värdet vid 0,05 signifikansnivå:	1,645
Studiens t-värde:	0,406

Figur 11 t-test nedskrivningar i Sverige



t-test = 0,406

Kritiskt värde: 1,645

Vi accepterar att det inte finns ett samband mellan nedskrivningar och VD-byten i Finland, vilket innebär att vi accepterar H_0 . Vårt t-test visade ett lägre värde än vår kritiska, därför kan vi med stor sannolikhet säga att det inte finns ett samband mellan nedskrivningar och VD-byten vid en signifikansnivå på 95 %.

6.2 Förekommer Big Bath Accounting i samband med VD-byten på Nasdaq OMX börsen Stockholm och Helsinki?

År 2005 infördes den nya internationella redovisningen IFRS. Detta medförde en stor förändring för alla börsnoterade företag inom Europiska Unionen. En av dessa förändringar är goodwillposten, som vi även tar upp i studien. Innan införandet av IFRS gjorde företagen en årlig avskrivning av goodwill. Enligt IFRS:s standarder skall goodwill testas årligen för nedskrivningsbehov. Dessa nedskrivningsbehov ger företagen möjlighet att lägga in sina subjektiva bedömningar efter sina egna intressen. Gränsen för dessa subjektiva bedömningar är omätbar men, IFRS kraven och god redovisningssed bromsar bedömningarna och ger företaget relevant och begripliga årsredovisningar. Enligt god redovisningssed skall alla företag följa lagar och rekommendationer för att visa en rättvisande bild av företaget. Kraven som IFRS ställer är att företagen skall uppfylla fyra kvalitativa egenskaper som gör att de finansiella rapporterna blir mer begripliga, relevanta, tillförlitliga och jämförbara.

Tidigare forskningar som har presenterats i denna studie visar att det finns indikationer på att Big Bath Accounting förekommer vid VD-byten. Wells studie visar att det förekommer större nedskrivningar och avsättningar vid ett VD-byte än år utan VD-byten eftersom det ökar chansen till ett ökat resultat för kommande år.

Utifrån studiens t-test så kan vi inte säkersälla att det inte finns ett incitament till Big Bath Accounting inom kategorierna, nedskrivningar av goodwill och avsättningar till långfristiga skulder. Trots det höga antalet observationer i respektive land förekom det inte högre nedskrivningar och avsättning vid VD-byten. Vi kan inte dra slutsatsen att det endast förekommer Big Bath Accounting vid VD-byten, då det även förekommer nedskrivningar och avsättningar vid Ej VD-byten. T-testet som utgick från KEK visade en lägre siffra än det kritiska värdet för båda kategorierna i de bägge länderna. Anledningen till att vår undersökning avviker från tidigare forskningsresultat kan bero på många faktorer. Tidigare forskare har använt sig av andra modeller och olika länder samt årtal. Dessutom kan olika former av kriser också bidra till att siffrorna ser annorlunda ut för olika år, kriserna kan ha påverkat VD:ns bedömning av en

större nedskrivning då tiderna var som svårast för företaget och beslutat att inte göra några avsättningar och nedskrivningar för att hålla företaget i balans. Dessutom skall det påpekas att USA som de tidigare forskningar har baserat sina modeller på inte har samma normer och lagar som i Sverige och Finland och kanske är också därför flexibiliteten mer vidgad.

6.3 Kan stora nedskrivningar av goodwill och avsättningar till långfristiga skulder vara en indikation till designad redovisning?

I undersökningen fick vi fram att det förekommer stora nedskrivningar och avsättningar i både VD-byten och Ej VD-byten. Goodwill definieras enligt IAS 38 som en immateriell tillgång och ska ge en trolig framtid ekonomisk fördel. IAS 37 definierar avsättningar som en post för olika framtida utbetalningar. Dessa två standarder avser framtida ekonomiska effekter i företagen och därför har vi valt att tillämpa dessa två kategorier i studien.

Utifrån de insamlade data kan vi se att medelvärdet för de svenska företagen har en KEK i kategorin VD-byten på 33 och i Ej VD-byten ett medelvärde på 27,7, medan medianen är någorlunda lika. Detta incitament visar att högre nedskrivningar förekommer i samband med VD-byten.

I de finska företagen fick vi fram ett medelvärde på 25,5 vid VD-byten och 29,1 vid Ej VD-byten men medianen i de finska företagen avvek från medelvärdet. Detta kan bero på att vissa företag gjorde större nedskrivningar och avsättningar än andra år vid VD-byten respektive Ej VD-byten.

Anledningen till att observationen för de svenska företagen visade att både medelvärdet och medianen är högre vid VD-byten än i kategorin Ej VD-byten, kan vara att det förekommer högre nedskrivningar och avsättningar vid ett VD-byte. Eftersom marginalen är så pass liten kan vi inte säkerställa detta, ty ett företag kan vara anledningen till att dessa siffror påverkas. Dessutom är det fler observationer i kategorin Ej VD-byten än VD-byten vilket kan ha påverkat siffrorna.

En teori som kan förklara varför medianen i de bägge länderna och medelvärdet i Sverige är högre vid VD-byten är agentteorin. Agentteori menar att det kan vara styrelsen som kan påverka VD:ns beslut till att designa redovisningen eftersom båda vill vinstmaximera. VD:ns uppdrag blir att tillfredsställa ägarens önskade mål och utifrån agentens prestation får han ut en bonus. Detta motiverar agenten till att uppfylla ägarens mål, men detta betyder inte att VD:n gör det på rätt sätt, utan det kan förekomma att VD:n väljer att manipulera redovisningen för att uppnå målet, vart dessa gränser går vet vi inte då alla är nyttomaximerare. Ramanna och Watts stödjer att VD:ns beslut tas efter sina privata fördelar. Med detta menar Ramanna och Watts att VD:n inte alltid strävar efter vad som är bäst för företaget utan vad som gynnar VD:n själv. Master-

Stout, Costigan och Lovata, stödjer också detta resonemang i sin studie, och tar upp att den nya VD:n gör en nedskrivning av goodwill och därmed läggs skulden på den gamla VD:n som sedan leder till ett högre resultat nästkommande år. Detta kan man inte säkerställa, enligt IAS 37, eftersom man skall matcha alla kostnader och intäkter enligt försiktighetsprincipen. När en omstruktureringskostnad dyker upp skall den matchas med det år händelsen inträffar. Nedskrivningsbehov av goodwill och avsättning till långfristiga skulder behöver inte heller ske just vid VD-byten utan det kan finnas externa och interna indikationer som leder till ett nedskrivningsbehov. Dessa indikationer stärker studiens t-test som pekar på att det inte finns ett samband.

Utifrån de insamlade observationerna får vi fram att det förekommer större nedskrivningar och avsättningar i vissa företag då en ny VD träder fram. Vårt t-test tyder på att det inte finns ett statistiskt samband mellan nedskrivningar och avsättningar i samband med VD-byten vid avseende på storleken KEK på Large Cap och att det kan bero på slumpen. Forskare har genom olika mallar och modeller försökt att sätta sitt finger på fenomenet med hjälp av att testa olika variabler. En av dessa forskare är Dechow och enligt henne är det svårt att bevisa att stora engångskostnader är en indikation på designad redovisning. Enligt vissa företag i studien har det gjorts större nedskrivningar och avsättningar vid VD-byten. Lundinmining, Nokia Oyj, ABB och Sanoma Oyj är fyra exempel på företag som har följt Big Bath Accountings mönster.

Diagram 5 Nedskrivning för Lundinmining år 2005-2011



Diagram 5 visar det svenska företaget Lundinminings nedskrivningar över en tidsperiod på sju år. I tabellen kan vi se att det förekommer större nedskrivningar vid VD-byten än år utan VD-byten. År 2005-2006 gjordes det inga nedskrivningar men åren 2007-2009 hade företaget höga

nedskrivningar samtidigt som en ny VD trädde fram år 2007. Vi kan även se att ett nytt VD-byte har skett år 2011 och att kurvan är på väg uppåt igen.

Diagram 6 Nedskrivning för Nokia Oyj år 2005-2011

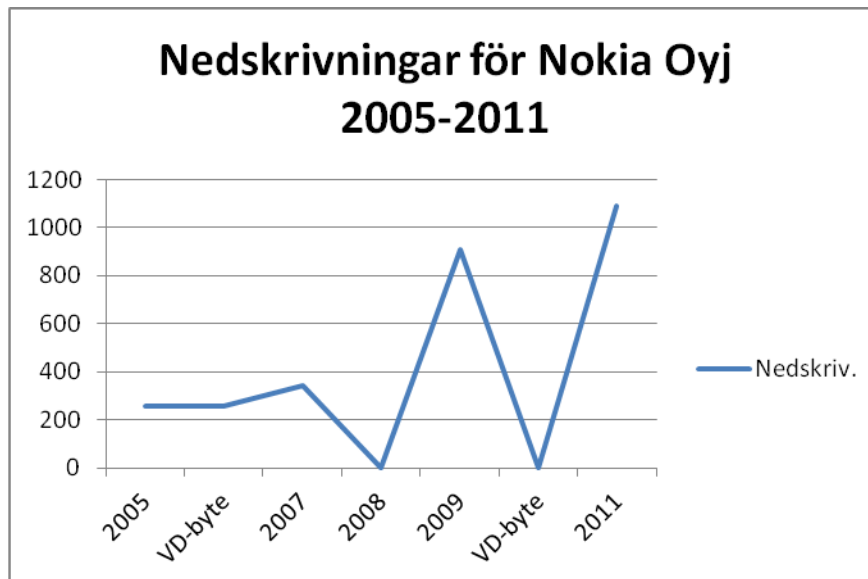


Diagram 6 visar det finska företaget Nokia Oyj:s nedskrivningar över en tidsperiod på sju år. Diagrammet visar att nedskrivningar av goodwill ökar året efter ett VD-byte. År 2006 och 2010 har företaget gjort VD-byten och utifrån det kan vi se att det förekommer större nedskrivningar året efter ett VD-byte har skett.

Diagram 7 Avsättning för ABB år 2005-2011

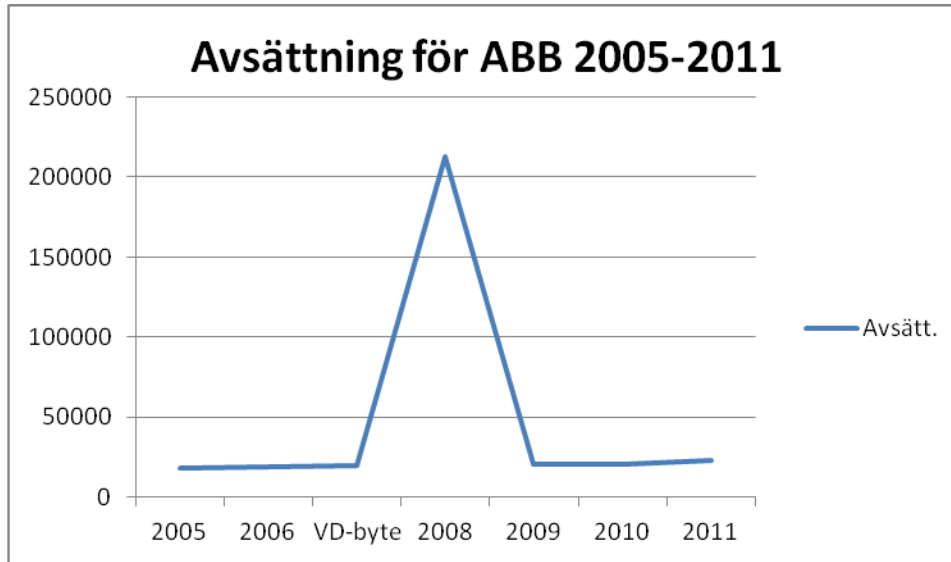


Diagram 7 visar det svenska företaget ABBs avsättningar över en tidsperiod på sju år. Tabellen visar att avsättningar till långfristiga skulder ökar det år ett VD-byte har skett.

Diagram 8 Avsättning för Sanoma Oyj år 2005-2011

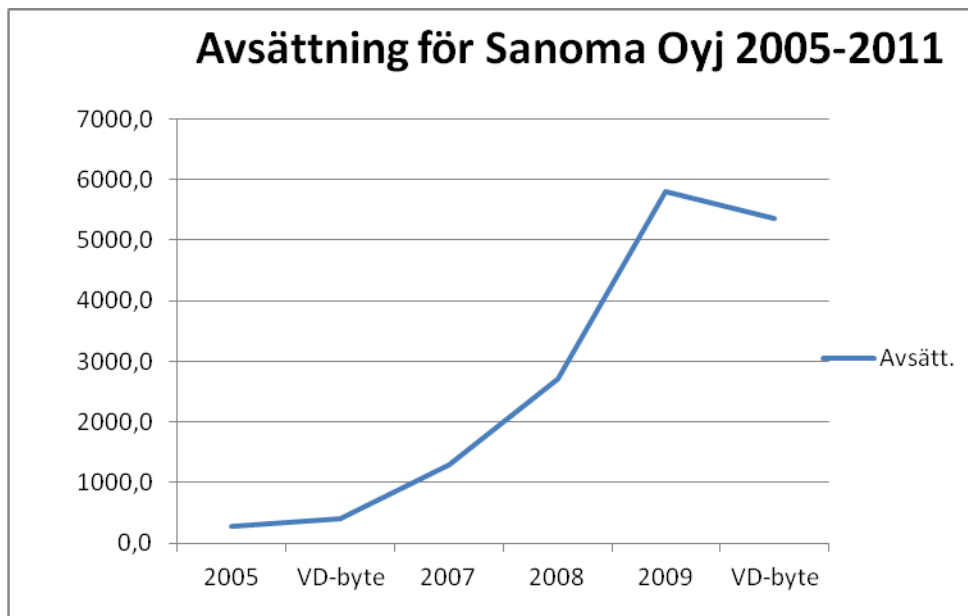


Diagram 8 visar det finska företaget Sanoma Oyj. Vid ett VD-byte som skedde år 2006 ökar avsättningarna och vid VD-bytet som skedde år 2010 börjar kurvan sakta att gå ner igen.

6.4 Kan man se en signifikant skillnad mellan t-test resultaten då man jämför Sverige och Finland?

Utifrån studiens t-tester kan vi se att det inte finns en signifikant skillnad mellan kategorierna och länderna. I Sverige fick vi ett t-värde på 0,236 som representerar avsättningarna och för nedskrivningar blev t-värdet på 0,459. Det kritiska värdet för Sverige är 1,645 och med detta menas att det inte finns ett samband mellan VD-byten och stora engångskostnader, detta på grund av att t-värdet för både avsättningar och nedskrivningar inte överstiger det kritiska värdet. I Finland låg siffrorna jämsides med de svenska t-värdena för avsättningar och nedskrivningar. Finlands t-värde för avsättning låg på 0,560 och nedskrivningarnas t-värde 0,406. Det kritiska värdet låg även här på 1,645 och ingen utav avsättningars och nedskrivningars t-värde var högre än det kritiska värdet.

Sammanfattningsvis kan vi dra slutsatsen att t-testerna inte visade någon skillnad mellan länderna. Detta kan bero på många orsaker bland annat att Finland och Sverige är väldigt lika i sin redovisningspraxis. Länderna tillämpar sig av god redovisningssed där de följer lagar och praxis. Dessutom följer de bägge länderna rekommendationerna enligt IFRS. Länderna har även historiska band där bland annat handel och tjänster har varit grunden till ett gott samarbete och gemenskap. Utifrån Tabell 7 och 8 kan vi se att de bägge länderna hade högst KEK år 2007 och att det skedde flest VD-byten år 2011, vilket skapar funderingar kring vad detta kan bero på. Kan det vara olika former av världskriser som påverkar? Studien har inte undersökt denna fråga men det skulle vara intressant att förmedla vidare till fortsatt forskning.

7 Slutsats

Syftet med denna uppsats var att undersöka ifall Big Bath Accounting förekom på Stockholmsbörsen och Helsinkibörsen Large Cap. Enligt studiens t-test kan vi säkerställa att Big Bath Accounting inte förekommer i företagen som är registrerade på Nasdaq OMX Stockholm och Nasdaq OMX Helsinki Large Cap. T-testet visade att det även inte finns ett statistiskt samband vid signifikansnivån 95 % mellan VD-byten och nedskrivningar av goodwill och avsättningar till långfristiga skulder.

Då man bortser från t-testet och tittar närmare på vissa företag kan man se att det förekommer större engångskostnader vid VD-byten än år utan VD-byten. Eftersom detta endast observeras i enstaka fall kan man inte dra en generell slutsats gällande att Big Bath Accounting förekommer vid VD-byten. Detta kan bero på slumpen eller andra faktorer, som till exempel att det föreligger strategiska förändringar och därmed anses det föreligga nedskrivning och avsättning behov.

Undersökningen kan med stor sannolikhet visa att det inte finns ett samband mellan stora engångskostnader och VD-byten. Vår t-test fastställer alltså att det inte finns någon koppling mellan designad redovisning och tillträddandet av ny VD. Studien visade dessutom att det inte heller finns några konkreta skillnader mellan Sverige och Finland. Man kan alltså konstatera att Big Bath Accounting varken är kopplat till specifika företag eller VD-byten, utan det kan förekomma i praktiskt taget vilket företag som helst. Detta styrker resultatet av vårt t-test, inget samband råder mellan VD-byten och Big Bath Accounting, och det är den enskilda individen, VD:n, som är den avgörande faktorn.

7.1 Förslag till fortsatt forskning

Eftersom den insamlade datan visade på vissa likheter mellan Sverige och Finland, båda länderna hade flest VD-byten år 2011 och högst KEK år 2007, skulle det vara intressant att studera om detta är en slump eller om det föreligger något intressant samband. Vidare kan man studera huruvida dessa likheter förekommer mellan alla nordiska länder. Stora nedskrivningar och avsättningar inträffade inte endast vid ett VD-byte utan i vissa fall förekom de även 1-2 år efter att ett VD-byte skett. Vi anser därför att det skulle vara intressant att föra vidare förslaget om att inte endast kolla på året då ett VD-byte skett utan under en längre period.

Käll- och litteraturförteckning

Artiklar:

AbuGhazaleh, N.M., Al-Hares, O.M., & Roberts, C., 'Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence'. *Journal of international Financial Management & Accounting*, 2011, vol. 22, pp. 165-204.

Ahmed, K. & Roush, M., 'The effect of board changes on writedowns of non-current assets: evidens from New Zealand', *Corporate Governance*, 2002, vol. 10, no. 4, pp. 278-287.

Charles, E. J., Stanley J. C., 'Big Bath Earnings Management: The Case of Goodwill Impairment under SFAS No. 142', *Journal Of Applied Business Research*, 2004, Vol. 20, No. 2, pp. 63-70.

Christensen, E. T., Paik, G. H. & Stice, E. K., 'Creating a Bigger Bath Using the deffered tax valuation Allowance', *Journal of Business Finance & Accounting*, 2008, vol. 35, nr. 5-6, pp. 601-625.

Dechow, P.M. & Skinner, D.J., 'Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators', *Accounting Horizons*, 2000, vol. 14, nr 2, pp. 235-250.

Dechow, P., Sloan, R. G. & Sweeney A. P., 'Detecting Earnings Management', *The Accounting Review*, 1995, vol. 70, No.2, pp. 193-225.

Habib, I.B., 'Svensk språk gynnar Finlands industri och utrikeshandel', [Elektronisk] Newsmill, 25 maj 2011. Tillgänglig: Presstext (2013-05-23)

Länk: <http://www.newsmill.se/artikel/2011/05/25/svenska-spr-ket-gynnar-finlands-industri-och-utrikeshandel>

'Har du hängt med i Enronskandalen?' (2002). [Elektronisk] Dagens Industri, 28 januari. Tillgänglig: Presstext (2013-05-14)

Länk: <http://www.di.se/artiklar/2002/1/28/har-du-hangt-med-i-enronskandalen/>

Jones, K., Krishnan G. V. & Melendrez, K., 'Do models of discretionary accruals detect actual cases of fraudulent and restated earnings? An Empirical evaluation', *Contemporary Accounting Research*, 2008, vol. 25, nr. 2, pp. 499-531, [Peer Reviewed Journal].

Masters-Stout, B., Costigan, L. M. & Lovata, L.M., 'Goodwill impairments and chiefs executive officer tenure', *Critical Perspectives on Accounting*, 2008, vol. 19, nr. 8, pp. 1370–1383.

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

Ramanna, K. & Watts, R. L., 'Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment', *Review of Accounting Studies*, 2012, vol. 17, pp. 749–780.

Verriest, A. & Gaeremynck, A., 'What determines Goodwill Impairment', *Review of Business and Economics*, 2009, vol. 54, nr. 2, pp. 106-128

Wells, P., 'Earnings management surrounding CEO changes', *Accounting & Finance*, 2002, vol. 42, nr. 2, pp. 169-193.

Internet:

<http://www.eu-upplysningen.se/EU-i-Varlden/Handel-med-lander-utanfor-EU/EES-avtalet/>,
hämtat 2013-05-28

http://www.finanssivalvonta.fi/se/Publicerat/Arkiv/FI_pressmeddelanden/Pages/05_2007.aspx,
hämtat 2013-06-11

<http://www.granthornton.se/Press/Pressmeddelanden/2010/Ny-studie-visar-Laganedskrivningar-av-goodwill-i-svenska-noterade-bolag-i-finanskrisens-spar/>, hämtat 2013-06-11

<http://www.iasplus.com/en/standards/ias36>, hämtad 2013-05-26

<http://www.iasplus.com/en/standards/ias37>, hämtad 2013-05-26

<http://www.iasplus.com/en/standards/ias38>, hämtad 2013-05-26

Litteratur:

Bryman, A. & Bell, E., (2005), *'Företagsekonomiska forskningsmetoder'*, Liber AB, Malmö.

Carrington, T., (2010), *'Revision'*, Liber AB, Stockholm

Sundgren S., Nilsson, H., Nilsson, S., (2009), *'Internationell redovisning; teori och praxis'*, Studentlitteratur, Poland.

Johannessen, A. & Tufte, P. A., (2002), *'Introduktion till samhällsvetenskaplig metod'*, Liber AB, Malmö.

Lind, D., Marchal, W., Wathen, S., 2009, *'Statistical Techniques in Business and Economics with Connect Plus Online Access'*, McGraw Hill Higher Education, England.

Lisper, H.O. & Lisper, S., (2005). *'Statistik för samhällsvetare'*, Liber AB, Malmö.

McKee, T.E., (2005), *'Earnings management an executive perspective'*, Thomson Learning, Ohio.

Riahi-Belkaoui, A., (2005), *'Accounting Theory'*, femte upplagan, Thomson Learning, Singapore.

Rapporter:

Likkanen, E., *'Vilka är likheterna och skillnaderna mellan de nordiska EU-ekonomierna?'*,
Finlands Bank, Mariehamn, 2007

Länk:http://www.suomenpankki.fi/sv/suomen_pankki/ajankohtaista/puheet/Documents/070627EL_AlandDiat.pdf

Uppsatser:

Johansson, R. & Lilja, V., (2011), '*Big Bath Accounting – Större engångskostnader vid VD-byte?*', Södertörns Högskola, Stockholm.

Briland, M & Briland, J., (2008), '*VD-byte och effektivitet: i en turbulent och en stabil bransch*', Blekinge Tekniska Högskola

Bilaga 1

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
ABB							
	2005	Fred Kindle	0	18452	1778	7%	6%
	2006	Fred Kindle	7	18653	2557	10%	6%
	2007	Michel Demaré	0	19452	4010	16%	7%
	2008	Joe Hogan	18	212441	4518	18%	60%
	2009	Joe Hogan	0	20255	4120	16%	7%
	2010	Joe Hogan	18	20837	3740	15%	7%
	2011	Joe Hogan	0	23312	4550	18%	8%
Företag							
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Alfalaval							
	2005	Lars Renström	0	676,5	1099	4%	5%
	2006	Lars Renström	0	784,3	2375	9%	9%
	2007	Lars Renström	0	1128	4557	17%	16%
	2008	Lars Renström	0	1376	5341	20%	19%
	2009	Lars Renström	0	1542	3760	14%	15%
	2010	Lars Renström	0	1568	4364	17%	17%
	2011	Lars Renström	0	1664	4676	18%	18%
Företag							
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Allianceoilco							
	2005	Maxim Barski	0	51752	232	0%	1%
	2006	Maxim Barski	0	135625	-12307	-1%	2%
	2007	Maxim Barski	0	378028	-2244	0%	7%
	2008	Arsen E Idrisov	208	428715	45969	5%	9%
	2009	Arsen E Idrisov	0	536727	344996	37%	17%
	2010	Arsen E Idrisov	0	1106462	226332	24%	25%
	2011	Arsen E Idrisov	0	1731484	328290	35%	39%
Företag							
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Assaabloy							
	2005	Johan Molin	0	5757	3556	16%	9%
	2006	Johan Molin	0	9532	1756	8%	11%
	2007	Johan Molin	0	10221	3368	15%	14%

2008	Johan Molin	0	10608	2438	11%	13%
2009	Johan Molin	64	13878	2659	12%	17%
2010	Johan Molin	0	13448	4080	19%	18%
2011	Johan Molin	2	13075	3869	18%	17%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Astrazeneca	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Tom McKillop	0	4310	4724	9%	7%
	2006	David Brennan	338	5069	6063	13%	8%
	2007	David Brennan	0	17855	5627	11%	17%
	2008	David Brennan	0	17404	6130	12%	17%
	2009	David Brennan	631	16459	7544	16%	17%
	2010	David Brennan	833	15930	8081	18%	17%
	2011	David Brennan	0	13606	10016	20%	17%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Atlascopco	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Gunnar Brock	36	13566	6581	10%	9%
	2006	Gunnar Brock	13	9923	15373	22%	12%
	2007	Gunnar Brock	13	23045	7469	11%	14%
	2008	Gunnar Brock	0	29734	10190	15%	19%
	2009	Ronni Leten	16	24023	6276	9%	14%
	2010	Ronni Leten	0	23402	9944	14%	16%
	2011	Ronni Leten	0	20946	12988	19%	16%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Atrium Ljungberg	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Anders Nylander	0	2316317	497	9%	5%
	2006	Anders Nylander	0	5832158	1556	29%	13%
	2007	Anders Nylander	37	8156700	1635,9	31%	18%
	2008	Anders Nylander	26,2	8906900	-402,4	-7%	20%
	2009	Anders Nylander	51,7	8507400	186,9	4%	19%
	2010	Anders Nylander	16,9	9743800	915,5	17%	22%
	2011	Ingalill Berglund	0	1069600	904,5	17%	2%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Autoliv	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Lars Westerberg	0	919,1	292,6	12%	12%

2006	Lars Westerberg	0	1091,2	402,3	17%	15%
2007	Jan Carlsson	0	1240,8	287,9	12%	15%
2008	Jan Carlsson	0	1651,1	164,7	7%	18%
2009	Jan Carlsson	0	1056,1	12,6	1%	11%
2010	Jan Carlsson	0	890,8	595,5	25%	15%
2011	Jan Carlsson	0	682,4	627	26%	13%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Axfood		-					
	2005	Anders Strålman	51	540	632	12%	11%
	2006	Anders Strålman	0	542	852	15%	13%
	2007	Anders Strålman	0	755	781	14%	15%
	2008	Anders Strålman	0	920	737	13%	16%
	2009	Anders Strålman	0	750	796	14%	15%
	2010	Anders Strålman	0	617	862	15%	14%
	2011	Anders Strålman	0	717	891	16%	15%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Axis		-					
	2005	Ray Mauritsson	0	6,375	91	5%	5%
	2006	Ray Mauritsson	0	15,7	157,4	9%	8%
	2007	Ray Mauritsson	0	40,1	258,8	15%	14%
	2008	Ray Mauritsson	0	30,8	252,4	15%	14%
	2009	Ray Mauritsson	0	61,7	217,8	13%	13%
	2010	Ray Mauritsson	0	92,9	299,8	17%	19%
	2011	Ray Mauritsson	0	101,8	455,7	26%	27%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Billerud		-					
	2005	Per Lindberg	0	3025	-183	-9%	14%
	2006	Per Lindberg	0	3234	312	15%	17%
	2007	Per Lindberg	0	3275	336	16%	18%
	2008	Per Lindberg	0	2382	152	7%	13%
	2009	Per Lindberg	0	1278	165	8%	7%
	2010	Per Lindberg	0	2466	689	33%	16%
	2011	Per Lindberg	10	2541	593	29%	15%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Boliden		-					

2005	Jan Johansson	0	6781	2046	9%	11%
2006	Jan Johansson	0	5038	6268	27%	14%
2007	Lennart Evrell	0	7515	3787	17%	14%
2008	Lennart Evrell	0	10224	935	4%	14%
2009	Lennart Evrell	0	10380	2501	11%	16%
2010	Lennart Evrell	0	9619	3957	17%	17%
2011	Lennart Evrell	0	9665	3389	15%	16%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Castellum		-					
	2005	Håkan Hellström	0	11522	1294	20%	10%
	2006	Håkan Hellström	0	13560	1674	25%	12%
	2007	Håkan Hellström	0	15904	1487	22%	14%
	2008	Håkan Hellström	0	18358	-663	-10%	14%
	2009	Håkan Hellström	0	18983	160	2%	15%
	2010	Håkan Hellström	0	19857	1964	30%	17%
	2011	Håkan Hellström	0	21877	711	11%	18%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Electrolux		-					
	2005	Hans Stråberg	30	19283	1763	11%	15%
	2006	Hans Stråberg	30	16551	3847	23%	14%
	2007	Hans Stråberg	8	15901	2925	17%	13%
	2008	Hans Stråberg	8	21842	366	2%	15%
	2009	Hans Stråberg	3	18677	2609	15%	15%
	2010	Hans Stråberg	23	17011	2819	17%	14%
	2011	Keith McLoughlin	775	18177	1757	15%	14%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Elekta		-					
	2005	Tomas Puusepp	0	1017	241	7%	10%
	2006	Tomas Puusepp	0	1307	304	8%	12%
	2007	Tomas Puusepp	0	1101	346	9%	11%
	2008	Tomas Puusepp	0	1609	406	11%	16%
	2009	Tomas Puusepp	0	1776	546	15%	18%
	2010	Tomas Puusepp	0	1271	833	22%	16%
	2011	Tomas Puusepp	0	1201	1031	28%	17%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
---------	----	----	----------	---------	----------	---------------	-------------

Ericsson							
	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
	2005	Carl-Henric Svanberg	0	21345	24460	22%	13%
	2006	Carl-Henric Svanberg	0	23724	26436	24%	14%
	2007	Carl-Henric Svanberg	0	32399	22135	20%	16%
	2008	Carl-Henric Svanberg	0	39483	11667	10%	15%
	2009	Carl-Henric Svanberg	157	43295	4127	4%	14%
	2010	Hans Vestberg	49	38267	11235	10%	14%
	2011	Hans Vestberg	0	38050	11235	10%	14%

Företag							
	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Fabege							
	2005	Erik Paulsson	0	31865	2666	35%	15%
	2006	Christian Hermelin	0	18737	2266	29%	9%
	2007	Christian Hermelin	0	26405	1812	24%	12%
	2008	Christian Hermelin	0	24980	-511	-7%	11%
	2009	Christian Hermelin	15	46774	425	6%	20%
	2010	Christian Hermelin	0	35790	606	8%	16%
	2011	Christian Hermelin	0	38892	413	5%	17%

Företag							
	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Getinge							
	2005	Johan Malmqvist	31	6159,2	1149,7	10%	7%
	2006	Johan Malmqvist	0	6568	1259	11%	7%
	2007	Johan Malmqvist	0	11935	1233	10%	12%
	2008	Johan Malmqvist	0	16410	1523	13%	17%
	2009	Johan Malmqvist	0	19330	1914	16%	20%
	2010	Johan Malmqvist	0	14864	2280	19%	16%
	2011	Johan Malmqvist	24	19306	2537	21%	21%

Företag							
	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Hakon							
	2005	Claes-Göran Sylvén	0	172	854	21%	18%
	2006	Claes-Göran Sylvén	0	212	1054	26%	22%
	2007	Claes-Göran Sylvén	0	210	1326	33%	27%
	2008	Claes-Göran Sylvén	0	191	170	4%	6%
	2009	Claes-Göran Sylvén	0	303	701	17%	17%

2010	Claes-Göran Sylvén	284	399	-391	-3%	0%
2011	Claes-Göran Sylvén	0	517	59	1%	10%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
H&M							
		-					
	2005	Rolf Eriksen	0	775	9246,5	9%	9%
	2006	Rolf Eriksen	0	780	10797	11%	11%
	2007	Rolf Eriksen	0	807	13588	14%	13%
	2008	Rolf Eriksen	0	2414	15294	15%	16%
	2009	Karl-Johan Persson	0	2660	16384	16%	18%
	2010	Karl-Johan Persson	0	233	18681	19%	18%
	2011	Karl-Johan Persson	0	340	15821	16%	15%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Hexagon							
		-					
	2005	Ola Rollén	0	8896	618	8%	16%
	2006	Ola Rollén	0	6724	1280	17%	13%
	2007	Ola Rollén	0	11099	1811	24%	22%
	2008	Ola Rollén	0	11492	1859	25%	22%
	2009	Ola Rollén	0	10122	1254	17%	19%
	2010	Ola Rollén	0	2125,1	279,3	4%	4%
	2011	Ola Rollén	0	1803	402,6	5%	4%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Holmen							
		-					
	2005	Magnus Hall	0	2899	1256	11%	6%
	2006	Magnus Hall	0	8515	1459	12%	14%
	2007	Magnus Hall	569	8840	1505	17%	15%
	2008	Magnus Hall	298	9475	642	8%	14%
	2009	Magnus Hall	0	9939	1006	8%	15%
	2010	Magnus Hall	555	10247	704	11%	15%
	2011	Magnus Hall	0	10780	3955	33%	21%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Hufvudstaden							
		-					
	2005	Ivo Stopner	0	6435,7	1333,9	14%	12%
	2006	Ivo Stopner	0	6902,9	3423,2	36%	16%
	2007	Ivo Stopner	0	8132,7	2400,9	25%	17%
	2008	Ivo Stopner	0	8159,8	-498	-5%	12%

2009	Ivo Stopner	0	7380,2	-332	-3%	11%
2010	Ivo Stopner	0	7533,4	1733,3	18%	15%
2011	Ivo Stopner	0	9492	1435,3	15%	17%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Husqvarna		-					
	2005	Bengt Andersson	0	8870	1905	18%	14%
	2006	Bengt Andersson	0	6090	1897	18%	10%
	2007	Bengt Andersson	0	6206	2036	19%	10%
	2008	Magnus Yngen	0	14379	1288	12%	20%
	2009	Magnus Yngen	0	11677	903	8%	16%
	2010	Magnus Yngen	0	10294	1749	16%	15%
	2011	Hans Linnarson	0	10306	997	9%	14%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Industrivärden		-					
	2005	Anders Nyren	0	4080	14202	98%	24%
	2006	Anders Nyren	0	2810	11621	80%	19%
	2007	Anders Nyren	0	9875	-1942	-13%	10%
	2008	Anders Nyren	0	9764	-29323	-203%	-26%
	2009	Anders Nyren	0	8526	20699	143%	38%
	2010	Anders Nyren	0	12467	14870	103%	36%
	2011	Anders Nyren	0	14474	-15647	-108%	-2%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Investor		-					
	2005	Börje Ekholm	0	21476	43858	50%	23%
	2006	Börje Ekholm	0	18580	28486	33%	16%
	2007	Börje Ekholm	0	19783	-367	0%	7%
	2008	Börje Ekholm	0	22502	-36726	-42%	-5%
	2009	Börje Ekholm	0	24476	31368	36%	19%
	2010	Jakob Wallenberg	0	44946	30510	35%	26%
	2011	Jakob Wallenberg	0	49114	-9553	-11%	14%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Kinnevik		-					
	2005	Vigo Carlund	0	8283	4097	10%	12%
	2006	Mia Brunell Livfors	0	10388	11608	27%	21%
	2007	Mia Brunell Livfors	0	10853	16266	38%	25%

	2008	Mia Brunell Livfors	37	9786	-25762	-60%	-15%
	2009	Mia Brunell Livfors	0	9392	16516	38%	24%
	2010	Mia Brunell Livfors	34	8760	13622	32%	21%
	2011	Mia Brunell Livfors	11	6551	6555	15%	12%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
---------	----	----	----------	---------	----------	---------------	-------------

Latour							
	2005	Jan Svensson	1	263	709	9%	10%
	2006	Jan Svensson	0	271	1119	15%	14%
	2007	Jan Svensson	0	278	880	12%	11%
	2008	Jan Svensson	0	299	1458	19%	17%
	2009	Jan Svensson	0	314	552	7%	9%
	2010	Jan Svensson	0	468	702	9%	12%
	2011	Jan Svensson	12	715	2048	28%	27%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
---------	----	----	----------	---------	----------	---------------	-------------

Lundbergföretagen							
	2005	Fredrik Lundberg	0	18040	3897	14%	12%
	2006	Fredrik Lundberg	0	19050	6121	23%	14%
	2007	Fredrik Lundberg	569	22192	5010	21%	15%
	2008	Fredrik Lundberg	0	22338	-2025	-7%	11%
	2009	Fredrik Lundberg	0	22936	2119	8%	14%
	2010	Fredrik Lundberg	0	23692	7004	26%	17%
	2011	Fredrik Lundberg	0	23310	4330	16%	16%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
---------	----	----	----------	---------	----------	---------------	-------------

Lundinmining							
	2005	Karl-Axel Waplan	0	162298	29963	2%	3%
	2006	Karl-Axel Waplan	0	699832	151548	8%	12%
	2007	Phil Wright	349,998	1169018	154157	8%	19%
	2008	Phil Wright	237,4	1100778	957061	52%	30%
	2009	Phil Wright	0	824901	73706	4%	13%
	2010	Phil Wright	0	665277	306281	16%	14%
	2011	Paul Conibear	31	398681	183765	10%	8%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
---------	----	----	----------	---------	----------	---------------	-------------

Lundin petroleum							
	2005	C. Ashley Heppenstall	0	2823401	993975	1154%	23%
	2006	C. Ashley	0	587559	794435	922%	8%

		Heppenstall					
	2007	C. Ashley Heppenstall	0	8233720	952474	1106%	55%
	2008	C. Ashley Heppenstall	52170	1334996	310287	421%	10%
	2009	C. Ashley Heppenstall	119047	1455949	- 3789966	-4262%	-14%
	2010	C. Ashley Heppenstall	0	1240343	498470	579%	10%
	2011	C. Ashley Heppenstall	0	1216823	155244	180%	8%

Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Meda		-					
	2005	Anders Lönner	0	6574,5	143,5	2%	7%
	2006	Anders Lönner	0	5001,3	788,4	11%	6%
	2007	Anders Lönner	0	15966,5	833	11%	18%
	2008	Anders Lönner	0	15967	957	13%	18%
	2009	Anders Lönner	0	16573	1537	21%	20%
	2010	Anders Lönner	0	13846	1428	20%	17%
	2011	Anders Lönner	0	11345	1608	22%	14%

Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Melkerschorling		-					
	2005	Ulrik Svensson	0	654	5510	42%	28%
	2006	Ulrik Svensson	0	161	3139	24%	15%
	2007	Ulrik Svensson	0	104	660	5%	3%
	2008	Ulrik Svensson	0	1341	-8206	-63%	-31%
	2009	Ulrik Svensson	0	1897	8038	62%	45%
	2010	Ulrik Svensson	0	3338	7236	56%	48%
	2011	Ulrik Svensson	0	1365	-3394	-26%	-9%

Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Mtg		-					
	2005	Hans-Holger Albrecht	12,3	1182,4	9796	11%	9%
	2006	Hans-Holger Albrecht	24,6	239	9205	10%	8%
	2007	Hans-Holger Albrecht	37	22	10958	12%	9%
	2008	Hans-Holger Albrecht	49	7190	19232	21%	23%

2009	Hans-Holger Albrecht	859	6999	14651	17%	19%
2010	Hans-Holger Albrecht	0	6575	14002	15%	18%
2011	Hans-Holger Albrecht	642	4275	11281	13%	13%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Ncc		-					
	2005	Alf Göransson	43	4348	1187	11%	10%
	2006	Alf Göransson	20	5321	1708	15%	13%
	2007	Olle Ehrlén	90	5678	2252	21%	14%
	2008	Olle Ehrlén	32	7180	1820	16%	16%
	2009	Olle Ehrlén	0	7250	1262	11%	15%
	2010	Olle Ehrlén	0	6796	1527	14%	15%
	2011	Peter Wågström	32	7788	1312	12%	16%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Nibe		-					
	2005	Gerteric Lindquist	0	1565,6	183,7	6%	5%
	2006	Gerteric Lindquist	0	2076,7	350,8	12%	7%
	2007	Gerteric Lindquist	0	2218,1	314,7	11%	8%
	2008	Gerteric Lindquist	0	15991,1	376,1	13%	50%
	2009	Gerteric Lindquist	0	1599,1	412,1	14%	6%
	2010	Gerteric Lindquist	0	1349,2	553,1	19%	6%
	2011	Gerteric Lindquist	0	5257,6	691,1	24%	18%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Oriflame		-					
	2005	Magnus Brännström	0	3899	27841	4%	1%
	2006	Magnus Brännström	0	240937	93499	14%	15%
	2007	Magnus Brännström	0	228920	91978	14%	14%
	2008	Magnus Brännström	0	243865	124388	19%	16%
	2009	Magnus Brännström	0	265109	100312	15%	16%
	2010	Magnus Brännström	0	287615	117537	18%	18%
	2011	Magnus	0	333744	99820	15%	19%

Brännström

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Peab		-					
	2005	Mats Paulsson	15	2304	855	12%	8%
	2006	Mats Paulsson	42	1640	1048	15%	7%
	2007	Mats Paulsson	80	912	811	12%	5%
	2008	Mats Paulsson	32	5897	1093	15%	18%
	2009	Mats Paulsson	9	6009	1321	18%	19%
	2010	Mats Paulsson	23	6061	1180	16%	19%
	2011	Jan Johansson	12	8208	943	13%	24%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Ratos		-					
	2005	Arne Karlsson	0	5157	2137	12%	7%
	2006	Arne Karlsson	204	11814	2662	16%	14%
	2007	Arne Karlsson	0	13870	2946	17%	16%
	2008	Arne Karlsson	3	16096	5289	30%	20%
	2009	Arne Karlsson	92	14292	934	6%	14%
	2010	Arne Karlsson	118	12949	2413	14%	15%
	2011	Arne Karlsson	381	14008	546	5%	14%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
SAAB		-					
	2005	Åke Svensson	0	6973	1199	15%	20%
	2006	Åke Svensson	15	4339	1347	17%	14%
	2007	Åke Svensson	0	3652	1941	24%	14%
	2008	Åke Svensson	103	3860	-1005	-11%	7%
	2009	Åke Svensson	0	4468	1642	21%	15%
	2010	Håkan Buskhe	5	4426	454	6%	12%
	2011	Marcus Wallenberg	21	4409	2217	28%	17%

Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Sandvik		-					
	2005	Lars Petterson	0	14742	6392	13%	9%
	2006	Lars Petterson	34	10370	8107	17%	8%
	2007	Lars Petterson	0	21477	9594	20%	14%
	2008	Lars Petterson	41	31233	5750	12%	16%

	2009	Lars Petterson	154	37314	3751	8%	18%
	2010	Lars Petterson	0	31553	6943	15%	17%
	2011	Olof Faxander	1240	33612	5861	15%	17%
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Sca	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Jan Åström	0	35881	454	1%	10%
	2006	Jan Åström	0	58299	5467	16%	17%
	2007	Jan Johansson	0	64279	7161	21%	20%
	2008	Jan Johansson	0	53008	5598	16%	16%
	2009	Jan Johansson	0	44356	4830	14%	13%
	2010	Jan Johansson	0	38158	5592	16%	12%
	2011	Jan Johansson	4910	41219	607	16%	11%
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Scania	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Leif Östling	0	28897	4665	10%	11%
	2006	Leif Östling	0	34103	5939	12%	13%
	2007	Leif Östling	0	36537	8554	18%	15%
	2008	Leif Östling	13	37498	8890	19%	16%
	2009	Leif Östling	15	37136	1129	2%	13%
	2010	Leif Östling	15	33591	9103	19%	14%
	2011	Leif Östling	15	41523	9422	20%	17%
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Securitas	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Thomas Berglund	0	9917,9	2712,6	19%	15%
	2006	Thomas Berglund	41,2	8811,9	852	6%	11%
	2007	Alf Göransson	358,2	10335,1	526	6%	13%
	2008	Alf Göransson	415	10161,9	2321,7	19%	15%
	2009	Alf Göransson	389,8	11177,5	2118	18%	16%
	2010	Alf Göransson	342,6	10049,7	2080,8	17%	14%
	2011	Alf Göransson	339	12231,5	1738,6	15%	16%
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Semafo	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Benoit La Salle	0	22768	-13482	-5%	1%
	2006	Benoit La Salle	0	21498	-10423	-4%	2%
	2007	Benoit La Salle	0	59565	-23110	-9%	6%

	2008	Benoit La Salle	0	66253	39529	15%	16%
	2009	Benoit La Salle	0	57485	43505	17%	15%
	2010	Benoit La Salle	0	72844	103235	39%	27%
	2011	Benoit La Salle	0	97518	122759	47%	33%
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Skanska	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Stuart E. Graham	108	7805	3655	12%	16%
	2006	Stuart E. Graham	0	6606	3655	12%	15%
	2007	Stuart E. Graham	8	4269	4121	13%	12%
	2008	Johan Karlström	0	6023	3157	10%	13%
	2009	Johan Karlström	210	5718	3628	12%	13%
	2010	Johan Karlström	108	3989	3940	13%	11%
	2011	Johan Karlström	33	6036	8129	27%	20%
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Skf	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Tom Jonestone	24	11671	3607	12%	10%
	2006	Tom Jonestone	0	14586	4432	14%	12%
	2007	Tom Jonestone	13	15144	4767	15%	13%
	2008	Tom Jonestone	0	22113	4741	15%	17%
	2009	Tom Jonestone	0	18360	1705	6%	13%
	2010	Tom Jonestone	131	20874	5296	18%	17%
	2011	Tom Jonestone	40	23674	6224	20%	19%
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Ssab	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Anders Ullberg	0	3345	3647	18%	4%
	2006	Olof Faxander	0	2306	4341	21%	4%
	2007	Olof Faxander	0	48812	4685	22%	32%
	2008	Olof Faxander	0	24847	6998	34%	19%
	2009	Olof Faxander	0	20711	-1010	-5%	12%
	2010	Olof Faxander	0	22049	605	3%	14%
	2011	Martin Lindqvist	8	22700	1560	8%	15%
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Storaenso	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Jukka Härmälä	8	6455,5	-212,4	132%	19%
	2006	Jukka Härmälä	9	5756	589,2	-386%	19%

	2007	Jouko Karvinen	0	4452,7	-107,4	69%	13%
	2008	Jouko Karvinen	0	3815,1	-674,7	435%	10%
	2009	Jouko Karvinen	0	3791,3	-878,2	567%	9%
	2010	Jouko Karvinen	0	4212,9	769,3	-496%	15%
	2011	Jouko Karvinen	0	4253,1	342,2	-221%	14%
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Swedishmatch	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Sven Hindrikes	57	5956	1777	11%	9%
	2006	Sven Hindrikes	68	9664	2335	14%	13%
	2007	Sven Hindrikes	49	10627	2056	12%	14%
	2008	Lars Dahlgren	50	12593	2261	13%	16%
	2009	Lars Dahlgren	50	10994	3146	18%	16%
	2010	Lars Dahlgren	49	11737	2958	17%	16%
	2011	Lars Dahlgren	39	11392	2538	15%	15%
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Trelleborg	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Peter Nilsson	0	7167	1177	20%	13%
	2006	Peter Nilsson	135	8380	768	15%	14%
	2007	Peter Nilsson	0	8874	847	14%	15%
	2008	Peter Nilsson	0	12811	-258	-4%	20%
	2009	Peter Nilsson	0	8075	419	7%	13%
	2010	Peter Nilsson	0	5481	1284	22%	11%
	2011	Peter Nilsson	0	6577	1578	27%	13%
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Telesonera	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Anders Igel	0	37811	13694	13%	9%
	2006	Anders Igel	5	41328	19283	18%	10%
	2007	Lars Nyberg	10	61144	20298	19%	14%
	2008	Lars Nyberg	0	81337	13739	13%	16%
	2009	Lars Nyberg	0	90878	-7340	-7%	14%
	2010	Lars Nyberg	0	85386	23562	23%	18%
	2011	Lars Nyberg	0	93680	21072	20%	19%
Företag	ÅR	VD	Nedskiv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Tele 2	-	-	-	-	-	-	-
	2005	Lars-Johan Jarnheimer	278	11422	2341	12%	20%

2006	Lars-Johan Jarnheimer	2457	14393	-3740	-6%	15%
2007	Lars-Johan Jarnheimer	1315	6597	-78	6%	9%
2008	Harri Koponen	986	2919	1758	13%	7%
2009	Harri Koponen	5	3919	4755	22%	12%
2010	Lars Nilsson	0	1692	6481	30%	12%
2011	Mats Granryd	0	12968	4904	23%	25%

Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Tieto							
		-					
	2005	Matti Lehti	0	252,6	138	2%	5%
	2006	Pentti Heikkinen	0	240,9	87,3	1%	4%
	2007	Hannu Syrjälä	40	234,9	1282,7	20%	19%
	2008	Hannu Syrjälä	0	241,1	1254,5	19%	19%
	2009	Hannu Syrjälä	0	211,4	1195,3	18%	17%
	2010	Hannu Syrjälä	0	216,9	1240,6	19%	18%
	2011	Kimmo Alkio	15	191,1	1279,9	20%	18%

Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Volvo							
		-					
	2005	Leif Johansson	0	45457	13106	19%	10%
	2006	Leif Johansson	0	71729	16318	24%	15%
	2007	Leif Johansson	0	92608	15028	22%	18%
	2008	Leif Johansson	0	115114	-14685	-21%	17%
	2009	Leif Johansson	0	93325	10016	14%	17%
	2010	Leif Johansson	0	96404	11212	16%	18%
	2011	Olof Persson	15	18427	18115	26%	6%

Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Wallenstam							
		-					
	2005	Hans Wallenstam	10,2	7369,2	1635	20%	16%
	2006	Hans Wallenstam	4	7688	2007	25%	17%
	2007	Hans Wallenstam	0	7078	1018	13%	14%
	2008	Hans Wallenstam	10	7140	80	1%	13%
	2009	Hans Wallenstam	0	6278	631	8%	12%
	2010	Hans Wallenstam	362	6600	1634	25%	15%
	2011	Hans Wallenstam	0	6589	742	9%	13%

Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Amer Sports							

	2005	Roger Talermo	15	274,2	75,2	18%	14%
	2006	Roger Talermo	17	262,6	70,5	18%	13%
	2007	Roger Talermo	15	237,3	18,5	7%	10%
	2008	Roger Talermo	14	470,9	34	10%	20%
	2009	Pekka Paalanne	14	307,5	31,4	9%	13%
	2010	Hwikki Takala	14	301,6	68,9	17%	15%
	2011	Hwikki Takala	15	277	90,9	21%	15%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Cargotec Oyj							
	2005	Mikael Mäkinen	0	287	87,4	12%	8%
	2006	Mikael Mäkinen	0	311	166,1	22%	11%
	2007	Mikael Mäkinen	0	613,6	138,4	19%	17%
	2008	Mikael Mäkinen	0	662,5	120,8	16%	18%
	2009	Mikael Mäkinen	0	654,7	7,1	1%	15%
	2010	Mikael Mäkinen	0	570,1	78	10%	15%
	2011	Mikael Mäkinen	0	582,1	149,3	20%	17%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Elisa							
	2005	Veli-Matti Mattila	0	456,4	456,4	27%	11%
	2006	Veli-Matti Mattila	0	778,6	161,4	10%	11%
	2007	Veli-Matti Mattila	0	1140,2	220,3	13%	16%
	2008	Veli-Matti Mattila	0	1155,5	177	10%	16%
	2009	Veli-Matti Mattila	0	1064,6	177	10%	15%
	2010	Veli-Matti Mattila	0	1078,1	134,8	8%	14%
	2011	Veli-Matti Mattila	0	1140,7	368,3	22%	18%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Fiskars							
	2005	Heikki Allonen	0	163,1	62,1	10%	13%
	2006	Heikki Allonen	0	161,1	82	13%	14%
	2007	Kari Kauniskangas	0	196,1	110,4	17%	17%
	2008	Kari Kauniskangas	0	210,8	49,2	8%	15%
	2009	Kari Kauniskangas	0	141,5	83,5	13%	13%
	2010	Kari Kauniskangas	11	138,7	94,3	16%	13%
	2011	Kari Kauniskangas	0	138,4	156,3	24%	16%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Fortum							
	2005	Mikael Lilius	0	5671	1267	11%	10%
	2006	Mikael Lilius	0	7110	1421	12%	12%
	2007	Mikael Lilius	0	7260	1934	16%	13%

	2008	Mikael Lilius	0	9777	1850	15%	16%
	2009	Tapio Kuula	0	9217	1636	14%	15%
	2010	Tapio Kuula	0	9838	1615	14%	16%
	2011	Tapio Kuula	0	10399	2228	19%	18%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Huhtamaki Oyj							
	2005	Heikki Takane	0	659,4	9,4	4%	16%
	2006	Heikki Takane	0	539,7	96,6	38%	15%
	2007	Heikki Takane	0	613,3	-20,2	-8%	14%
	2008	Jukka Moisio	0	673,2	-110,2	-43%	13%
	2009	Jukka Moisio	0	500,9	73,5	29%	14%
	2010	Jukka Moisio	0	488,4	114,7	45%	14%
	2011	Jukka Moisio	0	470,1	91,7	36%	13%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Kemira Oyj							
	2005	Kurkilahti Lasse	0	654,5	91,4	8%	13%
	2006	Kurkilahti Lasse	0	631,1	112,2	9%	13%
	2007	Harri Kerminen	4	629,6	67,5	6%	12%
	2008	Harri Kerminen	2	828,4	1,8	0%	14%
	2009	Harri Kerminen	5	728,7	85,5	8%	14%
	2010	Harri Kerminen	12	469,4	646,9	56%	19%
	2011	Harri Kerminen	12	652	140,3	13%	14%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Kesko Oyj							
	2005	Matti Halmesmäki	0	648,8	189	11%	19%
	2006	Matti Halmesmäki	0	469,1	379	22%	19%
	2007	Matti Halmesmäki	0	470,8	307	18%	18%
	2008	Matti Halmesmäki	0	362,7	241	14%	14%
	2009	Matti Halmesmäki	0	411,6	134	8%	12%
	2010	Matti Halmesmäki	0	133	215,7	12%	8%
	2011	Matti Halmesmäki	0	126	282,1	16%	9%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Kone Oyj							
	2005	Matti Alahuhta	0	317,8	124	5%	10%
	2006	Matti Alahuhta	3	275,5	234,4	9%	11%
	2007	Matti Alahuhta	12	333,6	180,3	7%	12%
	2008	Matti Alahuhta	0	328	418	16%	17%
	2009	Matti Alahuhta	2	180	466	18%	15%
	2010	Matti Alahuhta	2	202,9	536	21%	17%

Företag	2011 ÅR	Matti Alahuhta VD	0 Nedskriv.	208 Avsätt.	644 Resultat	25% KEK Nedskriv.	19% KEK Avsätt.
Konecranes Oyj							
	2005	Pekka Lundmark	0	106,9	24,1	4%	8%
	2006	Pekka Lundmark	0	199,6	68,6	11%	16%
	2007	Pekka Lundmark	0	118,8	129,2	21%	15%
	2008	Pekka Lundmark	0	177,6	166,6	28%	21%
	2009	Pekka Lundmark	4	113,3	62,5	11%	11%
	2010	Pekka Lundmark	0	107,9	78,2	13%	11%
	2011	Pekka Lundmark	3	214,5	64,9	11%	17%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Metso Oyj							
	2005	Joma Eloranta	0	810	237	11%	10%
	2006	Joma Eloranta	7	908	410	19%	13%
	2007	Joma Eloranta	0	957	384	17%	13%
	2008	Joma Eloranta	1	1641	390	18%	20%
	2009	Joma Eloranta	0	1373	151	7%	15%
	2010	Joma Eloranta	1	1269	258	12%	15%
	2011	Harri Nikumen	0	1117	358	16%	14%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Neste Oil Oyj							
	2005	Risto Rinne	0	878	763	89%	14%
	2006	Risto Rinne	0	804	165	19%	8%
	2007	Risto Rinne	0	997	130	15%	10%
	2008	Matti Lievonen	0	1294	-289	-34%	9%
	2009	Matti Lievonen	0	1965	1	0%	17%
	2010	Matti Lievonen	0	2320	107	13%	21%
	2011	Matti Lievonen	0	2311	-22	-3%	20%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Nokia Oyj							
	2005	Jorma Ollila	255	268	3616	8%	6%
	2006	Olli-Pekka Kallasvuo	255	396	4306	9%	7%
	2007	Olli-Pekka Kallasvuo	341	1285	1885	4%	5%
	2008	Olli-Pekka Kallasvuo	0	2717	1081	2%	6%
	2009	Olli-Pekka Kallasvuo	908	5801	13264	28%	28%
	2010	Stephen Elop	0	5352	12817	25%	26%
	2011	Stephen Elop	1090	4845	11319	24%	23%
Finlands observationer							

Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Nokiantyres Oyj							
	2005	Kim Gran	0	177,3	112,6	10%	9%
	2006	Kim Gran	0	281,1	139,9	13%	13%
	2007	Kim Gran	0	425,3	168,9	15%	19%
	2008	Kim Gran	0	425,3	139,9	13%	18%
	2009	Kim Gran	0	286,7	58,3	5%	11%
	2010	Kim Gran	0	241,2	169,7	15%	13%
	2011	Kim Gran	0	245,5	308,9	28%	17%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Orion Oyj							
	2005	Jukka Viinanen	0	63,9	113,9	11%	10%
	2006	Jukka Viinanen	0	62,3	145,1	13%	12%
	2007	Timo Lappalainen	0	44,4	143,9	13%	10%
	2008	Timo Lappalainen	0	153,9	136,3	13%	16%
	2009	Timo Lappalainen	0	153,1	151,4	14%	17%
	2010	Timo Lappalainen	0	133,6	184,7	17%	18%
	2011	Timo Lappalainen	0	101,6	206,9	19%	17%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Outokumpu Oyj							
	2005	Juha Rantanen	0	1943	363	32%	19%
	2006	Juha Rantanen	0	1630	963	85%	22%
	2007	Juha Rantanen	0	1382	641	57%	17%
	2008	Juha Rantanen	0	1529	-189	-17%	11%
	2009	Juha Rantanen	0	1221	-336	-30%	7%
	2010	Juha Rantanen	0	1709	-124	-11%	13%
	2011	Mika Seitovirta	0	1364	-186	-16%	10%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Outotec Oyj							
	2005	Tapani Järvinen	0	37,9	16,4	4%	2%
	2006	Tapani Järvinen	0	37,8	37	10%	3%
	2007	Tapani Järvinen	0	48,6	77,6	21%	5%
	2008	Tapani Järvinen	1	76,9	93,9	25%	7%
	2009	Pertti Korhonen	0	139,4	42,3	11%	7%
	2010	Pertti Korhonen	0	154,7	26,7	7%	7%
	2011	Pertti Korhonen	0	154,6	79,3	21%	9%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Sampo							
	2005	Björn Wahlroos	0	38,6	963	29%	29%

	2006	Björn Wahlroos	0	42,4	991	30%	30%
	2007	Björn Wahlroos	0	17,7	3,6	0%	1%
	2008	Björn Wahlroos	0	16,6	675	21%	20%
	2009	Kari Stadigh	0	19	641	20%	19%
	2010	Kari Stadigh	0	21	1,1	0%	1%
	2011	Kari Stadigh	0	21,2	1	0%	1%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Sanoma Oyj							
	2005	Hannu Syrjänen	2	323,7	228,4	16%	10%
	2006	Hannu Syrjänen	0	241,8	208,4	14%	8%
	2007	Hannu Syrjänen	0	514,2	246,1	17%	13%
	2008	Hannu Syrjänen	62	633,8	120,8	13%	13%
	2009	Hannu Syrjänen	1	711,6	107,1	7%	14%
	2010	Hannu Syrjänen	29	620,5	297,3	22%	16%
	2011	Harri-Pekka Kaukonen	64	1309,7	86	10%	25%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Stockmann Oyj							
	2005	Hannu Penttilä	0	41,9	76,9	14%	3%
	2006	Hannu Penttilä	0	49,6	104,7	19%	4%
	2007	Hannu Penttilä	0	860,7	119,4	22%	23%
	2008	Hannu Penttilä	0	757,7	71,7	13%	19%
	2009	Hannu Penttilä	0	858,5	61,3	11%	22%
	2010	Hannu Penttilä	0	585,2	74,2	14%	15%
	2011	Hannu Penttilä	0	570	35,7	7%	14%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Stora Enso A							
	2005	Jukka Härmälä	8	6455,5	-212,4	132%	19%
	2006	Jukka Härmälä	9	5756	589,2	-386%	19%
	2007	Jouko Karvinen	0	4452,7	-107,4	69%	13%
	2008	Jouko Karvinen	0	3815,1	-674,7	435%	10%
	2009	Jouko Karvinen	0	3791,3	-878,2	567%	9%
	2010	Jouko Karvinen	0	4212,9	769,3	-496%	15%
	2011	Jouko Karvinen	0	4253,1	342,2	-221%	14%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
TeliaSonera							
	2005	Anders Igel	0	37811	13694	13%	9%
	2006	Anders Igel	5	41328	19283	18%	10%
	2007	Lars Nyberg	10	61144	20298	19%	14%
	2008	Lars Nyberg	0	81337	13739	13%	16%

	2009	Lars Nyberg	0	90878	-7340	-7%	14%
	2010	Lars Nyberg	0	85386	23562	23%	18%
	2011	Lars Nyberg	0	93680	21072	20%	19%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Tieto Oyj							
	2005	Matti Lehti	0	252,6	134,9	29%	19%
	2006	Pentti Heikkinen	0	240,9	87,3	19%	16%
	2007	Hannu Syrjälä	40	234,9	-31,2	2%	10%
	2008	Hannu Syrjälä	0	241,1	60,5	13%	15%
	2009	Hannu Syrjälä	0	213,4	55,1	12%	13%
	2010	Hannu Syrjälä	0	216,9	49,5	11%	13%
	2011	Kimmo Alkio	15	191,1	59,9	16%	13%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
UPM-Kymmene Oyj							
	2005	Jussi Pesonen	0	5845	261	12%	16%
	2006	Jussi Pesonen	0	4770	338	16%	13%
	2007	Jussi Pesonen	102	4753	81	9%	13%
	2008	Jussi Pesonen	230	5816	-180	2%	15%
	2009	Jussi Pesonen	70	5432	169	11%	15%
	2010	Jussi Pesonen	0	4922	561	27%	14%
	2011	Jussi Pesonen	0	5320	457	22%	15%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
Wärtsilä Oyj Abp							
	2005	Ole Johansson	0	377,2	168,4	7%	8%
	2006	Ole Johansson	0	351,8	352,9	16%	10%
	2007	Ole Johansson	0	792	265	12%	15%
	2008	Ole Johansson	0	927	389	17%	18%
	2009	Ole Johansson	0	941	396	18%	18%
	2010	Ole Johansson	0	831	397	18%	17%
	2011	Björn Rosengren	0	765	293	13%	15%
Företag	ÅR	VD	Nedskriv.	Avsätt.	Resultat	KEK Nedskriv.	KEK Avsätt.
YIT Oyj							
	2005	Hannu Leinonen	0	255	156,9	15%	9%
	2006	Hannu Leinonen	0	380,6	175,4	17%	12%
	2007	Hannu Leinonen	0	437,6	228	22%	14%
	2008	Juhani Pitkäkoski	0	653,2	134,3	13%	16%
	2009	Juhani Pitkäkoski	0	645,5	66,2	6%	15%
	2010	Juhani Pitkäkoski	0	668,4	140,6	14%	17%
	2011	Juhani Pitkäkoski	0	739,9	125	12%	18%

