



**Handelshögskolan**  
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

## **Innebär konverteringen till IFRS en högre kvalitet i redovisningen sett ur ett aktieägarperspektiv?**

Magisteruppsats i Företagsekonomi  
Avancerad Externredovisning  
Höstterminen 2005

Handledare: Jan Marton

Författare: Sara Eriksson 820407  
Rebecka Öhman 821207



## Förord

Den här uppsatsen är utförd som en del av civilekonomutbildningen på Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet och är inriktad mot externredovisning.

Vi vill framföra ett stort tack till de personer som bidragit till utformningen och genomförandet av den här studien. Framförallt vill vi tacka vår handledare Jan Marton för hans vägledning, engagemang och för den tid som han avsatt. Därutöver vill vi även rikta ett tack till vår opponentgrupp som inte bara givit oss synpunkter utan även bidragit till roliga seminarier.

Det har varit en intressant och utvecklande uppgift som slutligen givit ett resultat vilket vi båda är nöjda med. Trevlig läsning!

Göteborg den 13 januari, 2006

\_\_\_\_\_  
Sara Eriksson

\_\_\_\_\_  
Rebecka Öhman



## Begreppsförklaring

### **Redovisningskvalitet**

Redovisningskvalitet för en aktieägare innebär att transparensen är stor, relevansen är hög och att det föreligger en låg nivå av "earnings management".

### **Earnings management**

Earnings management innebär att företagsledningen försöker påverka det redovisade resultatet för att uppnå ett redovisat resultat som är fördelaktigt för dem själva, exempelvis kan de ha incitament att redovisa ett högre resultat i de fall resultatet är bonusgrundande. En låg nivå av earnings management innebär en bra samstämmighet mellan ekonomiska och redovisade mått.

### **Substansvärdering**

Substansvärdering innebär att ett företag värderas genom att dess tillgångar uppskattas och därefter dras värdet av skulderna ifrån och därmed kan storleken på det egna kapitalet skattas.

### **NPV-metoden**

NPV-metoden (Net Present Value) innebär att ett företag värderas genom en bedömning av nuvärdet för företagets framtida kassaflöden.

### **Determinationskoefficienten**

Determinationskoefficient ( $R^2$ ) visar hur mycket av variationen i Y-led som kan förklaras av X-axelns komponenter. En ökning av determinationskoefficienten betyder att förklaringsgraden förbättras.



## Sammanfattning

**Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Avancerad Externredovisning, Magisteruppsats, HT 2005**

**Författare:** : Sara Eriksson och Rebecka Öhman

**Handledare:** Jan Marton

**Titel:** Innebär konverteringen till IFRS en högre kvalitet i redovisningen sett ur ett aktieägarperspektiv?

**Bakgrund och problem:** Förutom att IFRS innebär en harmonisering medför regelverket även att redovisningsreglerna i flera länder ändrat perspektiv till att bli mer inriktade mot aktiemarknaden. Införandet av IFRS har medfört att företag inte längre ska skriva av goodwill och att verkligt värde ska användas i större utsträckning. Det här innebär att det kan förväntas att övergången till IFRS har medfört att redovisningskvaliteten förbättrats. Då svenska företag inte har haft möjlighet att tillämpa IFRS före år 2005 resulterar det i en fördelaktig situation för en studie som undersöker förändring i redovisningskvalitet.

**Syfte:** Syftet med den här uppsatsen är att följa upp en tidigare studie och undersöka om utfallet från den studien är av engångskaraktär.

**Metod:** För att besvara forskningsfrågan har en kvantitativ metod använts där information har inhämtats från svenska noterade företag för andra kvartalet år 2004 och år 2005. Analysen av insamlad data bygger på en jämförelse åren emellan och har skett genom hypotesprövning där en regressionsmodell har använts. I modellen ingår variablerna aktiepris, resultat, eget kapital och andelen immateriella tillgångar.

**Resultat och slutsatser:** Den här studien visar att med stor sannolikhet har kvaliteten för resultatet som enskild variabel, till skillnad från eget kapital, ökat vid införandet av IFRS. Dock urskiljdes ingen ökad kvalitet för de enskilda variablerna när de testades i kombination med varandra. Vidare uteblev den förväntade ytterligare ökningen av redovisningskvalitet för företag med en betydande andel immateriella tillgångar. Däremot identifierades ett starkare samband mellan aktiepriset och de redovisade värdena, resultatet och det egna kapitalet, efter övergången till IFRS. Sammantaget visar därmed studien att konverteringen till IFRS med stor sannolikhet har förbättrat redovisningskvaliteten sett ur ett aktieägarperspektiv, vilket innebär att den förgående studiens utfall inte är av engångskaraktär.

**Fortsatt forskning:** Efter att ha undersökt hur svenska företags redovisning har påverkats av konverteringen till IFRS vore det intressant att jämföra effekterna för länder som tillämpar olika redovisningsinriktningar. Dessutom vore det relevant att utreda huruvida redovisningen i Europa har harmoniserats efter övergången till IFRS eller att i framtiden utföra en liknande studie för att undersöka om effekterna som uppstått vid införandet av IFRS avtar med tiden.



# Innehållsförteckning

<b>1. INLEDNING .....</b>	<b>1</b>
1.1 BAKGRUND .....	1
1.2 TIDIGARE STUDIER .....	2
1.3 PROBLEMFÖRMULERING .....	2
1.4 SYFTE .....	3
<b>2. METOD .....</b>	<b>4</b>
2.1 ANGREPPSSÄTT .....	4
2.2 METOD FÖR DATAINSAMLING .....	4
2.2.1 Urval .....	4
2.2.2 Sekundärdata .....	5
2.3 METOD FÖR ANALYS .....	6
2.3.1 Regressionsanalys .....	6
2.3.2 Hypoteser .....	6
2.3.3 Kritik mot regressionsanalys vid bestämning av redovisningskvalitet .....	8
2.4 STUDIENS GILTIGHETSANSPRÅK .....	8
2.4.1 Validitet .....	8
2.4.2 Reliabilitet .....	9
2.4.3 Generaliserbarhet .....	10
2.4.4 Bortfall .....	10
2.4.5 Bortfallsanalys .....	11
<b>3. TEORI .....</b>	<b>12</b>
3.1 REDOVISNINGSKVALITET .....	12
3.2 VÄRDERING AV FÖRETAG .....	13
3.3 ÖMVÄRLDENS PÅVERKAN PÅ DE FINANSIELLA RAPPORTERNA .....	13
3.4 REDOVISNINGSDIRIGERING .....	14
3.4.1 Bankorienterad och Marknadsorienterad redovisning .....	14
3.4.2 Kontinental och Anglosaxisk tradition .....	15
3.4.3 Resultatorienterat och balansorienterat synsätt .....	17
3.4.4 Beskattningsystemets betydelse .....	17
3.5 REDOVISNING I SVERIGE .....	17
3.6 REDOVISNING I ENLIGHET MED IFRS .....	19
3.7 LIKNANDE STUDIER I ANDRA LÄNDER .....	19
3.8 SLUTSATSER I STUDIEN THE IMPLEMENTATION OF IFRS IN EUROPE AND ACCOUNTING QUALITY: THE CASE OF SWEDEN .....	21
<b>4. EMPIRI .....</b>	<b>22</b>
4.1 HYPOTES 1 .....	22
4.2 HYPOTES 2 .....	24
4.3 HYPOTES 3 .....	27
<b>5. ANALYS .....</b>	<b>30</b>
5.1 HYPOTES 1 .....	30
5.2 HYPOTES 2 .....	32
5.3 HYPOTES 3 .....	34
<b>6. SLUTDISKUSSION .....</b>	<b>35</b>
6.1 SLUTSATS .....	35
6.2 FÖRSLAG TILL FRAMTIDA FORSKNING .....	36



## Tabellförteckning

TABELL 1: FÖRTYDLIGANDE AV HYPOTES TVÅ.....	7
TABELL 2: SAMMANSTÄLLNING AV UTFALLET FRÅN FORMEL ETT FÖR ÅR 2004.....	22
TABELL 3: SAMMANSTÄLLNING AV UTFALLET FRÅN FORMEL ETT FÖR ÅR 2005.....	23
TABELL 4: JÄMFÖRELSE MELLAN ÅREN FÖR FORMEL ETT.....	23
TABELL 5: JÄMFÖRELSE MELLAN ÅREN FÖR FORMEL TVÅ OCH TRE.....	25
TABELL 6: JÄMFÖRELSE AV FORMEL ETT MED FORMEL TVÅ OCH TRE FÖR ÅR 2004.....	25
TABELL 7: JÄMFÖRELSE AV FORMEL ETT MED FORMEL TVÅ OCH TRE FÖR ÅR 2005.....	26
TABELL 8: JÄMFÖRELSE AV DIFFERENSER FÖR ÅR 2004 OCH ÅR 2005.....	26
TABELL 9: SAMMANSTÄLLNING AV UTFALLET FRÅN FORMEL FYRA FÖR ÅR 2004.....	27
TABELL 10: JÄMFÖRELSE MELLAN FORMEL ETT OCH FYRA FÖR ÅR 2004.....	28
TABELL 11: SAMMANSTÄLLNING AV UTFALLET FRÅN FORMEL FYRA FÖR ÅR 2005.....	28
TABELL 12: JÄMFÖRELSE MELLAN FORMEL ETT OCH FYRA FÖR ÅR 2005.....	28
TABELL 13: JÄMFÖRELSE MELLAN ÅREN FÖR FORMEL FYRA.....	29
TABELL 14: JÄMFÖRELSE MELLAN ÅREN FÖR FORMEL ETT.....	30
TABELL 15: JÄMFÖRELSE MELLAN ÅREN FÖR FORMEL TVÅ OCH TRE.....	32

## Bilageförteckning

BILAGA 1 – FÖRKLARING AV VARIABLER	
BILAGA 2 – BORTFALL	
BILAGA 3 – URSKILJNING AV AKTIETORGET	
BILAGA 4 – SAMMANSTÄLLNING FRÅN FÖRSTA KVARTALET	
BILAGA 5 – REGRESSIONSANALYSER FRÅN FORMEL ETT	
BILAGA 6 – REGRESSIONSANALYSER FRÅN FORMEL TVÅ	
BILAGA 7 – REGRESSIONSANALYSER FRÅN FORMEL TRE	
BILAGA 8 – REGRESSIONSANALYSER FRÅN FORMEL FYRA	



## 1. Inledning

---

*Kapitlet inleds med ett avsnitt som beskriver bakgrunden till valt ämne och en presentation av tidigare studier som gjorts inom området. Därefter diskuteras varför problemområdet är intressant samt vilket syfte som studien ska uppnå.*

---

### 1.1 Bakgrund

Samtidigt som företag blir allt mer internationella har investerares intresse för objekt i andra länder ökat. Tidigare har det betraktats som komplicerat med utländska investeringar men i och med att restriktioner och nationella skillnader minskat har det underlättat för investerarna (Peill, 2000). Härvid har harmoniseringen av de finansiella rapporterna betydelse eftersom företagen kommunicerar med sina intressenter via den finansiella informationen (Schadewitz & Vieru, 2005). Även Saudagaran (2004) belyser att harmoniseringen inom redovisningen minskar de nationella olikheterna inom rapporteringen och därmed underlättar för investerare.

Ett organ som arbetar för harmonisering av redovisning är International Accounting Standards Boards, IASB. Deras arbete syftar till att uppnå ett regelverk som är globalt, ger en bra vägledning och har hög acceptansnivå (Axelman et al, 2004). Med start från första januari år 2005 ska noterande företag inom EU upprätta koncernredovisning i enlighet med International Financial Reporting Standards, IFRS, som är IASB:s utarbetade internationella regelverk ([www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int)).

En annan viktig aspekt som skapar gynnsammare förutsättningar för investerare är att redovisningen är mer aktieägarvänlig istället för att fokus ligger på att lämna den information som exempelvis stat eller bank efterfrågar. Ett vanligt synsätt inom studier som behandlar IFRS är att IASB:s regelverk ska erbjuda bättre information till investerarna i jämförelse med nationella redovisningsregler (Schadewitz & Vieru, 2005). Axelman et al (2004) anser att IFRS har ett marknadsperspektiv där målet är att redovisningen ska vara transparent och ekonomiskt rättvisande.

Tidigare har svenska redovisningsregler inriktats på att skapa en tillförlitlig redovisning genom att förespråka värdering till anskaffningsvärde. På senare tid har redovisningsreglerna i Sverige kommit att fokusera allt mer på relevans och i takt med införandet av IASB:s regelverk blir utvecklingen än mer tydlig. Till exempel ska fler poster idag marknadsvärderas och fler orealiserade vinster påverka resultaträkningen (Smith, 2000). Utifrån det här resonemanget kan det förväntas att effekten av konverteringen till IFRS blir att det redovisade värdet bättre kommer att avspegla den ekonomiskt riktiga bilden.

I de fall IFRS för med sig att företagen lämnar ytterliggare information om dess prestationer och prospekt bör marknaden reagera på den informationen. Då ingen reaktion sker på marknaden indikerar det på att investerarna redan tidigare erhölet information antingen från andra källor alternativt från de finansiella rapporterna som lämnades i enlighet med nationella redovisningsregler (Schadewitz & Vieru, 2005).



## **1.2 Tidigare studier**

Uppsatsen bygger på studien *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden* (Paananen et al, 2005) som utreder hur kvaliteten på redovisningen ändrades i och med införandet av IFRS. Författarnas tillvägagångssätt var att jämföra hur sambandet mellan redovisade siffror och börsvärdet påverkades genom att analysera data från första kvartalet år 2004 och år 2005. Studien omfattade samtliga icke-finansiella företag som var noterade på Stockholmsbörsen, Aktietorget, Nordic Growth Market och Nya Marknaden. Analyserna byggde på att olika hypoteser testades och resultatet påvisade att det efter implementeringen av IFRS föreligger ett tydligare samband mellan redovisade värden och börsvärdet.

## **1.3 Problemformulering**

Förutom att IFRS innebär en harmonisering medför regelverket även att redovisningsreglerna i flera länder ändrat perspektiv till att bli mer marknadsinriktade. Flera tidigare studier indikerar att ytterligare information lämnas vid tillämpning av IFRS i jämförelse med nationella redovisningsregler (Schadewitz & Vieru, 2005) och att implementeringen i ett flertal länder, däribland Sverige, kommer att medföra större användning av verkligt värde än tidigare (Paananen et al, 2005). Den större transparensen på informationen som företaget lämnar ut är positivt för investerare på aktiemarknaden (Schadewitz & Vieru, 2005). Baserat på det här resonemanget lyder huvudhypotesen:

- Övergången från svenska redovisningsregler till IFRS ökar kvaliteten på redovisad information från ett aktieägarperspektiv.

I vissa europeiska länders nationella redovisningsstandarder där reglerna har sitt ursprung i lagstiftning finns ofta en stark koppling mellan redovisning och beskattning, vilket bland annat innebär att verkliga värden och orealiserade vinster inte påverkar redovisningen i stor utsträckning (Peill, 2000). I de fall då värdering till verkligt värde används mer frekvent, såsom vid tillämpning av IFRS, kommer fler tillgångar som tidigare var dolda att synas i balansräkningen och därmed kommer även tidigare dolt eget kapital att synliggöras. Därav kan det antas att implementering av IFRS har en positiv effekt på relevansen för eget kapital. Även relevansen för det redovisade resultatet kan antas öka i och med att orealiserade värdeförändringar får större inverkan, men också genom att avskrivningar på goodwill avskaffas. Dessutom medför IFRS striktare redovisningsregler som gör det svårare att påverka resultatet utifrån företagets incitament (Paananen et al, 2005). Med andra ord kommer både resultatet och det egna kapitalet få en ökad relevans oberoende av varandra. Vidare är det troligt att de enskilda variablerna tillsammans kommer att öka relevansen ytterligare. Den andra hypotesen lyder därför:

- Övergången från svenska redovisningsregler till IFRS har en positiv effekt på relevansen för resultatet och eget kapital om de förekommer som enskilda variabler. Vidare innebär implementering av IFRS att de enskilda variablerna får en ökad relevans även i kombination med varandra.





Svenska redovisningsregler kräver avskrivning av goodwill på maximalt fem år om inte längre tid kan motiveras. I de fall företag kan styrka en längre nyttjandeperiod är den längsta tillåtna avskrivningstiden 20 år (FAR RR15, 2005). En av de mest betydande ändringar som implementeringen av IFRS innebär är att det inte längre ska ske någon avskrivning på goodwill utan posten ska istället skrivas ned vid behov. Det här betyder att goodwill som fortfarande är värdeskapande för företaget återfinns i större utsträckning i balansräkningen (Paananen et al, 2005). Företag som redovisar goodwill kommer därmed inte tvingas att minska tillgången och öka kostnaderna, vilket medför att redovisningen bättre kommer att avspegla den ekonomiska verkligheten. Utifrån följande diskussion är hypotes tre utomformad, vilken lyder:

- Övergången från svenska redovisningsregler till IFRS ökar kvaliteten på redovisad information i synnerhet för företag med en betydande andel immateriella tillgångar.

Huvudhypotesen ska tillsammans med den ytterliggare information som tillkommer från de övriga två hypoteserna hjälpa till att besvara den övergripande frågeställningen.

- **Innebär konverteringen till IFRS en högre kvalitet i redovisningen sett ur ett aktieägarperspektiv?**

Då svenska företag inte har haft möjlighet att tillämpa IFRS innan år 2005 innebär det att övergången sker samtidigt för samtliga företag (Paananen et al, 2005). Det här resulterar i en fördelaktig situation för att genomföra studier som jämför företag före och efter implementeringen av IFRS eftersom det inte föreligger några incitament bakom tillämpningen av regelverket.

## **1.4 Syfte**

Då studien *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden* (Paananen et al, 2005) endast omfattat en period, första kvartalet, från respektive år finns anledning att ifrågasätta ifall tillfälligheter påverkat utfallet. Syftet med den här uppsatsen är därför att följa upp och undersöka huruvida utfallet från den studien är av engångskaraktär.



## 2. Metod

*I det här kapitlet ges en beskrivning av hur arbetet, med mål att besvara forskningsfrågan, genomförts. Dessutom diskuteras karaktären på uppsatsen och dess för- och nackdelar. Slutligen beskrivs studiens tillförlitlighet med utgångspunkt i validitet och reliabilitet samt huruvida studien är generaliserbar.*

### 2.1 Angreppssätt

Som grund för den här studien har vissa antaganden om mätbara samband formulerats. Då sambanden har prövats innebär det att undersökningen är av hypotesprövande karaktär (Patel & Davidson, 2003). Tillvägagångssättet för den här typen av undersökningar är formaliserat och systematiserat vilket leder fram till ett ställningstagande med en matematisk grund. Det här innebär en stor fördel i jämförelse med subjektiva värderingar (Holme & Solvang, 1996). Det finns även risker som sammankopplas med den här typen av studier och det kan bland annat vara att något annat än det som formulerats i hypotesen påverkar resultatet. Vidare är det av stor vikt att informationen som samlas in är så korrekt och exakt som möjligt (Patel & Davidson, 2003).

För att pröva hypoteserna har observationer samlats in och dokumenterats. Genom att tillämpa en kvantitativ metod möjliggörs ett stort antal observationer vilket leder till att studien blir representativ i statistisk mening (Trost, 2005). Insamlingen av kvantitativ information präglas enligt Holme och Solvang (1996) av urval och avstånd. Det här medför att en bra helhetsbild kan erhållas men samtidigt innebär generaliseringen att enskilda data inte analyseras på djupet. Däremot finns möjligheten att tolka och utvärdera resultatet som undersökningen leder fram till. Vidare karaktäriseras en kvantitativ undersökning av att den i stor utsträckning påverkas av forskarens val vad gäller observationer som ska samlas in (Holme & Solvang, 1996). Det är således viktigt att forskaren noggrant och objektivt väljer ut den data som ska samlas in för att hypoteserna ska kunna testas på ett adekvat sätt.

### 2.2 Metod för datainsamling

För att utreda huruvida övergången till IFRS innebär en högre kvalitet ur ett aktieägarperspektiv har information inhämtats från icke-finansiella företag noterade på de officiella svenska börserna. Det har skett genom insamling av sekundärdata, såsom kvartalsrapporter.

#### 2.2.1 Urval

Som tidigare belysts har svenska företag tidigare varit tvungna att följa de nationella redovisningsreglerna, vilket betyder att det inte förekommer några företagsspecifika incitament bakom övergången till IFRS. Genom att undersöka de här företagen undviks därmed snedvridningar. Då endast svenska företag som har aktier eller skuldebrev noterade på en reglerad marknad är skyldiga att upprätta sin koncernredovisning enligt IFRS har urvalet begränsats till företag noterade på de



officiella börserna. Därmed innefattar urvalet företag som är noterade på Stockholmsbörsen, Aktietorget samt Nordic Growth Market, medan företag som är noterade på inofficiella listor såsom Nya Marknaden och Göteborgs OTC-lista har uteslutits ([www.ey.se](http://www.ey.se)). Trots att ungefär hälften av företagen på Nya Marknaden redovisar enligt IFRS ingår de ej i studien på grund av att tillämpandet är självvalt och därmed kan det föreligga incitament bakom tillämpningen av regelverket. Det här innebär att det finns en tydlig och given ram för urvalet, vilket enligt Trost (2005) är viktigt vid val av undersökningssubjekt.

Liknande studier har som praxis att utesluta finansiella företag (banker, försäkringsbolag och investmentbolag) ur undersökningen, vilket även studien *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden* (Paananen et al, 2005) har gjort. Anledningen till att finansiella företag uteslutits är att deras ekonomiska situation skiljer sig kraftigt från icke-finansiella företags situation och att de tillämpar andra redovisningsregler. Det här medför att om studien skulle innefatta finansiella företag skulle deras värden avvika från de övriga värdena, vilket skulle störa resultatet. Totalt sett var det 34 finansiella företag av de 336 företag som var listade på de tre olika börserna.

Data från icke-finansiella företag har inhämtats från andra kvartalet år 2004 och år 2005. Det betyder att urvalet består av 604 observationer, 302 per år. Genom att undersöka närliggande perioder minskar risken att jämförelsestörande förändringar som är relaterade till företag och tiden påverkar den data som används.

Studien *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden* (Paananen et al, 2005) hade ett urval på 682 observationer. Anledningen till att den här undersökningen har ett mindre urval är till största del hänförligt till att företag noterade på Nya Marknaden har exkluderats.

### 2.2.2 Sekundärdata

Studien bygger uteslutande på sekundärdata, vilket enligt Eriksson och Wiedersheim-Paul (2001) är befintligt material som sammanställts tidigare för ett annat ändamål. Till studien har data avseende vissa utvalda redovisade värden (rörelseresultat, periodens resultat, eget kapital, minoritetsintresse, antal aktier, immateriella tillgångar och totala tillgångar) inhämtats från respektive bolags kvartalsrapporter, medan börskurserna har erhållits från databasen SIX Trust. SIX Trust är ett informations- och analysverktyg som innehåller marknadsinformation främst om de nordiska börserna ([www.six.se](http://www.six.se)). Då siffror i vissa kvartalsrapporter anges i utländsk valuta krävs information om valutakurser för konvertering. För att omräkningen skulle bli så korrekt som möjligt har kurser inhämtats avseende specifika datum samt genomsnittskurser för respektive kvartal. Noteringarna som avsåg specifika datum användes vid omräkning av balansposterna medan genomsnittskurserna nyttjades vid omräkning av resultatposterna. Kurserna har hämtats från OANDA vilket är en webbplats som tillhandahåller information om valutakurser ([www.oanda.com](http://www.oanda.com)).



Användandet av sekundärdata är betydligt mindre resurskrävande än insamling av förstahandskällor och i den här studien mer objektiv än primärdata. Genom att en tredje part har sammanställt materialet undviks problemet att författarna vid insamlingen kan ha påverkat informationen för att erhålla ett önskat resultat. En nackdel med sekundärdata är att den inte är anpassad till den specifika forskningsfrågan (Eriksson & Wiedersheim-Paul, 2001). I den här studien är det dock inte av betydelse då undersökningen bygger på de redovisade värdena och kvartalsrapporterna är den verklighet som ska undersökas. Således är sekundärdata det relevanta underlaget och därmed är inte användandet av kvartalsrapporter snedvridande.

### 2.3 Metod för analys

Då den här studien är av hypotesprövande karaktär ges en grundläggande inblick i hur regressionsanalyser är uppbyggda innan studiens specifika hypoteser diskuteras. Kritik mot användandet av regressionsanalyser vid bestämning av redovisningskvalitet framläggs också.

#### 2.3.1 Regressionsanalys

För att testa hypoteserna har statistikprogrammet SPSS använts. En multipel linjär regression har tillämpats som bygger på en modell med en beroende variabel och flera oberoende variabler. En multipel regressionsmodell med två oberoende variabler kan se ut enligt följande:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

Regressionskoefficienterna  $\beta_0$ ,  $\beta_1$  och  $\beta_2$  bestäms genom tillämpning av minsta-kvadratmetoden.  $\beta_0$  motsvarar linjens intercept, det vill säga det värde på Y-axeln som råder då X-värdena är noll. Koefficienten  $\beta_1$  tolkas som den genomsnittliga förändringen i Y-led om  $X_1$  ökar en enhet och  $X_2$  hålls konstant. På liknande sätt interpreteras koefficienten  $\beta_2$  (Dahmström, 2000).

Utifrån en regressionsanalys erhålls information om modellens determinationskoefficient ( $R^2$ ) vilken visar hur mycket av variationen i Y-led som kan förklaras av X-axelns komponenter (Lee et al, 2000).

#### 2.3.2 Hypoteser

För att den här studien ska kunna uppfylla sitt syfte att följa upp den tidigare undersökningen *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden* så testas identiska hypoteser. För att pröva hypoteserna används formler som är härledda från den modell som många forskare använt för att mäta redovisningskvalitet. Modellen bygger på att ett företags marknadsvärde är en funktion av dess resultat och dess redovisade egna kapital (Collins et al, 1997). Förklaringar till variablerna återfinns i bilaga ett.



Den första hypotesen som utreder om övergången från svenska redovisningsregler till IFRS ökar kvaliteten på den redovisade informationen från ett aktieägarperspektiv testas utifrån följande formel:

$$(1) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

$P_{it}$  är priset på aktien för företag  $i$  två månader efter kvartalet  $t$ .  $E_{it}$  är resultatet per aktie för företag  $i$  gällande kvartal  $t$ .  $BVE_{it}$  är det redovisade egna kapitalet per aktie för företag  $i$  i slutet på kvartal  $t$  och  $\varepsilon_{it}$  är annan relevant information som avser företaget  $i$  för kvartal  $t$ . Annan relevant information motsvaras av parametrar som utöver redovisat resultat och bokfört eget kapital påverkar aktiepriset, såsom förväntningar. När börsvärdet inte kan förklaras fullt ut av det redovisade resultatet och det bokförda egna kapitalet är det ytterligare faktorer som påverkar priset på aktierna och därför innefattar formeln även den här parametern.

Den andra hypotesen, som berör om övergången från svenska redovisningsregler till IFRS påverkar relevansen för både resultatet och eget kapital på ett positivt sätt, prövas genom nedanstående formler:

$$(1) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$(2) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$(3) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

För att testa hur relevansen för eget kapital påverkas beräknas determinationskoefficienten för den första formeln subtraherat med koefficienten för den andra formeln och resultatet jämförs mellan de båda kvartalen. Det innebär att andra kvartalet år 2005, efter implementeringen av IFRS, jämförs med det andra kvartalet för år 2004 då IFRS ännu inte tillämpades. Vad gäller för hur relevansen för resultatet påverkas görs liknande jämförelse kvartalen emellan med skillnaden att det är determinationskoefficienten för den första formeln subtraherat med koefficienten för den tredje formeln som jämförs. Resonemanget tydliggörs i tabellen nedan:

	Andra kvartalet 2004	Andra kvartalet 2005
$BVE_{it}$	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_E^{(2)}$	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_E^{(2)}$
$E_{it}$	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_{BVE}^{(3)}$	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_{BVE}^{(3)}$

Tabell 1: Förtydligande av hypotes två

Den tredje hypotesen, som utreder om övergången från svenska redovisningsregler till IFRS ökar kvaliteten på redovisad information i synnerhet för företag som har en betydande andel immateriella tillgångar, testas genom följande formler:

$$(1) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$(4) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \beta_3 IA_{it} + \varepsilon_{it}$$



Hypotesen innehåller den första formeln och en ytterligare formel, vilken motsvarar den första med skillnaden att immateriella tillgångar adderas till formeln. De immateriella tillgångarna är definierade i förhållande till de totala tillgångarna som företaget redovisar, IA.

För att beräkna formlerna behövdes således olika värden insamlas. Variabeln  $P_{it}$  erhöles genom att information angående företagets antal aktier och pris per aktie insamlades, medan upplysningar om företagets egna kapital exklusive minoritetsintresset behövdes för att få fram variabeln  $BVE_{it}$ . Då flera jämförelsestörande poster kan påverka periodens resultat har förutom det här resultatet även företagets rörelseresultat insamlats. Därmed möjliggörs att pröva om utfallet på hypoteserna ändras beroende på vilken resultatpost som används. I den tredje och sista hypotesen ingår även variabeln  $IA_{it}$  och för att få fram kvoten mellan immateriella och totala tillgångar har information om båda posterna samlats in. All information om samtliga företag har sammanställts i ett excelark för att därefter överföras till SPSS.

### 2.3.3 Kritik mot regressionsanalys vid bestämning av redovisningskvalitet

Regressionsanalyser som jämför börsvärde med redovisade värden för att kunna dra slutsatser om redovisningskvaliteten har blivit allt vanligare under de senaste åren. Dock visar en studie utförd av Brown et al (1999) att forskare måste vara försiktiga då de tillämpar den här typen av analyser på grund av att determinationskoefficienten kan vara snedvriden. Den här typen av analyser kan exempelvis vara snedvridna när undersökningen grundar sig på urval med en lång tidsperiod emellan eftersom andra faktorer, utöver vad som avses att mätas, kan påverka resultatet. Det här innebär att flera tidigare studier, som har påvisat en ökad kvalitet för redovisade siffror, möjligen endast påvisat en förändring hänförlig till snedvridande faktorer. Den här studien undersöker två närliggande tidsperioder vilket motverkar en snedvridande påverkan på determinationskoefficienten.

## 2.4 Studiens giltighetsanspråk

För att utreda kvaliteten på den data som använts är validitet och reliabilitet viktiga begrepp. En diskussion runt de här begreppen möjliggör för läsaren att avgöra undersökningens giltighet. Då den här studien är av kvantitativ karaktär är det även relevant att undersöka huruvida resultatet är generaliserbart samt att resonera kring bortfallet eftersom det kan påverka resultatet.

### 2.4.1 Validitet

För att studien ska ha en hög validitet är det viktigt att begreppen som används överensstämmer med de mätbara definitionerna av dem så att det som avses att utredas faktiskt är det som undersöks (Eriksson & Wiedersheim-Paul, 1997). Därav är det viktigt att de formler som används för att pröva hypoteserna i stor utsträckning kommer att besvara frågeställningen. Studiens syfte är att utreda om konverteringen till IFRS innebär högre kvalitet för de redovisade värdena ur ett aktieägarperspektiv.



Genom att undersöka om eget kapital och resultatet får en högre korrelation med börsvärdet efter implementeringen av IFRS kommer frågeställningen att besvaras. Det kan tänkas att aktieägare tar del av redovisningen antingen genom att erhålla informationen direkt från de finansiella rapporterna eller indirekt med hjälp av aktieanalytiker. Således är det även av betydelse att utreda huruvida IFRS innebär högre kvalitet för aktieanalytiker.

Då studien inte utreder vare sig vad aktieägare eller analytiker efterfrågar och gör sina bedömningar efter är det inte säkert att ett större samband mellan börsvärdet och eget kapital samt resultatet medför en högre kvalitet på redovisningen ur ett aktieägarperspektiv. Med andra ord krävs det att ett antagande görs för att kunna besvara huvudfrågeställningen, vilket är att redovisningen blir mer användbar för en aktieägare då det finns en hög korrelation mellan redovisade värden och aktiekursen. Även om sannolikheten kan anses hög att redovisningen därmed får en bättre kvalitet kan det här problemet resultera i att validiteten blir lägre. För att motverka ovanstående problem kommer det i teorin diskuteras och definieras med utgångspunkt från tidigare studier vad som är kvalitativ redovisning ur ett aktieägarperspektiv.

Införandet av IFRS-regelverket medför, enligt IAS 27, att minoritetens andel av eget kapital ska ingå som en särskild post i eget kapital och inte som tidigare skuldföras. Det här innebär att det i många fall är otydligt hur mycket av det egna kapitalet som är hänförbart till minoriteten vilket leder till att det finns en risk att det som avser att mätas, det egna kapitalet som är hänförbart till moderbolagets aktieägare, inte undersöks. Med andra ord ska alltid minoritetsintresset subtraheras från det egna kapitalet. För att upprätthålla validiteten har därför alltid en sökning efter minoritetsintresse gjorts i rapporterna med syfte att undvika inhämtning av felaktig data.

### **2.4.2 Reliabilitet**

En undersökning som har hög reliabilitet förväntas ge tillförlitliga och stabila utslag som ej är utsatta för slumpinflytanden (Trost, 2005). Vidare ska studien vara oberoende av vilken undersökare som utför studien för att upprätthålla reliabiliteten (Eriksson & Wiedersheim-Paul, 1997). Om det är lätt att kategorisera och värdera informationen som samlas in leder det enligt Patel och Davidson (2003) till en tillförlitlig studie. Mot den här bakgrunden är reliabiliteten i den här studien mycket hög. En ytterligare faktor som påverkar studiens reliabilitet positivt är att valutakurserna har inhämtas från OANDA. Det medför att kurserna är mer tillförlitliga och jämförbara än de som företagen själva lämnar i sina rapporter eftersom OANDA inte har några incitament att uppge en viss valutakurs.

Det som kan sänka reliabiliteten i en studie är att den data som samlats in inte är korrekt och fullständig (Holme & Solvang, 1996). För den här studien innebär det exempelvis att insamlaren inte observerar och korrigerar för olika valörer i kvartalsrapporterna eller för att de redovisade värdena är uttryckta i utländsk valuta.



Vidare måste insamlaren vara uppmärksam på att vissa företag endast redovisar halvårssiffror (summerade kvartalsrapporter) och för att få fram andra kvartalets värden måste således första kvartalets värden subtraheras. Slutligen tillämnar en del företag brutet räkenskapsår och ska således inte inkluderas i undersökningen. För att säkerställa att den data som insamlats är korrekt har värdena från de båda kvartalen respektive år jämförts och således har en bedömning gjorts huruvida siffrorna är rimliga. Vidare har de insamlade värdena plottats innan regressionen i SPSS har genomförts med syfte att upptäcka avvikande värden. Genom den här åtgärden upptäcktes två felaktiga värden vilka korrigerades innan regressionsanalysen påbörjades. Värdena var felaktiga på grund av att valören i kvartalsrapporten ej observerats och därmed inte konverterats till excelarket på ett korrekt sätt. Vidare identifierades, genom att de insamlade värdena plottades, ett värde som avvek kraftig från de övriga utan att vara felaktigt. Trots att värdet var korrekt exkluderas observationen då det hade en mycket stor snedvridande påverkan på resultatet.

Då den här studien har som syfte att säkerställa trovärdigheten för en föregående undersökning kommer utslagen mellan perioderna att jämföras. Om utfallen blir lika kan det antas att resultatet från den första studien inte var påverkat av tillfälligheter. Stabila utslag torde även påvisa en hög reliabilitet för den här studien.

### **2.4.3 Generaliserbarhet**

Enligt Backman (1998) innebär generaliserbarhet att resultatet som erhållits från enstaka fall är applicerbart på en hel population. Dock är inte avsikten med uppsatsen att undersöka en specifik population utan att utreda sambandet som föreligger mellan olika inriktningar på redovisningen och börsvärdet. Därmed är det tänkbart att resultatet går att generalisera på företag som verkar i länder med en liknade inriktning och bakgrund på redovisningen som Sverige trots att urvalet endast består av svenska företag. Då en kvantitativ forskningsmetod har använts har det varit möjligt att ha ett stort antal observationer som därmed ökar generaliserbarheten. Dessutom bygger studien på statistiska beräkningar, vilket innebär att en mätbar generaliserbarhet erhålls för hur sannolik en händelse är för en tänkbar population.

### **2.4.4 Bortfall**

Innan analysen av den inhämtade informationen kan börja bör bortfallet studeras (Holme & Solvang, 1996). Problemet med bortfall är enligt Dahmström (2000) att det inte går att veta vilka egenskaper de enheter som utgör bortfallet har och om de skiljer sig från de övriga observationerna. I den här studien motsvarar bortfallet företag som har brutet räkenskapsår, företag som inte specificerar posten immateriella anläggningstillgångar samt de företag vars kvartalsrapporter inte kunde erhållas. En del företag lämnar endast halvårsrapporter vilket innebär att andra kvartalet inte redovisas separat. För att minska bortfallet har information om de här företagen inhämtats genom att beräkna resultatposterna omvänt vilket beskrevs under avsnittet reliabilitet. Vad gäller företag som tillämnar brutet räkenskapsår går det att urskilja en stark koncentration till företag listade på Aktietorget vilket medför att en tredjedel av de observationerna blir bortfall. Det här kan jämföras med ett bortfall på knappt åtta





procent på grund av brutet räkenskapsår för hela undersökningen. För företag som endast anger posten anläggningstillgångar, och således inte specificerar posterna immateriella samt materiella anläggningstillgångar, går det ej att urskilja något tydligt mönster. Däremot är företag som är noterade på de två mindre börserna överrepresenterade vid bortfall som är hänförligt till att information saknas.

Bortfallet i den här studien (se bilaga två) motsvarar 13 procent för hypotes ett och två för både år 2004 och år 2005. För hypotes tre är bortfallet totalt 21 procent år 2004 och 18 procent år 2005. Det här leder till ett totalt bortfall för hypotes ett och två på 78 observationer och för hypotes tre 116 observationer av det totala antalet observationer som är 604. Anledningen till att bortfallet är större för hypotes tre jämfört med hypotes ett och två är att de observationer som saknar information om posten immateriella tillgångar endast exkluderats då den tredje hypotesen testats.

#### **2.4.5 Bortfallsanalys**

För att undersöka hur bortfallet påverkar en studie har en analys av bortfallet genomförts (Dahmström, 2000). Det har skett genom en kartläggning av skillnader mellan den grupp som har en högre andel bortfall, vilken är Aktietorget, och de totala observationerna. Om inte bortfallen analyseras föreligger en risk att resultatet snedvrids på grund av att bortfallet avviker med avseende på undersökningsvariablerna utan att det upptäcks (Dahmström, 2000).

Som framgår av diagrammen i bilaga tre skiljer sig inte observationerna på Aktietorget från de övriga observationerna på något markant sätt. Aktietorget utfall återfinns där koncentrationen av övriga företag är som störst och det här gäller för både år 2004 och år 2005. Vad som karakteriserar företagen på Aktietorget är att de är små företag som har ett relativt lågt resultat per aktie och ett litet eget kapital per aktie. Vad gäller företagens inriktning går det ej att urskilja någon bransch som är överrepresenterad hos företagen som är listade på Aktietorget.

Mot bakgrund av ovanstående diskussion finns det inget som tyder på att bortfallet skulle skilja sig från de övriga företagen. Om det i alla fall skulle vara så att bortfallet har avvikande egenskaper jämfört med de övriga företagen så borde inte påverkan bli betydande då bortfallet är en liten grupp av de totala observationerna.



### 3. Teori

*I det här kapitlet redogörs för den teori som uppsatsen bygger på och genomgående beaktas hypotesernas grundläggande variabler. Inledningsvis diskuteras vad redovisningskvalitet är och hur den kan mätas. Vidare ges en beskrivning av olika redovisningsinriktningar och dessutom kartläggs redovisning enligt både svenska regler och IFRS. Avslutningsvis ges en sammanfattning av resultatet från "The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden".*

#### 3.1 Redovisningskvalitet

Vad som avser kvalitet på redovisning är ett vagt begrepp och problematiken med att konkretisera redovisningskvalitet grundar sig i att redovisningen inte är en precis vetenskap utan präglas av bedömningar. Vid en prövning av kvaliteten på redovisningen är det därför nödvändigt att precisera från vilket perspektiv bedömningen görs, det vill säga från vilken intressents synvinkel (Penman, 2002). Utifrån ett borgenärsintresse är det viktigt att redovisningen är tillförlitlig och att värderingen av tillgångar och skulder har gjorts med en viss försiktighet. Vad gäller aktieägare är det avgörande att de verkliga ekonomiska händelserna avspeglas i redovisningen och att transparensen är stor (Smith, 2000).

Enligt Penman (2002) krävs det att det redovisade resultatet är relevant för att redovisningskvaliteten ska vara hög för aktieägare eftersom aktieägare "köper" ett företags resultat. Vidare anser Penman (2002) att det även är av betydelse med ett relevant redovisat resultat då analytiker använder modeller som prognostiserar ett företags resultat för att bestämma värdet på företags aktier. En annan definition, enligt Barth et al (2005), är att hög kvalitet på redovisningen uppnås genom en hög relevans och en låg nivå av "earnings management"<sup>1</sup>.

Hög redovisningskvalitet för borgenärer innebär således tillförlitlig redovisning och för aktieägare relevant redovisning. Då den här studien har ett aktieägarperspektiv kommer fokus att ligga på den intressentgruppen.

För att mäta relevansen och således redovisningskvaliteten för aktieägare har flera forskare använt en modell som bygger på att ett företags marknadsvärde förklaras av resultatet och det redovisade egna kapitalet (Collins et al, 1997). Modellen jämför därmed korrelationen, genom determinationskoefficienten, mellan de redovisade värdena och aktiepriset. En högre determinationskoefficient betyder att variationer i aktiepriset i högre grad kan förklaras av de redovisade variablerna.

<sup>1</sup> Earnings management innebär att företagsledningen försöker påverka det redovisade resultatet för att uppnå ett redovisat resultat som är fördelaktigt för dem själva, exempelvis kan de ha incitament att redovisa ett högre resultat i de fall resultatet är bonusgrundande. En låg nivå av earnings management innebär en bra samstämmighet mellan ekonomiska och redovisade mått (Barth et al, 2005).



### **3.2 Värdering av företag**

Ett företags värde motsvarar värdet av ägarnas andelar i företaget, vilket enligt marknads uppskattning blir börsvärdet av företagets aktier. Det finns två alternativa modeller vid värdering av företag när finansiella rapporter ligger som grund. Uppskattning av företagets värde kan göras med hjälp av det egna kapitalet då det representerar företagets förpliktelser gentemot ägarna. Genom att värdera ett företags tillgångar och därefter dra ifrån värdet av skulderna kan storleken på det egna kapitalet skattas, vilket benämns substansvärdering (Smith, 2000). Ett alternativ till användandet av eget kapital för värdering av ett företag är att bedöma nuvärdet av framtida kassaflöden. Genom att använda sig av NPV-metoden och därmed diskontera kassaflöden, såsom resultatet eller utdelningar, erhålls en uppskattning av nuvärdet på exempelvis investeringar eller företag (Brealy et al, 2005).

Brief och Zarowin (1999) analyserade relevansen för eget kapital, utdelningar och resultat vid värdering av ett företag genom att jämföra deras korrelation med aktiepriset. Slutsatsen som erhöles från undersökningen var att eget kapital var den mest relevanta variabeln. En ytterligare slutsats var att en modell baserad på eget kapital och det redovisade resultatet hade samma determinationskoefficient som en modell baserad på eget kapital och utdelningar. Med andra ord förklarade eget kapital och resultatet i samma utsträckning värdet på aktiepriset som eget kapital tillsammans med utdelningar. Dock utmynnade Ashbaughs och Olssons (2002) studie i att en modell baserat på det redovisade resultatet var den bästa modellen att använda för att värdera företag som redovisade enligt IFRS.

Studien av Ashbaugh och Olsson (2002) visar att gångbarheten av olika mått, såsom bokfört eget kapital, redovisat resultat och utdelningar, vid värdering av företag är beroende av vilken inriktning de finansiella rapporterna är upprättade efter. Vid tillämpning av exempelvis ett balansorienterat synsätt är eget kapital den viktigaste parametern, medan resultatet är i fokus vid det resultatorienterade synsättet.

Ovanstående diskussion belyser att både eget kapital och resultatet är relevant för att förklara aktiepriset.

### **3.3 Omvärldens påverkan på de finansiella rapporterna**

Enligt Dontoh et al (2004) är det flera författare som har pekat på att den finansiella rapporteringen har förlorat relevans på grund av ett skifte från den traditionella kapitalintensiva ekonomin till den högteknologiska, serviceinriktade ekonomin. I den senare ekonomin är ofta arbetskraftens kunskap en viktig del av ett företags värde vilket inte synliggörs i balansräkningen. Vidare har den typen av företag ofta även andra immateriella tillgångar som inte får tas upp i redovisningen. Det här medför att korrelationen mellan aktiepriset och den redovisade informationen har minskat i de här studierna.

Relevant och aktuell företagsinformation är viktigt för att allokeringen av resurser på kapitalmarknaden ska fungera optimalt (Amir et al, 2003; Chang et al, 2000). Då



moderna företag ofta har en stor andel immateriella tillgångar ligger det i tiden att organ som utformar standarder, såsom IASB, arbetar aktivt med att förnya reglerna avseende upplysningar och information om immateriella tillgångar (Amir et al, 2003). För att redovisningen ska vara relevant är det således viktigt att ett företags immateriella tillgångar kan avspeglas på ett bra sätt i redovisningen och att upplysningarna är så transparenta som möjligt. Immateriella tillgångar är därmed en viktig parameter att undersöka.

### **3.4 Redovisningsinriktning**

Vid indelning av redovisning i olika inriktningar finns flera alternativa uppdelningar. Ett flertal forskare, däribland Demifuruc-Kunt och Levine (2004), använder kategoriseringen marknadsorienterad och bankorienterad redovisning. Tyskland används ofta som exempel på ett bankorienterat land då de tyska bankerna har en stor betydelse gällande samordning och fördelning av samhällets kapital samt vid företagens investeringsbeslut. USA och Storbritannien anses däremot ha ett marknadsorienterat system där aktiemarknaden tillhandahåller en större del av företagets kapital och utövar kontroll över företag (Levine, 2002; Leuz & Verrechia, 2000; Bartov et al, 2002).

En annan kategorisering, som Meek och Thomas (2003) använder, är den anglosaxiska samt den kontinentala traditionen. De länder som traditionellt sett anses tillhöra den anglosaxiska inriktningen är USA, Storbritannien, Holland och Irland (Smith, 2000). Japan och övriga länder i Västeuropa har historiskt sett ansetts tillhöra den kontinentala traditionen. En ytterligare indelning, som i den här studien likställs med den anglosaxiska och den kontinentala inriktningen, är redovisning som bygger på rättssystemen "common law" eller "code law". Den här generaliseringen är hämtad från resonemanget i en studie av Ball et al (2000) där det tydliggörs att kontinentala länder har ett rättssystem som bygger på "code law".

Beroende av vilken del i de finansiella rapporterna som störst fokus läggs på finns en ytterligare uppdelning. De olika inriktningarna benämns som resultatorienterad och balansorienterad redovisning. I dagsläget håller internationell redovisning på att förändras från att ha varit resultatorienterad till att bli balansorienterad (Falkman, 2004).

Efter en beskrivning av olika redovisningsinriktningar diskuteras betydelsen av skattesystemets koppling till redovisningen. Trots att koncerner inte är ett skattesubjekt påverkas den finansiella rapporteringen indirekt då koncernbolagen summeras upp i koncernredovisningen.

#### **3.4.1 Bankorienterad och Marknadsorienterad redovisning**

För att analysera den finansiella strukturen anser Demifuruc-Kunt och Levine (2004) att länder ska klassificeras antingen som marknadsorienterade eller som bankorienterade. Länder som har en stor banksektor, vilket mäts i termer av bankernas storlek, aktivitet och effektivitet, klassificeras som bankorienterade. De



länder som i stället har mer utvecklad aktiemarknad i jämförelse med banksektorn kategoriseras däremot som marknadsorienterade. Ali och Hwang (2000) sammanfattar det bankorienterade systemet med att ett fåtal banker tillhandahåller större delen av företagens kapitalbehov, medan i marknadsorienterade system är de flesta finansiärer enskilda investerare.

Enligt Demifuruc-Kunt och Levine (2004) har det under en längre tid pågått en debatt angående för- och nackdelar med respektive system. De som förespråkar det bankorienterade synsättet menar att bankerna, speciellt i ett tidigt stadium av ekonomisk utveckling, bättre samordnar och fördelar samhällets kapital. Däremot anser motparten att marknadsorienterade länder bättre stimulerar innovation och tillväxt på lång sikt (Levine, 2002).

Ali och Hwang (2000) anser att relevansen för de redovisade siffrorna är lägre i länder med ett bankorienterat system. Det här är ett resultat av att efterfrågan på externa finansiella rapporter är lägre eftersom bankerna har annan information att tillgå. I marknadsorienterade system däremot är det, som tidigare nämnts, enskilda investerare som är företagets största finansiärer. Då investerare inte har samma tillgång till information som banker måste de i större utsträckning använda sig utav finansiella rapporter för att erhålla information samt för att kunna utvärdera företag. Resultatet blir att marknadsorienterade system förväntas medföra mer relevanta finansiella rapporter. Även Demiguc-Kunt och Levine (2004) menar att hög kvalitet på redovisningen har ett starkt samband med ett marknadsorienterat och välutvecklat finansiellt system.

### **3.4.2 Kontinental och Anglosaxisk tradition**

I de industrialiserade länderna har två olika redovisningstraditioner vuxit fram, den kontinentala och den anglosaxiska traditionen. De båda inriktningarna skiljer sig åt genom att ha sin grund i olika civilrättsliga system. Den anglosaxiska traditionen baseras på sedvana, medan den kontinentala traditionen härstammar från romersk rätt och baseras på nedskrivna lagar (Smith, 2000). Då rättsystemet har en stor påverkan på hur redovisningen är utformad har flera studier skiljt redovisning i ”common law” länder, vilka har den anglosaxiska traditionen, mot redovisning i länder vars rättsystem bygger på ”code law”, den kontinentala traditionen (Meek & Thomas, 2003; Ali & Hwang, 2000; Barth et al, 2005; Chang et al, 2000).

Redovisningssystem som grundar sig på ”common law” finns ofta i marknadsorienterade ekonomier (Peill, 2000) och då reglerna baseras på sedvana har det medfört att redovisningsprofessionerna har fått stort inflytande (Smith, 2000). Det faktum att reglerna härstammar från organisationer i näringslivet har medfört att de därmed lättare accepteras av praktiker. De finansiella rapporterna är ofta transparenta och användandet av verkliga värden är accepterat (Meek & Thomas, 2003; Barth et al, 2005). God redovisningskvalitet anses vara redovisning som är ”true and fair”, med andra ord en redovisning som ger en rättvisande bild av verkligheten. Dock är redovisningsreglerna generellt sett relativt strama angående vad och hur företagen ska



komma fram till det verkliga värdet (Smith, 2000). Dessutom är det ofta en tydlig separation mellan beskattning och redovisning (Meek & Thomas, 2003; Barth et al, 2005), vilket medför att de finansiella rapporterna i högre grad blir bättre på att tillgodose marknadens informationskrav (Smith, 2000).

Länder som har en anglosaxisk tradition har generellt sett fler börsnoterade företag och företagens kapital härstammar vanligtvis från aktiemarknaden och därmed från enskilda investerare. Då inte aktieägare har tillgång till företagens interna information är de till stor del hänvisade till de externa finansiella rapporterna för att erhålla information (Smith, 2000). Det har medfört att redovisningsreglerna ofta är upprättade för att tillgodose upplysningskravet från aktieägare (Meek & Thomas, 2003; Barth et al, 2005). Dessutom är reglerna utformade för att skydda aktieägarnas rättigheter. Sammantaget innebär det att informationsasymmetrin som finns mellan företag och aktieägare minskar då redovisningsreglerna både har en hög acceptansnivå hos praktiker och försöker tillfredställa kraven från aktieägarna (Barth et al, 2005).

I de länder som följer den kontinentala redovisningsmodellen har staten och bankerna haft ett stort inflytande på redovisningen (Smith, 2000). De här länderna har också oftast ett bankorienterat system (Ali & Hwang, 2000). Företagen har som regel relativt få ägare (Smith, 2000) och det innebär att intressenterna har möjlighet att kommunicera direkt med företagen, vilket resulterar i ett lägre behov av utförliga upplysningar (Chang, 2000). Enligt Barth et al (2005) innebär "code law" modellen fler intressenter, såsom staten, banker, anställda och företagsledningar. Ett högre resultat medför därmed ökade löner till anställda, ökad bonus till ledningen, mer skatt till staten och större utdelning till aktieägarna.

Redovisningsreglerna i de kontinentala länderna är framställda av statliga organisationer och är ofta sammankopplad med beskattning (Meek & Thomas, 2003). De är även utformade för att skydda borgenärerna, vilket medför att reglerna är fokuserade på försiktig redovisning. Borgenärer har ett starkt intresse av att företag ej övervärderar sina tillgångar samt undervärderar sina skulder och därmed skapar en falsk bild av sin förmögenhetssituation och resultatutveckling (Smith, 2000).

Flera länder med kontinental tradition har börjat anamma den anglosaxiska traditionen vilket beror på att företag blir allt mer multinationella och noteras på flera börser. Vidare har Storbritanniens inträde i den Europiska Unionen, den internationella harmoniseringen av redovisningsreglerna och den senare tidens starka tillväxt av finansiella instrument bidragit till den här utvecklingen (Smith, 2000).

Studien som Ali och Hwang (2000) utförde visade att relevansen är lägre för den kontinentala modellen än för den anglosaxiska modellen. De anser att relevansen i de finansiella rapporterna påverkas negativt då statliga organisationer utformar reglerna i stället för redovisningsprofessioner. En orsak är att statliga organisationer framställer regler med ett syfte att tillfredställa statliga behov, såsom underlag för skatt och samstämmighet med politiska intressen. Leuz (2003) menar även att redovisning i



kontinentala länder inte är lika tillförlitlig då den i högre grad kan utsättas för "earnings management".

### **3.4.3 Resultatorienterat och balansorienterat synsätt**

Det går att urskilja olika inriktningar i redovisningen beroende av vilken del som får störst fokus i de finansiella rapporterna. Traditionellt sett har det resultatorienterade synsättet varit vanligast, vilket har medfört att resultaträkningen har varit den centrala rapporten. Matchnings- och realisationsprincipen har därmed blivit vedertagna redovisningsprinciper då de har en stark koppling till kostnader samt intäkter och används för att ge en god avspeglning av företaget genom resultaträkningen (Falkman, 2004).

Vid en balansorienterad redovisning läggs istället större fokus på balansräkningen och därmed på värderingen av tillgångar och skulder (Kohlbeck & Warfield, 2005; Falkman, 2004). Den här redovisningsmodellen innebär att tillgångar och skulder ofta ska värderas till sina verkliga värden och att förändringarna ska redovisas som intäkter eller kostnader i resultaträkningen. När de här värdeförändringarna avspeglas i resultaträkningen medför det en ökad volatilitet i resultatet. Den ökade volatiliteten kan leda till att kvaliteten för det redovisade resultatet minskar (Kohlbeck & Warfield, 2005). Ashbaugh och Pincus (2001) samt Barth et al (2005) anser däremot att volatiliteten inte behöver innebära en lägre kvalitet på redovisningen trots att ett jämnare redovisat resultat kan leda till att det blir lättare att förutspå ett framtida resultat. Det jämna redovisade resultatet kan vara utkomsten av att ett företag har ett incitament att uppvisa ett visst resultat över en tidsperiod eller att de föredrar att redovisa ett utjämnat resultat (Ashbaugh & Pincus, 2001; Barth et al, 2005).

### **3.4.4 Beskattningssystemets betydelse**

Då beskattningsslagar främst påverkas av politiska, sociala samt ekonomiska motiv och inte ser till investerarnas behov, anser Ali och Hwang (2000) att relevansen för de redovisade siffrorna blir lägre när redovisningen är sammankopplad med beskattning. Det kan exempelvis bero på att användandet av verkliga värden minskar när den finansiella redovisningen har en stark koppling till beskattning (Peill, 2000). Dessutom är det stor risk att företag konsekvent försöker redovisa ett lägre resultat för att få betala mindre i skatt, vilket även påverkar relevansen negativt (Ali & Hwang, 2000).

Bartov et al (2002) anser att incitament, såsom att minimera resultatet för att erhålla lägre skattekostnader och möjligheter att reducera volatiliteten i resultatet, är större i de kontinentala länderna. Det här blir påtagligt i de länder som har progressiv skatt och i de länder där det finns möjligheter att jämna ut resultatet med hjälp av obeskattade reserver, vilket medför senareläggning av skattebetalningar.

## **3.5 Redovisning i Sverige**

Enligt Smith (2002) har Sverige historiskt sett tillhört den kontinentala traditionen och redovisningen har varit inriktad på att tillgodose statens skatteintresse och



borgenärernas krav. Även undersökningen som Ali och Hwang (2000) utförde där de analyserade finansiell information från sexton länder mellan åren 1985 till 1995 klassificerade svensk redovisning som kontinental.

Flera studier framhåller att redovisningsreglerna i Sverige är starkt kopplade till lagsystemet och då framförallt skattelagarna (Peill, 2000; Smith, 2000; Ali & Hwang, 2000). Då företag ska redovisa samma värden i de finansiella rapporterna som i deklarationen motiverar det företag att redovisa lägre värden för att erhålla lägre skattekostnader (Smith, 2000). Även Peill (2000) belyser att svenska företag har incitament att minska resultatet genom användandet av obeskattade reserver eftersom det möjliggör en senareläggning av skattekostnaderna.

Att stor hänsyn tas till borgenärernas intressen medför att redovisningsreglerna förespråkar försiktig redovisning för att minska möjligheten att företag ska kunna visa en mer fördelaktig situation än verkligheten (Smith, 2000). Artsberg (1993) anser att traditionellt sett har försiktighetsprincipen dominerat i svenska redovisningsregler men att principens betydelse allt mer minskar. I mitten av åttiotalet började matchningsprincipen att diskuteras och i slutet av årtiondet förklarade FAR att den här principen var lika acceptabel som försiktighetsprincipen. Att matchningsprincipen erhöll större betydelse förklaras med att redovisningsprofessionen i Sverige fick större inflytande i kombination med internationella influenser. Artsberg (1993) belyser att Sverige i början av nittiotalet hade två dominerande krafter som påverkade utvecklingen av redovisningsreglerna, dels de inhemska lagarna och dels den internationella utvecklingen. Det bör dock påpekas att internationaliseringen inte nödvändigtvis leder till regler som har sin grund i den anglosaxiska inriktningen.

Peill (2000) anser att svensk redovisning har blivit mer internationell bland annat genom att fjärde och sjunde EU-direktiven har implementerats, vilka ligger till grund för den svenska årsredovisningslagen. Även Smith (2000) klarlägger att redovisningen i Sverige har förändrats exempelvis genom att redovisningsrådets rekommendationer utgår från IASB:s standarder. Vidare menar han att redovisningen alltmer frikopplats från beskattning då obeskattade reserver ej längre är tillåtet i koncernredovisningen och att det kan anses som troligt att det i framtiden även kommer att avskaffas för enskilda bolag. Det har redan blivit mindre fördelaktigt att göra avsättningar till periodiseringsfond för juridiska personer, då avsättningarna räntebelagts från den första januari år 2005 (Regeringens proposition 05:38, 2004). En ytterligare förändring som sker på grund av influenser från IASB:s regelverk är en förskjutning inom svensk redovisning från att ha varit resultatorienterad till att bli balansorienterad (Falkman, 2004).

En studie baserad på företagsinformation från 1990-talet kategoriserar svensk redovisning som marknadsorienterad (Demirguc-Kunt och Levine, 2004). Som en följd av den här förändringsprocessen är det i dagsläget svårt att avgöra vilken inriktning Sverige tillhör.





### **3.6 Redovisning i enlighet med IFRS**

Enligt Ashbaugh och Olsson (2002) följer IASB:s regelverk i huvuddrag den anglosaxiska modellen. Även Bartov et al (2002) anser att IFRS har utvecklats i en miljö som överensstämmer med den anglosaxiska, såsom att kapitalet härstammar från aktiemarknaden, den privata sektorn har stort inflytande och att redovisningsreglerna inte är sammankopplade med beskattning. Flera studier indikerar att IFRS har ett aktieägarperspektiv, då regelverkets fokus ligger på att generera relevant information som nuvarande samt framtida potentiella aktieägare kan använda för att bestämma ett företags värde (Bartov et al, 2002; Ashbaugh & Olsson, 2002; Barth et al, 2005).

Två studier (Barth et al, 2005; Ashbaugh & Pincus, 2001) som har analyserat IFRS:s betydelse för redovisningskvaliteten har båda pekat på att redovisning i enlighet med IFRS leder till en högre kvalitet på de finansiella rapporterna i jämförelse med lokala redovisningsregler. Barth et al (2005) belyser att redovisningen blir mer relevant och att företag får svårare att utjämna resultatet samt att IFRS minskar möjligheten att styra det redovisade resultatet till en viss nivå. Även Ashbaugh och Pincus (2001) menar att IFRS innebär en minskad möjlighet för "earnings management", vilket därmed skulle medföra att analytiker bättre kan förutspå framtida resultat.

IASC:s föreställningsram<sup>2</sup> bygger på att relevansen i de finansiella rapporterna ska vara hög men den grundläggande tanken accepteras inte av alla redovisningsinriktningar. I de regioner där kraven på informationen från de finansiella rapporterna är låga tenderar redovisningen också att vara mindre relevant (Ali & Hwang, 2000).

I dagsläget finns det motstridigheter angående det balansorienterade och resultatorienterade synsättet inom IASB:s regelverk. Ett tydligt exempel gäller intäkter, där föreställningsramen anger att intäkter är beroende av de förändringar som sker i balansräkningen medan IAS 18 definierar intäkter som oberoende variabler (IFRS/IAS, 2005). Det här betyder att föreställningsramen har ett balansräkningsperspektiv till skillnad mot standarden som är resultatorienterad. Falkman (2004) anser att det håller på att ske en förskjutning inom IASB:s ramverk till att bli mer balansorienterat, vilket är ett resultat av samarbetet mellan IASB och FASB.

### **3.7 Liknande studier i andra länder**

På senare tid har det gjorts många studier som kartlägger effekterna från implementeringen av IFRS och som utreder huruvida kvaliteten på det redovisade materialet förändrats. Många studier är inriktade mot länder som innan övergången tillämpade en redovisningsinriktning som skiljer sig från IFRS på flera grundläggande sätt. De här studierna är ofta utförda i länder som antas ha en relativt låg kvalitet på redovisningen vilket medför att effekten av övergången till IFRS

---

<sup>2</sup>Numer IASB:s föreställningsram



förväntas bli stor. En studie utförd av Hung och Subramanyam (2004) jämförde åtta företag i Tyskland som självmant rapporterar enligt både IFRS och tyska redovisningsregler. Deras slutsats pekar på att relevansen för eget kapital ökar vid tillämpning av IFRS men att relevansen för resultatet inte påverkas. Däremot finner Bartov et al (2002) att relevansen för resultatet är större vid rapportering enligt IFRS i jämförelse med rapportering enligt tyska regler. Ytterligare en studie som jämför tyska redovisningsregler med IFRS är genomförd av Leuz och Verrecchia (2000) och slutsatsen är att tyska företag som tillämpar IFRS lämnar mycket fler upplysningar vilket gynnar aktieägarna. I Schweiz har Babalyan (2001) gjort en studie och funnit att tillämpning av IFRS för schweiziska företag inte behöver innebära en högre relevans i den finansiella informationen i jämförelse med företag som följer inhemska redovisningsregler. Street och Gray (2001) och Cairns (1999) förklarar studiers olika resultat, i länder där effekten på förhand bedömts som stor, med en bristande tillämpning hos de företag som påstår sig följa IFRS.

Vidare har studier gjorts som har inriktat sig på att undersöka skillnaderna mellan IFRS och US GAAP, det vill säga två redovisningsinriktningar som antas ha en hög relevans. Även bland de här studierna är slutsatserna ej entydiga. När Harris och Muller (1999) undersökte utländska företag som var listade i USA och som även rapporterade enligt IFRS erhöll de ett blandat resultat vad gällde relevansen för de redovisade siffrorna. Bartov et al (2002) kunde i sin studie urskilja en högre relevans för det redovisade resultatet vid tillämpning av amerikanska redovisningsregler i jämförelse med IFRS för två specifika undergrupper; små företag och företag som var noterade på Neuer Markt (börssegment för tillväxtföretag i Tyskland). En studie av Leuz (2003) som utreder informationsasymmetrin mellan tyska företag som redovisar enligt IFRS eller amerikanska redovisningsregler finner ingen skillnad beroende av valt regelverk.

Utöver studier för specifika länder har undersökningar av redovisningskvalitet gjorts med jämförelser länder emellan. Barth et al (2005), som gjorde en undersökning som inkluderade 23 länder, fann att kvaliteten på redovisningen är högre för företag som tillämpar IFRS jämfört med de företag som tillämpar ländernas lokala regler. Studier med fokus på analytiker har också genomförts. Ashbaugh och Pincus (2001) använder ett urval på 80 icke-amerikanska företag där de utreder huruvida tillämpning av IFRS påverkar analytikers förmåga att upprätta korrekta prognoser. Utfallet visar på att efter implementeringen av IFRS har antalet felprognoser minskat.

Tidigare forskning har inte utmynnat i ett entydigt resultat då redovisningskvaliteten vid tillämpning av IFRS har jämförts med den vid tillämpning av lokala redovisningsregler. Det här resultatet fås oberoende av vilken redovisningsinriktning IFRS jämförs mot. Slutsatsen blir att huruvida IFRS är överlägsen lokala redovisningsregler vad gäller kvaliteten på redovisningen är en öppen fråga (Barth et al, 2005). Viktigt att påpeka är dock att alla tidigare studier undersökt självvald övergång till IFRS vilket medför ett problem då, som diskuterats tidigare, det kan föreligga incitament bakom företagets val att tillämpa IFRS.



### **3.8 Slutsatser i studien *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden***

Studien indikerar att resultatet och det bokförde egna kapitlet tillsammans kan förklara aktiepriset på ett bättre sätt efter implementeringen av IFRS. Det här resultatet tolkas som en ökning av redovisningskvaliteten i och med övergången från svenska redovisningsregler till IFRS (Paananen et al, 2005).

För den andra hypotesen finner forskarna att både resultatet och det bokförda egna kapitalet var för sig också förklarar aktiepriset på ett bättre sätt efter implementeringen av IFRS. Vidare utreds hur mycket de enskilda variablerna bokfört eget kapital och resultatet kan förklara av aktiepriset då de testas tillsammans. Då förklaringsgraden ökade när en ytterligare variabel adderades, både gällande det egna kapitalet och resultatet, betyder det att parametrarna bidrar med ytterligare information. Dock var inte skillnaden signifikant och därmed kan studien inte påvisa en ökad förklaringsgrad vid införandet av IFRS (Paananen et al, 2005).

Hypotes tre visar att när immateriella tillgångar adderades till den första formeln så minskade determinationskoefficienten vid tillämpning av svenska redovisningsregler medan den ökade vid tillämpning av IFRS. Skillnaderna var dock små men det kan ändå tyda på att kvaliteten på den redovisade informationen för företag som har en betydande andel immateriella tillgångar ökar vid införandet av IFRS (Paananen et al, 2005). En sammanställning av utfallen från de tre hypoteserna återfinns i bilaga fyra.



## 4. Empiri

I det här kapitlet presenteras det empiriska material som erhållits genom att den data som insamlats har bearbetats i statistikprogrammet SPSS. Hela resultatet från regressionerna finns i bilagorna fem till och med åtta. Kapitlet är indelat efter de tre hypoteser som undersökningen bygger på och resultatet åskådliggörs i tabellform. Förklaring till de variabler som används i tabellerna finns i bilaga ett. Motsvarande resultat för studien "The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden" återfinns i bilaga fyra.

### 4.1 Hypotes 1

För att utreda om övergången från svenska redovisningsregler till IFRS ökar kvaliteten på den redovisade informationen från ett aktieägarperspektiv har följande formel formulerats:

$$(1) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Som belystes i metoden har information insamlats angående respektive bolags aktiepris, redovisade resultat (både rörelseresultatet, OP och periodens resultat, NP) och bokfört eget kapital. Bearbetningen i programmet SPSS, av värdena gällande andra kvartalet år 2004, resulterade i ett material som synliggörs i bilaga fem. Sammanställningen av bearbetningen presenteras i tabellen nedan.

Andra kvartalet 2004				
Variabel	Koefficient	t-värde	p-värde	Justerad R <sup>2</sup>
Intercept	14,170	4,720	0,000	
OP	8,001	5,115	0,000	
BVE	0,941	8,391	0,000	<b>0,620</b>
Intercept	14,149	4,628	0,000	
NP	7,194	4,086	0,000	
BVE	1,109	11,224	0,000	<b>0,607</b>

Tabell 2: Sammanställning av utfallet från formel ett för år 2004

Regressionen visade att både bokfört eget kapital och redovisat resultat, oberoende av om rörelseresultatet eller periodens resultat användes, är av betydelse för att förklara aktiepriset. Betydelsen är signifikant på en 99,99-procentig nivå då p-värdet är mindre än 0,001. Sammantaget visade regressionsanalysen att determinationskoefficienten var 0,62 (gällande bokfört eget kapital och rörelseresultat) respektive 0,607 (gällande bokfört eget kapital och periodens resultat). Det betyder att 62 procent av aktiepriset förklaras av eget kapital och rörelseresultatet, medan sambandet mellan aktiepriset och bokfört eget kapital samt periodens resultat hade en något lägre förklaringsgrad (61 %).



Även för det andra kvartalet år 2005 indikerade bearbetningen i SPSS att de oberoende variablerna, både det egna kapitalet och resultatet, var av betydelse för aktiepriset. Undersökningen visade att det var fallet oavsett om rörelseresultatet eller periodens resultat användes. Precis som för år 2004 var p-värdet mindre än 0,01, vilket visar att betydelsen är signifikant med 99 procent säkerhet. För år 2005 var determinationskoefficienten 0,745 respektive 0,697. Det innebär att 74,5 procent av variation i aktiepriset kan förklaras av sambandet med bokfört eget kapital samt rörelseresultatet. I de fall då periodens resultat används i stället för rörelseresultatet blir förklaringsgraden lägre. Det här åskådliggörs i bilaga fem samt sammanfattas i tabellen nedanför.

<b>Andra kvartalet 2005</b>				
<b>Variabel</b>	<b>Koefficient</b>	<b>t-värde</b>	<b>p-värde</b>	<b>Justerad R<sup>2</sup></b>
<b>Intercept</b>	21,069	6,900	0,000	
<b>OP</b>	14,174	10,242	0,000	
<b>BVE</b>	0,881	8,809	0,000	<b>0,745</b>
<b>Intercept</b>	22,424	6,733	0,000	
<b>NP</b>	10,979	6,965	0,000	
<b>BVE</b>	1,184	12,028	0,000	<b>0,697</b>

Tabell 3: Sammanställning av utfallet från formel ett för år 2005

För att utreda om kvaliteten på de redovisade siffrorna ökat i och med implementeringen av IFRS har determinationskoefficienten jämförts mellan år 2004 och år 2005. Regressionerna från SPSS visar att determinationskoefficienten var lägre när bolagen redovisade enligt de svenska redovisningsreglerna, år 2004, i jämförelse med när de redovisade enligt IFRS, år 2005. Det här åskådliggörs i nedanstående tabell.

<b>Jämförelse av R<sup>2</sup></b>	<b>OP</b>	<b>NP</b>
Andra kvartalet 2004, R <sup>2</sup>	<b>0,620</b>	<b>0,607</b>
Andra kvartalet 2005, R <sup>2</sup>	<b>0,745</b>	<b>0,697</b>
Skillnad	-0,125	-0,090
Z-värde	-2,210	-1,591
p-värde	0,013	0,056

Tabell 4: Jämförelse mellan åren för formel ett

Vid användandet av rörelseresultat som grund för företagets resultat ökade determinationskoefficienten från 0,620 till 0,745, vilket innebär en skillnad på 0,125. För att se om skillnaden är signifikant har ett Z-värde beräknats<sup>3</sup> och därefter har ett p-värde erhållits från en normalfördelningstabell (Lee et al, 2000). Då p-värdet är mindre än 0,05 visar det att skillnaden är signifikant på en 95- procentig nivå. Det här

<sup>3</sup>  $Z = (R^2_{2004} - R^2_{2005}) / \sqrt{(\sigma^2(R^2_{2004}) + \sigma^2(R^2_{2005}))}$  där  $\sigma^2$  är en uppskattning baserad på Cramers metod (1987).



betyder att med mer än 95 procent sannolikhet har implementeringen av IFRS medfört att relevansen för både eget kapital samt rörelseresultatet har ökat.

Determinationskoefficienten har även ökat när periodens resultat har använts som grund för företagets resultat. Ökningen tyder på att när bolagen redovisar enligt IFRS i stället för enligt svenska redovisningsregler medförde det en ökad relevans för eget kapital samt för periodens resultat. Då ökningen i det här fallet är något mindre resulterade det i ett högre p-värde. Det här medförde i sin tur att det inte går att statistiskt säkerställa att ökningen är signifikant.

## 4.2 Hypotes 2

För att studera om övergången från svenska redovisningsregler till IFRS påverkar relevansen för både resultatet och eget kapital på ett positivt sätt har nedanstående tre formler använts:

$$(1) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$(2) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$(3) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

För att kunna tillämpa de här formlerna har den insamlade informationen som rör företagens aktiepris, rörelseresultat, periodens resultat och det bokförda egna kapitalet nyttjats. Efter regressionsanalyser i SPSS (se bilagorna fem till och med sju) erhöles determinationskoefficienterna för de olika formlerna och med hjälp av de här värdena i kombination med variansen kunde Z-värdet beräknas<sup>4</sup>. Utifrån Z-värdet har sedan p-värdet erhållits genom en normalfördelningstabell (Lee et al, 2000).

Relevansen för både bokfört eget kapital, rörelseresultat och periodens resultat har ökat för andra kvartalet år 2005 jämfört med andra kvartalet år 2004, vilket åskådliggörs i tabell fem. Vid undersökningarna med rörelseresultatet ökade relevansen för resultatet från 0,516 till 0,668 och när periodens resultat testades ökade relevansen för resultatet från 0,413 till 0,525. För bokfört eget kapital ökade relevansen från 0,583 till 0,640. Huruvida de här skillnaderna är signifikanta varierar mellan variablerna. Ökningen för rörelseresultatets förklaringsgrad går att säkerställa med 99 procent sannolikhet och motsvarande sannolikhet för periodens resultat är 95 procent. Däremot är ökningen av determinationskoefficienten för det bokförda egna kapitalet inte signifikant.

<sup>4</sup>  $Z_{BVE} = (R^2_{E+BVE,2005} - R^2_{E,2005} - R^2_{E+BVE,2004} + R^2_{E,2004}) / \sqrt{((\sigma^2 * R^2_{E+BVE,2005}) * (\sigma^2 * R^2_{E,2005}) + (\sigma^2 * R^2_{E+BVE,2004}) + (\sigma^2 * R^2_{E,2004}))}$

$Z_{E} = (R^2_{E+BVE,2005} - R^2_{BVE,2005} - R^2_{E+BVE,2004} + R^2_{BVE,2004}) / \sqrt{((\sigma^2 * R^2_{E+BVE,2005}) * (\sigma^2 * R^2_{BVE,2005}) + (\sigma^2 * R^2_{E+BVE,2004}) + (\sigma^2 * R^2_{BVE,2004}))}$  där  $\sigma^2$  är en uppskattning baserad på Cramers metod (1987).



Jämförelse av R <sup>2</sup>	OP	NP	BVE
Andra kvartalet 2004, R <sup>2</sup>	<b>0,516</b>	<b>0,413</b>	<b>0,583</b>
Andra kvartalet 2005, R <sup>2</sup>	<b>0,668</b>	<b>0,525</b>	<b>0,640</b>
Skillnad	-0,152	-0,112	-0,057
Z-värde	-2,687	-1,980	-1,008
p-värde	0,004	0,024	0,156

Tabell 5: Jämförelse mellan åren för formel två och tre

För år 2004 har vi jämfört determinationskoefficienterna för formel ett med determinationskoefficienterna för formel två och tre, vilket sammanställts i tabell sex. Med den här beräkningen undersöks hur mycket de enskilda variabelerna bokfört eget kapital, rörelseresultat och periodens resultat kan förklara av aktiepriset då de testas tillsammans. Determinationskoefficienten för formel ett, vid användandet av rörelseresultatet, antar ett värde på 0,62. Genom att subtrahera determinationskoefficienten från formel tre (0,583) erhålls hur mycket ytterligare rörelseresultatet kan förklara av aktiepriset då variabeln testas tillsammans med det bokförda egna kapitalet. Då determinationskoefficienten är större vid formel ett än formel tre betyder det att rörelseresultatet bidrar med ytterligare information. Skillnaden är dock inte signifikant. Däremot går det att statistiskt säkerställa att bokfört eget kapital ökar förklaringsgraden då variabeln adderas till formel två.

Jämförelse av R <sup>2</sup> , andra kvartalet 2004	OP	BVE	NP	BVE
R <sup>2</sup> vid formel 1	<b>0,620</b>	<b>0,620</b>	<b>0,607</b>	<b>0,607</b>
R <sup>2</sup> vid formel 2		<b>0,516</b>		<b>0,413</b>
R <sup>2</sup> vid formel 3	<b>0,583</b>		<b>0,583</b>	
Skillnad	0,037	0,104	0,024	0,194
Z-värde	0,654	1,838	0,424	3,429
p-värde	0,258	0,033	0,337	0,001

Tabell 6: Jämförelse av formel ett med formel två och tre för år 2004

Liknande undersökningar har gjorts för år 2005 och en sammanfattning av utfallet presenteras i tabell sju. Då rörelseresultatet användes som grund för beräkningarna går det endast att statistiskt säkerställa den ökningen som resultatet bidrog med. Det här eftersom den ytterligare förklaringsgrad som bokfört eget kapital tillförde var marginell. När istället periodens resultat användes som grund för beräkningarna blev förhållandet det motsatta. I det här fallet var det den ökande förklaringsgraden som bokfört eget kapital bidrog med som var statistisk signifikant.



Jämförelse av $R^2$ , andra kvartalet 2005	OP	BVE	NP	BVE
$R^2$ vid formel 1	<b>0,745</b>	<b>0,745</b>	<b>0,697</b>	<b>0,697</b>
$R^2$ vid formel 2		<b>0,668</b>		<b>0,525</b>
$R^2$ vid formel 3	<b>0,640</b>		<b>0,640</b>	
Skillnad	0,105	0,077	0,057	0,220
Z-värde	1,856	1,361	1,008	3,041
p-värde	0,031	0,087	0,134	0,001

Tabell 7: Jämförelse av formel ett med formel två och tre för år 2005

Vidare utreddes om förklaringsgraden för de enskilda variablerna, i kombination med varandra, ökade i och med införandet av IFRS. Det genomfördes genom en jämförelse mellan åren av hur mycket ytterligare de enskilda variablerna bokfört eget kapital, rörelseresultat och periodens resultat kunde förklara av aktiepriset då de testades tillsammans. Med andra ord jämfördes den skillnad som uppstod år 2004, exempelvis 0,037 för rörelseresultatet, med den skillnad som uppkom år 2005, för rörelseresultatet 0,105. Resultatet har sammanställts i tabellform.

	Andra kvartalet 2004	Diff.	Andra kvartalet 2005	Diff.	Skillnad mellan differenser	Z- värde	p- värde
<b>BVE</b>	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_E^{(2)}$ 0,620-0,516	0,104	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_E^{(2)}$ 0,745-0,668	0,077	0,027	-0,126	0,448
<b>OP</b>	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_{BVE}^{(3)}$ 0,620-0,583	0,037	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_{BVE}^{(3)}$ 0,745-0,640	0,105	-0,068	0,308	0,378
<b>BVE</b>	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_E^{(2)}$ 0,607-0,413	0,194	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_E^{(2)}$ 0,697-0,525	0,220	-0,026	0,128	0,448
<b>NP</b>	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_{BVE}^{(3)}$ 0,607-0,583	0,024	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_{BVE}^{(3)}$ 0,697-0,640	0,057	-0,033	0,150	0,440

Tabell 8: Jämförelse av differenser för år 2004 och år 2005

Som går att utläsa av tabellen ökar relevansen för rörelseresultatet från 0,037 till 0,105 och för periodens resultat från 0,024 till 0,057. Det här tyder på att relevansen för företagets resultat har ökat i och med IFRS, inte bara då den testas separat, utan även då resultatet kombineras med det egna kapitalet. Vad gäller det bokförda egna kapitalet är utvecklingen i den ytterligare relevansen olika beroende av om det egna kapitalet kombineras med rörelseresultatet eller med periodens resultat.

Då skillnaderna mellan differenserna, som uppkommit vid implementeringen av IFRS, endast är små går det inte att statistisk säkerställa förändringen. Risken för att





det här förhållandet är en konsekvens av en slumpmässig variation ligger mellan 38 och 45 procent.

### 4.3 Hypotes 3

Den tredje hypotesen som utreder om övergången från svenska redovisningsregler till IFRS ökar kvaliteten på redovisad information i synnerhet för företag som har en betydande andel immateriella tillgångar har testats genom följande formler:

$$(1) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$(4) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \beta_3 IA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Den ytterligare data som behövdes insamlas för att kunna beräkna formel fyra var hur stor andel av företagets anläggningstillgångar som var immateriella. Utfallet från regressionsanalyserna återfinns i bilagorna fem och åtta samt sammanställs i tabell nio. Resultatet från år 2004 visar att det bokförda egna kapitalet och företagets resultat, både rörelseresultatet och periodens resultat, har en positiv korrelation med aktiepriset. Dessutom är p-värdena mindre än 0,01, vilket innebär att sambandet mellan de redovisade värdena och priset är statistiskt signifikant. Däremot visar undersökningen att en högre andel immateriella tillgångar påverkar aktiepriset negativt, men eftersom p-värdet antar ett högt värde går det inte att statistiskt säkerställa det här sambandet.

<b>Andra kvartalet 2004</b>				
<b>Variabel</b>	<b>Koefficient</b>	<b>t-värde</b>	<b>p-värde</b>	<b>Justerad R<sup>2</sup></b>
<b>Intercept</b>	14,987	4,649	0,000	
<b>OP</b>	5,415	3,263	0,001	
<b>BVE</b>	1,012	8,295	0,000	
<b>IA</b>	-0,948	-0,619	0,537	<b>0,589</b>
<b>Intercept</b>	14,933	4,640	0,000	
<b>NP</b>	6,305	3,351	0,001	
<b>BVE</b>	1,084	10,436	0,000	
<b>IA</b>	-0,958	-0,626	0,532	<b>0,590</b>

Tabell 9: Sammanställning av utfallet från formel fyra för år 2004

När hänsyn även tas till andelen immateriella tillgångar får determinationskoefficienten ett värde på 0,589, när rörelseresultatet används, och 0,590, vid användning av periodens resultat. Det här kan jämföras med de determinationskoefficienter som formel ett resulterade i, vilket åskådliggörs i tabell tio. Till skillnad från den här formeln undersökte formel ett endast korrelationen mellan aktiepriset och det bokförda egna kapitalet samt företagets resultat. Jämförelsen visar att determinationskoefficienten minskar en aning när andelen immateriella tillgångar beaktas då bolagen redovisar enligt de svenska redovisningsreglerna, men skillnaderna är dock inte signifikanta.



<b>Jämförelse av R<sup>2</sup>, andra kvartalet 2004</b>	<b>OP</b>	<b>NP</b>
R <sup>2</sup> vid formel 1	<b>0,620</b>	<b>0,607</b>
R <sup>2</sup> vid formel 4	<b>0,589</b>	<b>0,590</b>
Skillnad	0,031	0,017
Z-värde	0,548	0,301
p-värde	0,291	0,382

Tabell 10: Jämförelse mellan formel ett och fyra för år 2004

Resultatet från regressionen av formel fyra från år 2005 visade att det bokförda egna kapitalet och resultatet, både rörelseresultatet och periodens resultat, hade en positiv korrelation med aktiepriset. Emellertid var korrelation mellan andelen immateriella tillgångar och aktiepriset negativ, men det höga p-värdet visar att det här sambandet inte är statistiskt signifikant vilket kan utläsas av tabellen nedan.

<b>Andra kvartalet 2005</b>				
<b>Variabel</b>	<b>Koefficient</b>	<b>t-värde</b>	<b>p-värde</b>	<b>Justerad R<sup>2</sup></b>
<b>Intercept</b>	26,512	5,453	0,000	
<b>OP</b>	12,053	7,961	0,000	
<b>BVE</b>	0,914	8,195	0,000	
<b>IA</b>	-19,153	-1,316	0,189	<b>0,717</b>
<b>Intercept</b>	27,131	5,283	0,000	
<b>NP</b>	9,483	5,644	0,000	
<b>BVE</b>	1,176	11,108	0,000	
<b>IA</b>	-18,431	-1,197	0,233	<b>0,684</b>

Tabell 11: Sammanställning av utfallet från formel fyra för år 2005

Vid redovisning enligt IFRS blir determinationskoefficienten för formel fyra 0,717, då rörelseresultatet användes, respektive 0,684 vid användning av periodens resultat. Det här synliggörs i tabell tolv. Genom att jämföra utfallen från formel fyra med formel ett framkommer att determinationskoefficienten är lägre då andelen immateriella tillgångar inkluderas i formeln. Skillnaden är dock inte signifikant, vilket medför att risken att det här förhållandet inte föreligger är stor.

<b>Jämförelse av R<sup>2</sup>, andra kvartalet 2005</b>	<b>OP</b>	<b>NP</b>
R <sup>2</sup> vid formel 1	<b>0,745</b>	<b>0,697</b>
R <sup>2</sup> vid formel 4	<b>0,717</b>	<b>0,684</b>
Skillnad	0,028	0,013
Z-värde	0,495	0,230
p-värde	0,309	0,409

Tabell 12: Jämförelse mellan formel ett och fyra för år 2005



Bearbetningen av den data som insamlats visar att determinationskoefficienten ökar från år 2004 till år 2005 oavsett om rörelseresultatet eller periodens resultat används som grund för företagets resultat. För att utreda om ökningen är tillräckligt stor för att vara signifikant har ett Z-värde beräknats<sup>5</sup> och utifrån det värdet har ett p-värde erhållits från en normalfördelningstabell (Lee et al, 2000). P-värdet visar att ökningen går att säkerställa med 95 procent sannolikhet.

<b>Jämförelse av R<sup>2</sup></b>	<b>OP</b>	<b>NP</b>
Andra kvartalet 2004, R <sup>2</sup>	<b>0,589</b>	<b>0,590</b>
Andra kvartalet 2005, R <sup>2</sup>	<b>0,717</b>	<b>0,684</b>
Skillnad	-0,128	-0,094
Z-värde	-2,263	-1,662
p-värde	0,012	0,049

Tabell 13: Jämförelse mellan åren för formel fyra

<sup>5</sup>  $Z = (R^2_{2004} - R^2_{2005}) / \sqrt{(\sigma^2(R^2_{2004}) + \sigma^2(R^2_{2005}))}$  där  $\sigma^2$  är en uppskattning baserad på Cramers metod (1987).



## 5. Analys

*I följande kapitel görs en analys som bygger på utfallet i empirin och som återkopplar till teorin. Kapitlets struktur bygger på de hypoteser som syftar till att besvara forskningsfrågan.*

### 5.1 Hypotes 1

Hur övergången från svenska redovisningsregler till IFRS påverkar kvaliteten på den redovisade informationen från ett aktieägareperspektiv har utretts genom hypotesprövning. Den formel som testats för de två kvartalen ser ut enligt följande:

$$(1) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Redovisningskvalitet för en aktieägare innebär att transparensen är stor, relevansen är hög och att det föreligger en låg nivå av "earnings management" (Smith, 2000; Penman, 2002; Barth et al, 2005). Förväntningarna var att implementeringen av IFRS skulle innebära en ökad redovisningskvalitet sett ur ett aktieägarperspektiv. De grundades på att verkligt värde används i större utsträckning samt att ytterligare information lämnas vid tillämpning av IFRS vid jämförelse med nationella redovisningsregler (Schadewitz & Vieru, 2005; Paananen et al, 2005). Det här innebär att både relevansen och transparensen blir högre.

Utfallet från regressionsanalysen visade att determinationskoefficienten var högre för andra kvartalet år 2005 jämfört med andra kvartalet år 2004, vilket betyder att förklaringsgraden har ökat i och med implementeringen av IFRS. Vid användandet av rörelseresultatet var skillnaden signifikant, vilket medför att det med 95 procents sannolikhet går att säkerställa att redovisningskvaliteten har ökat i och med införandet av IFRS. Även för periodens resultat ökade determinationskoefficienten, med då skillnaden inte var tillräckligt stor går det inte att påvisa, med lika stor sannolikhet, att redovisningskvaliteten har ökat.

Som går att utläsa av tabellen nedan är determinationskoefficienten högre vid användandet av rörelseresultatet jämfört med periodens resultat både för år 2004 och år 2005. Det innebär att rörelseresultatet är mer relevant för att förklara aktiepriset, vilket kan bero på att periodens resultat inkluderar missvisande värden som fluktuerar mycket mellan åren, såsom skatt och finansiella poster.

Jämförelse av R <sup>2</sup>	OP	NP
Andra kvartalet 2004, R <sup>2</sup>	<b>0,620</b>	<b>0,607</b>
Andra kvartalet 2005, R <sup>2</sup>	<b>0,745</b>	<b>0,697</b>
Skillnad	-0,125	-0,090
Z-värde	-2,210	-1,591
p-värde	0,013	0,056

Tabell 14: Jämförelse mellan åren för formel ett



Tolkningen av utfallet bygger på antagandet att redovisningen blir mer användbar för aktieägare då det finns en hög korrelation mellan aktiekursen och eget kapital samt resultatet. Som framgick under avsnitt 3.2 finns det två alternativa värderingsmetoder. Smith (2000) framhåller substansvärdering där värdet av eget kapital är väsentligt, medan Brealy et al (2005) beskriver NPV-metoden där resultatet ligger till grund för beräkningarna. Det här innebär att eget kapital och resultatet är två relevanta poster för att förklara aktiepriset och därmed vid värdering av företag, vilket medför att ovanstående antagande kan förefalla troligt. En ytterligare parameter som stärker antagandet är att undersökningen visade att både bokfört eget kapital och redovisat resultat, oberoende av om rörelseresultatet eller periodens resultat användes, var av signifikant betydelse för att förklara aktiepriset.

Även andra studier har resulterat i att redovisning i enlighet med IFRS leder till en högre kvalitet på de finansiella rapporterna i jämförelse med lokala redovisningsregler. Utfallet förklaras med att IFRS innebär att redovisningen blir mer relevant samt att IFRS medför en minskad möjlighet för "earnings management" (Barth et al, 2005; Ashbaugh & Pincus, 2001). Dock finns det studier som inte erhållit liknande resultat, såsom Babalyans (2001), vilket enligt Street och Gray (2001) och Cairns (1999) kan bero på bristande tillämpning hos de företag som antas följa IFRS. Troligt är att företag bättre följer IFRS då det är reglerat enligt lag till skillnad från frivillig tillämpning av regelverket. I och med att den här studien undersöker företag som inte har någon valmöjlighet gällande tillämpandet av IFRS undviks sådana snedvridningar.

En ytterligare faktor som tyder på att implementeringen av IFRS i Sverige skulle medföra en högre redovisningskvalitet är att regelverken har olika redovisningsinriktningar. IFRS-regelverket anses generellt sett vara marknadsorienterat och bygga på den anglosaxiska traditionen. Svenska redovisningsregler har däremot, jämfört med IFRS, större influenser av den bankorienterade samt kontinentala traditionen och dessutom en större koppling till beskattning. Flera studier påvisar att relevansen är högre för redovisning enligt den marknadsorienterade och anglosaxiska traditionen jämfört med den bankorienterade och kontinentala traditionen (Ali & Hwang, 2000; Demiguc-Kunt & Levine, 2004). Vidare anses det marknadsorienterade och anglosaxiska synsättet innebära en lägre risk för "earnings management" (Leuz, 2003; Bartov et al, 2002).

Som går att utläsa från flera studier har svensk redovisning under en längre tid förändrats vad gäller redovisningsinriktning. Förändringen avser en förskjutning från det bankorienterade och kontinentala synsättet till det marknadsorienterade och anglosaxiska synsättet (Demirguc-Kunt och Levine, 2004; Ali och Hwang, 2000; Peill, 2000; Smith, 2000). Då det redan har skett en viss förskjutning inom redovisningen i Sverige bör redovisningskvaliteten öka mer vid införandet av IFRS i de länder som har en starkare bankorienterad och kontinental tradition jämfört med Sverige.



Studien *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden* (Paananen et al, 2005) påvisade en ökad förklaringsgrad av aktiepriset i och med implementeringen av IFRS. Undersökningen resulterade i en större skillnad i determinationskoefficienten mellan år 2004 och år 2005 jämfört med den här studien. En möjlig förklaring är att företagen under övergången till IFRS var tvungna att se över redovisningen för att uppfylla de nya reglerna och den noggranna genomgången medförde troligtvis att redovisningen bättre avspeglade verkligheten. Därmed kan det tänkas att det här endast var en övergångseffekt som för andra kvartalet hade planats ut.

## 5.2 Hypotes 2

För att utreda om övergången från svenska redovisningsregler till IFRS har en positiv effekt på relevansen för resultatet och eget kapital om de förekommer som enskilda variabler samt i kombination med varandra har följande formler använts:

$$\begin{aligned} (1) \quad & P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \varepsilon_{it} \\ (2) \quad & P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \varepsilon_{it} \\ (3) \quad & P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVE_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Det förväntade utfallet var att relevansen skulle öka både för resultatet och eget kapital i och med att värdering till verkligt värde används mer frekvent som en följd av IFRS. Dessutom medför IFRS striktare redovisningsregler som gör det svårare att påverka resultatet utifrån företagets incitament, vilket även påverkar relevansen positivt (Paananen et al, 2005).

Utfallet av regressionerna visade att determinationskoefficienten har ökat både för resultatet och eget kapital i och med övergången till IFRS. Dock är det endast ökningen för rörelseresultatet och periodens resultat som är signifikant, vilket innebär att det inte går att göra ett uttalande om huruvida IFRS har medfört en ökad relevans för eget kapital. Dessutom har förklaringsgraden för eget kapital förlorat betydelse i relation till rörelseresultatet. År 2004 hade eget kapital den högsta determinationskoefficienten, medan år 2005 så förklarade rörelseresultatet mest.

Jämförelse av R <sup>2</sup>	OP	NP	BVE
Andra kvartalet 2004, R <sup>2</sup>	<b>0,516</b>	<b>0,413</b>	<b>0,583</b>
Andra kvartalet 2005, R <sup>2</sup>	<b>0,668</b>	<b>0,525</b>	<b>0,640</b>
Skillnad	-0,152	-0,112	-0,057
Z-värde	-2,687	-1,980	-1,008
p-värde	0,004	0,024	0,156

Tabell 15: Jämförelse mellan åren för formel två och tre

Då IASB:s regelverk i större utsträckning implementerat det balansorienterade synsättet jämfört med svenska redovisningsregler kan IFRS anses innebära ett mer balansorienterat fokus jämfört med svensk redovisning. Då det balansorienterade



synsättet har tyngdpunkt på värdering av tillgångar och skulder (Kohlbeck & Warfield, 2005; Falkman, 2004) borde relevansen för eget kapital öka vid införandet av IFRS. Av undersökningen går det dock inte att påvisa en ökad relevans för eget kapital. Det balansorienterade synsättet medför enligt Kohlbeck och Warfield (2005) en ökad volatilitet i resultatet, vilket de anser kan leda till lägre relevans för resultatet. Den här studien visar däremot att förklaringsgraden ökat för både rörelseresultatet och periodens resultat. Då det även finns tidigare studier som visat att högre volatilitet inte behöver innebära en lägre kvalitet på resultatet (Barth et al, 2005; Ashbaugh och Pincus, 2001) kan det stödja utfallet i den här studien.

Resultatet som erhållits i den här studien kan anses motstridigt mot de förväntade effekter som övergången till ett mer balansorienterat synsätt borde ha medfört. En tänkbar anledning är att IFRS inte har ett mer balansorienterat fokus jämfört med de svenska redovisningsreglerna, vilket även motstridigheterna mellan ramverket och standarderna pekar på. Vidare tyder utfallet på att implementering av IFRS innebär större förändringar för resultatet jämfört med eget kapital, exempelvis genom striktare regler som försvårar ”earnings management” (Paananen et al, 2005).

Redovisningen enligt de svenska redovisningsreglerna medförde en ökad förklaringsgrad av aktiepriset då förutom resultatet även eget kapital togs i beaktande. Däremot tillförde inte resultatet tillräckligt mycket ytterligare information för att ökningen av determinationskoefficienten skulle vara signifikant. En möjlig förklaring är att resultatet är inkluderat i eget kapital och att det därmed inte tillför så mycket ytterligare information. Resonemanget styrks av att eget kapital för år 2004 hade en högre förklaringsgrad jämfört med både rörelseresultatet och periodens resultat.

Vid redovisning enligt IFRS har dock förhållandet ändrats. Genom att addera rörelseresultatet till det egna kapitalet uppnås en högre förklaringsgrad. Det tyder på att rörelseresultatet i och med IFRS har blivit mer relevant, vilket även påvisades av att rörelseresultatet år 2005 hade en högre determinationskoefficient jämfört med eget kapital. Vid användning av periodens resultat föreligger dock samma förhållande som innan. Utfallet tyder därmed på att implementeringen av IFRS har påverkat rörelseresultatet mer positivt jämfört med periodens resultat.

Ovanstående innebär att vid värdering av företag är gångbarheten av olika mått, såsom eget kapital och resultatet, varierande beroende av redovisningsinriktning vilket även styrks av Ashbaugh och Olsson (2002). Bartov et al (2002) erhöll ett liknande utfall som den här studien, det vill säga att relevansen för resultatet ökade vid implementeringen av IFRS. Däremot fann Hung och Subramanyam (2004) att endast relevansen för eget kapital ökade vid införandet av IFRS.

Huruvida implementering av IFRS innebär att de enskilda variablerna får en ökad relevans i kombination med varandra går det dock inte att uttala sig om utifrån regressionsanalyserna. Anledningen är att skillnaderna som uppstod i och med införandet av IFRS var obetydliga och långt ifrån signifikanta. Det här var också



fallet i studien *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden*.

### 5.3 Hypotes 3

För att testa om övergången från svenska redovisningsregler till IFRS ökar kvaliteten på redovisad information i synnerhet för företag som har en betydande andel immateriella tillgångar har följande formler använts:

$$(1) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$(4) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \beta_3 IA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Enligt Dontoh et al (2004) är det flera författare som har funnit i sina studier att korrelationen mellan aktiepriset och den redovisade informationen har minskat på grund av att immateriella tillgångar avspeglats på ett undermåligt sätt. I och med att IFRS innebär är att det inte längre ska ske någon avskrivning på goodwill betyder det att goodwill som fortfarande är värdeskapande för företaget återfinns i större utsträckning i balansräkningen (Paananen et al, 2005). Därför var det förväntade utfallet av hypotes tre att implementeringen av IFRS i synnerhet skulle öka relevansen för företag med en betydande andel immateriella tillgångar. Det överensstämmer även med att ett mer balansorienterat synsätt skulle medföra att redovisningen skulle bli mer relevant och transparent då tillgångar och skulder ofta ska värderas till verkligt värde (Kohlbeck & Warfield, 2005).

Utfallet från den här studien är dock inte entydigt och det är osäkert hur immateriella tillgångar påverkar aktiepriset. Det här kan bero på att immateriella tillgångar är en svår post för investerare att bedöma då värdet till stor del bestäms genom uppskattningar. Genom jämförelse av förklaringsgraden för formel fyra har redovisningen en högre relevans, i och med högre determinationskoefficient, efter implementeringen av IFRS. Det här sambandet är signifikant men huruvida det är immateriella tillgångar som driver ökningen är tvivelaktigt. Då redovisning enligt både svenska regler och IFRS får en minskad determinationskoefficient när immateriella tillgångar adderas till formel ett är det en indikation på att ökningen endast är hänförlig till resultatet och det egna kapitalet.

Utfallet från studien *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden* (Paananen et al, 2005) visar att det inte föreligger någon signifikant skillnad mellan determinationskoefficienten före och efter IFRS. Studien ger dock en indikation på en viss ökad relevans för företag med en betydande andel immateriella tillgångar. Indikationen bygger på att det har skett en viss förskjutning från att immateriella tillgångar påverkade determinationskoefficienten negativt till en positiv påverkan. Då förskjutningen var liten och inte signifikant samtidigt som indikationen inte styrks av utfallet från andra kvartalet stödjer det ej hypotes tre.





## 6. Slutdiskussion

*I det här kapitlet kommer en diskussion föras med utgångspunkt från de tre hypoteserna. Syftet med kapitlet är att besvara ifall konverteringen till IFRS innebär en högre kvalitet i redovisningen ur ett aktieägarperspektiv. Avslutningsvis avrundas kapitlet med förslag till framtida forskning inom området.*

### 6.1 Slutsats

I och med att noterade företag i Sverige på koncernnivå numer ska redovisa efter IFRS påverkas ett av investerarnas beslutsunderlag. En utveckling som skulle gynna investerarna, såsom aktieägare, är ökad kvalitet på de finansiella rapporterna genom större transparens, högre relevans och en låg nivå av "earnings management" (Smith, 2000; Penman, 2002; Barth et al, 2005). Utfallet från den här studien visar att med en stor sannolikhet har kvaliteten för resultatet och det egna kapitalet ökat. Det förekom dock en viss skillnad beroende på om rörelseresultatet eller periodens resultat användes som förklaringsvariabel för aktiepriset, där rörelseresultatet erhöll högst relevans. Det här innebär att studien styrker utfallet från studien *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden* (Paananen et al, 2005) och därmed visar att dess utfall inte var av engångskaraktär. Även andra forskare har erhållit liknande resultat (Barth et al, 2005; Ashbaugh & Pincus, 2001). Vidare är det flera som anser att den redovisningsinriktning som IFRS antar medför en högre relevans jämfört med svensk redovisningsinriktning (Ali & Hwang, 2000; Demiguc-Kunt & Levine, 2004). Då det redan har skett en viss förskjutning inom redovisningen i Sverige bör redovisningskvaliteten öka mer vid införandet av IFRS i de länder som har en starkare bankorienterad och kontinental tradition jämfört med Sverige.

Undersökningen påvisar att relevansen för resultatet, som enskild variabel, ökat. I kombinationen med det här har även rörelseresultatet efter implementeringen av IFRS fått en högre förklaringsgrad, och därmed högre relevans, jämfört med eget kapital. För eget kapital identifierades ingen signifikant ökning i relevansen efter införandet av IFRS. Även Bartov et al (2002) urskilde en ökning i relevansen för resultatet, men inte för eget kapital, vid rapportering enligt IFRS i jämförelse med rapportering enligt tyska regler. Studien *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden* (Paananen et al, 2005) fann däremot att både resultatet och eget kapital, som enskilda variabler, bättre förklarade aktiepriset vid IFRS.

Den här studien identifierade ingen ökad relevans för de enskilda variablerna när de testades i kombination med varandra då skillnaderna som uppstod vid implementeringen av IFRS var obetydliga. Det här var också fallet i studien *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden*.

Huruvida företag med en betydande andel immateriella tillgångar i synnerhet får en ökad kvalitet på redovisningen är enligt undersökningen osäkert då utfallet inte är entydigt. Därför kan ökningen i redovisningskvalitet som uppstod i och med



införandet av IFRS anses vara hänförligt till posterna eget kapital och resultatet då förklaringsgraden minskade när immateriella tillgångar togs i beaktning. Det här kan bero på att immateriella tillgångar är en svår post för investerare att bedöma. Studien *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden* (Paananen et al, 2005) visade en liten indikation på en ytterligare ökad redovisningskvalitet för företag med en betydande andel immateriella tillgångar. Då förskjutningen inte var signifikant i kombination med att den inte styrks av den här studien är det tvivelaktigt att den här typen av företag erhåller ytterligare relevans, jämfört med övriga företag, i redovisningen enligt IFRS.

Den här studien visar att med stor sannolikhet har relevansen för resultatet som enskild variabel, till skillnad från eget kapital, ökat vid införandet av IFRS. Dock urskiljdes ingen högre relevans för de enskilda variablerna när de testades i kombination med varandra. Vidare uteblev den förväntade ytterligare ökningen av redovisningskvalitet för företag med en betydande andel immateriella tillgångar. Däremot identifierades ett starkare samband mellan aktiepriset och de redovisade värdena, resultatet och det egna kapitalet, efter övergången till IFRS. Sammantaget visar därmed studien att konverteringen till IFRS med stor sannolikhet har förbättrat redovisningskvaliteten sett ur ett aktieägarperspektiv.

I och med att den här studien har undersökt hur konverteringen till IFRS har påverkat redovisningskvaliteten i ett land där övergången är tvingande medför det ett unikt upplägg. Det här innebär att snedvridande effekter har undvikits vilket leder till ett tillförlitligt resultat. En ytterligare faktor som stärker den här studiens resultat är att det har genomförts en likvärdig undersökning för det första kvartalet.

## **6.2 Förslag till framtida forskning**

Efter att ha undersökt hur svenska företags redovisning har påverkats av konverteringen till IFRS har det framkommit att redovisningsinriktningen har betydelse för kvaliteten på redovisningen. Det här medför att det vore intressant att jämföra effekterna vid implementeringen av IFRS mellan länder som tillämpar olika redovisningsinriktningar, såsom anglosaxisk och kontinental redovisning. Dessutom vore det relevant att utreda huruvida redovisningen i Europa har harmoniserats efter övergången till IFRS. Vidare skulle det vara intressant att i framtiden utföra en liknande studie som den här för att undersöka om effekterna som uppstått vid införandet av IFRS avtar med tiden.



## Källförteckning

### Litteratur

Axelmann, Lennart, Phillips, Dan och Wahlqvist, Ola. (2004). *IAS/IFRS 2005 – En jämförelse mellan International Financial Reporting Standards och Redovisningsrådets rekommendationer*, Ernst & Young

Backman, Jan. (1998). *Rapporter och uppsatser*, Studentlitteratur Lund

Brealey, Richard A, Myers, Stewart C och Allen, Franklin. (2005). *Principles of Corporate Finance*, 8:e upplagan, McGraw-Hill/Irwin.

Dahmström, Karin. (2000). *Från datainsamling till rapport – att göra en statistisk undersökning*, 3:e upplagan, Studentlitteratur Lund

Eriksson, Lars Torsten och Wiedersheim-Paul, Finn. (2001). *Att utreda, forska och rapportera*, 7:e upplagan, Liber Ekonomi Karlshamn

*FARs samlingsvolym 2005 del 1*. (2005). Far Förlag Stockholm

Holme, Idar Magne och Solvang, Bernt Krohn. (1996). *Forskningsmetodik – Om kvalitativa och kvantitativa metoder*, Studentlitteratur Lund

*Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/IAS*. (2005). Far förlag Stockholm.

Lee, Cheng F, Lee, John C och Lee, Alice C. (2000). *Statistics for business and financial economics*, 2:a upplagan. World Scientific Publishing Co. Pte Ltd.

Patel, Runa och Davidson, Bo. (2003). *Forskningsmetodikens grunder – Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*, Studentlitteratur Lund

Peill, Elina. (2000). *Harmonization of Accounting Practices in the European Union*, University of Vaasa

Saudagaran, Shahrokh M. (2004). *International accounting - a user perspective*, 2:a upplagan, South-Western a division of Thomson Learning

Smith, Dag. (2000). *Redovisningens språk*. Studentlitteratur Lund.

Trost, Jan. (2005). *Kvalitativa intervjuer*, 3:e upplagan, Studentlitteratur Lund



## Artiklar

Ali, Ashiq och Hwang, Lee-Seok. (2000). *Country-Specific factors relatd to financial reporting and the value relevance of accounting data*. Journal of Accounting Research 38 s. 1-21.

Amir, Eli, Lev, Baruch och Sougiannis, Theodore. (2003). *Do Financial Analysts Get Intangibles?* European Accounting Review volym 12:4 s.635-659

Artsberg, Kristina. (1993). *Policy making and accounting change: influences on the choice of measurement principles in Swedish accounting*. European Accounting Review 1 s. 141-151.

Ashbaugh, Hollis och Olsson, Per. (2002). *An exploratory study of the valuation properties of cross-listed firms' IAS and U.S GAAP earnings and book values*. The accounting Review 77 s. 107-126.

Ashbaugh, Hollis och Pincus, Morton. (2001). *Domestic accounting standards, International accounting standards, and the predictability of earnings*. Journal of Accounting Research 39 s. 417 – 434.

Babalyan, Levon. (2002). *Association Between Accounting Earnings and Stock Returns as a Measure of Value Relevance of Accounting Standards: Empirical Evidence from the Swiss Market*. Working Paper, University of Fribourg

Ball, Ray, Kothari, S.P och Robin, Ashok. (2000). *The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings*. Journal of Accounting and Economics 29 s. 1 – 51.

Barth, Mary, Landsman, Wayne och Lang, Mark. (2005). *International accounting standards and accounting quality*. Working paper, Stanford University and University of North Carolina.

Bartov, Eli, Goldenberg, Stephen R. och Kim, Myung-Sun. (2002). *Comperative value relevance among German US and International accounting standards: A German stock market perspective*. Working paper, New York University.

Brief, Richard P. och Zarowin, Paul. (1999). *The Value Relevance of Dividends, Book Value and Earnings*. Working Paper, New York University.

Brown, Stephen, Lo, Kin och Lys Thomas. (1999). *Use of R2 in Accounting Research: Measuring Changes in Value Relevance over the Last Four Decades*. Working Paper, Northwestern University.

Cairns, David. (1999). *Degrees of compliance*. Accountancy International september s.68-69.



Chang, James J, Khanna, Tarun och Palepu, Krishna. (2000). *Analyst Activity Around the World*. Working Paper, Harvard Business School.

Collins, Daniel W, Maydew, Edward L och Weiss, Ira S. (1997). *Changes in the value-relevance in earnings and book values over the past forty years*, Journal of Accounting and Economics 24 s.39-67.

Cramer, J.S. (1987). *Mean and variance of  $R^2$  in small and moderate samples*, Journal of Econometrics 35, s. 253-266.

Demirguc-Kunt, Asli och Levine, Ross. (2004). *Bank-Based and Market-Based Financial Systems: Cross-Country Comparisons*. Working Paper, World Bank - Development Economics Research Group.

Dontoh, Alex, Radhakrishnan, Suresh och Ronen, Joshua. (2004). *The Declining Value Relevance of Accounting Information and Non-Information-Based Trading: An Empirical Analysis*. Working Paper, New York University.

Falkman, Pär. (2004). *Redovisningens teoretiska kaos*. Balans 2.

Harris, Mary S och Muller, Karl A. (1999). *The Market Valuation of IAS versus US GAAP Accounting Measures Using From 20-F Reconciliations*. Journal of Accounting and Economics 26 s. 285-312

Hung, Mingyi och Subramanyam, K.R. (2004). *Financial Statement Effects of Adopting International Accounting Standards: The Case of Germany*. Working Paper, University of Southern California

Kohlbeck, Mark och Warfield, Terry. (2005). *The Effects of Principles-based Accounting Standards on Accounting Quality*. Working Paper, University of Wisconsin.

Leuz, Christian. (2003). *IAS versus US GAAP: Information Asymmetry-Based Evidence from Germany's New Market*. Journal of Accounting Research 41:3 s. 445-472

Leuz, Christian och Verrechia, Robert E. (2000). *The Economic Consequences of Increased Disclosure*. Working Paper, University of Chicago.

Levine, Ross. (2002). *Bank-Based and Market-Based Financial Systems: Which is better?* Working Paper, University of Minnesota

Meek, Gary K och Thomas, Wayne B. (2003). *A Review of Markets-Based International Accounting Research*. Working Paper, University of Oklahoma.



Paananen, Mari, Hamberg, Mattias och Marton, Jan. (2005). *The Implementation of IFRS in Europe and Accounting Quality: The Case of Sweden*, Göteborgs Universitet

Penman, Stephen. (2002). *The Quality of Financial Statements: Perspectives from the Recent Stock Market Bubble*. Working Paper, Columbia University.

Schadewitz, Hannu och Vieru, Markku. (2005). *Finnish evidence of implementation and value relevance of IFRS standards*, University of Regensburg

Street, Donna L och Gray, Sid. (2001). *Observance of International Accounting Standards: Factors Explaining Non-Compliance*. ACCA Research Report 74.

### **Internet**

[http://www.europa.eu.int/comm/internal\\_market/accounting/ias\\_en.htm#regulation](http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/accounting/ias_en.htm#regulation)  
(2005-11-14)

[http://www.ey.com/GLOBAL/content.nsf/Sweden/IFRS\\_Guide\\_1\\_Bakgrund](http://www.ey.com/GLOBAL/content.nsf/Sweden/IFRS_Guide_1_Bakgrund) (2005-12-19)

<http://www.oanda.com> (2005-11-24)

<http://www.six.se> (2005-11-22)

### **Övrigt**

Regeringens proposition (2004) *Räntebeläggning av periodiseringsfonderna 2004/05:38*. Finns på: <http://www.regeringen.se/content/1/c6/03/24/77/1dd49162.pdf>  
(2005-12-19)



## Bilaga 1 – Förklaring av variabler

<b><math>P_{it}</math></b>	Priset på aktien för företag $i$ två månader efter kvartalet $t$ .
<b><math>E_{it}</math></b>	Resultat per aktie för företag $i$ gällande kvartal $t$ . Resultatet motsvaras antingen av rörelseresultatet eller av periodens resultat.
<b><math>BVE_{it}</math></b>	Det redovisade egna kapitalet per aktie för företag $i$ i slutet på kvartal $t$ .
<b><math>IA_{it}</math></b>	Kvoten mellan immateriella tillgångarna och de totala tillgångarna.
<b><math>\varepsilon_{it}</math></b>	Annan relevant information.
<b>Koefficient</b>	Lutningen på regressionslinjen, det vill säga förflyttningen i y-led då x ökar med en enhet.
<b>p-värde</b>	Anger hur signifikant utfallet är. Om exempelvis p-värdet understiger 0,01 innebär det att utfallet är signifikant på en 99- procentig nivå.
<b>t-värde</b>	Ger liknande information som p-värdet, dock mer detaljerad. Ju högre t-värde desto mindre risk för att förhållandet inte föreligger.
<b>Intercept</b>	Där regressionslinjen skär y-axeln när x-värdet är noll.
<b>NP</b>	Periodens resultat
<b>OP</b>	Rörelseresultat
<b>BVE</b>	Bokfört eget kapital



## Bilaga 2 – Bortfall

<b>Andra kvartalet 2004</b>	<b>Stockholms- börsen</b>	<b>Aktietorget</b>	<b>NGM</b>	<b>Totala observationer</b>
Brutet räkenskapsår	5,2%	33,33%	2,70%	7,95%
Specificerar ej immat. tillgångar	9,05%	6,06%	2,70%	7,95%
Saknar information	2,2%	12,12%	13,51%	4,64%
Totalt bortfall hypotes 1 & 2	7,3%	45,45%	16,22%	12,58%
Totalt bortfall hypotes 3	16,38%	51,52%	18,92%	20,53%

<b>Andra kvartalet 2005</b>	<b>Stockholms- börsen</b>	<b>Aktietorget</b>	<b>NGM</b>	<b>Totala observationer</b>
Brutet räkenskapsår	5,2%	33,33%	2,70%	7,95%
Specificerar ej immat. tillgångar	5,60%	0,00%	2,70%	4,64%
Saknar information	2,6%	9,09%	18,92%	5,30%
Totalt bortfall hypotes 1 & 2	7,8%	42,42%	21,62%	13,25%
Totalt bortfall hypotes 3	13,36%	42,42%	24,32%	17,88%

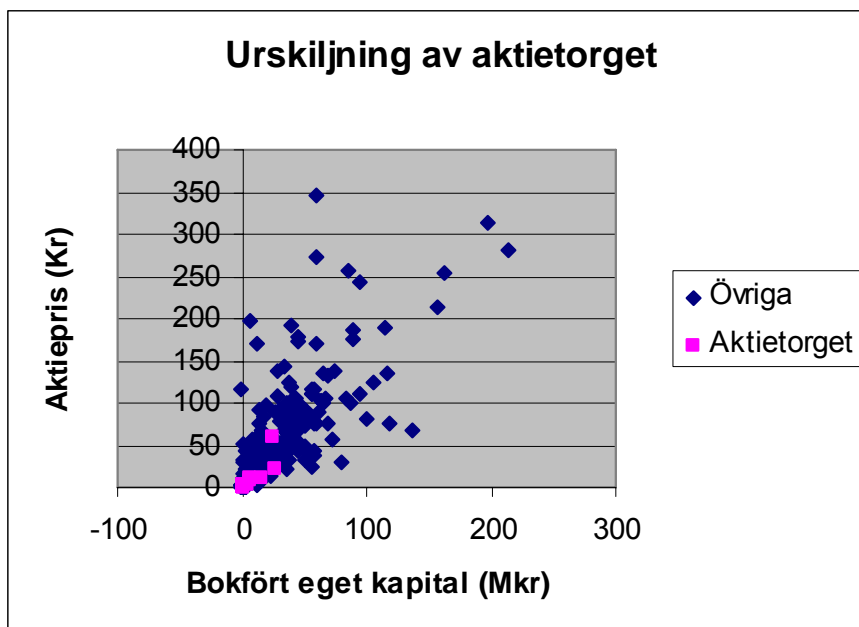
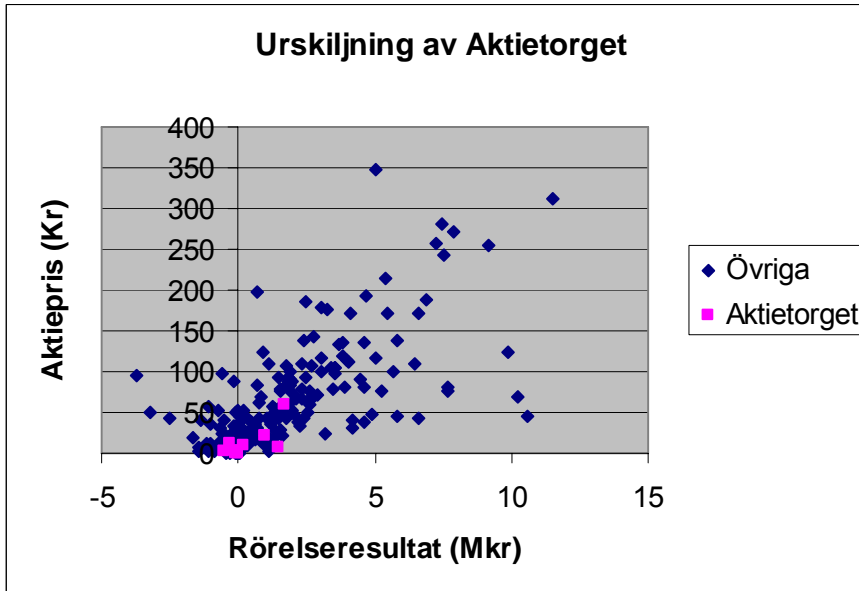
<b>Andra kvartalet 2004 &amp; 2005</b>	<b>Stockholms- börsen</b>	<b>Aktietorget</b>	<b>NGM</b>	<b>Totala observationer</b>
Brutet räkenskapsår	5,2%	33,33%	2,70%	7,95%
Specificerar ej immat. tillgångar	7,33%	3,03%	2,70%	6,29%
Saknar information	2,4%	10,61%	16,22%	4,97%
Totalt bortfall hypotes 1 & 2	7,5%	43,94%	18,92%	12,91%
Totalt bortfall hypotes 3	14,87%	46,97%	21,62%	19,21%





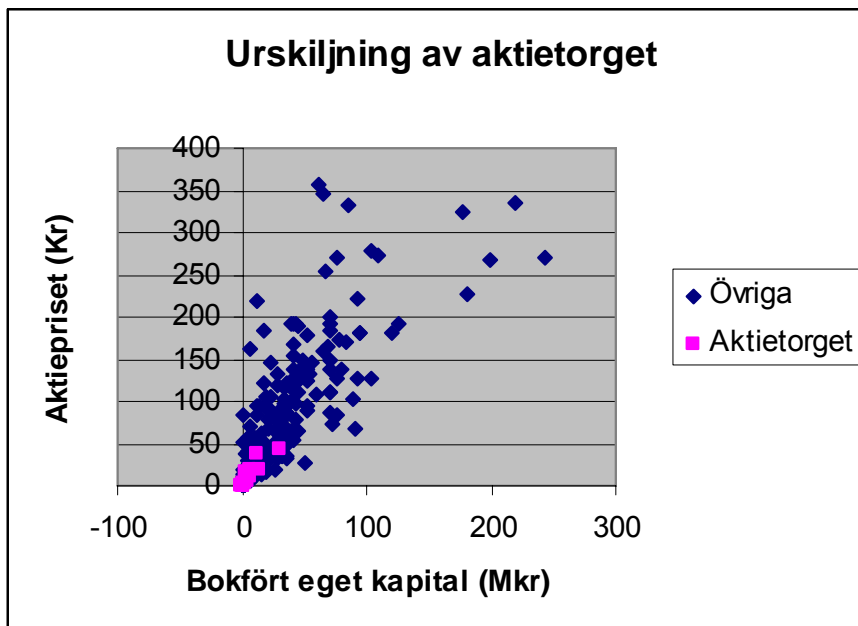
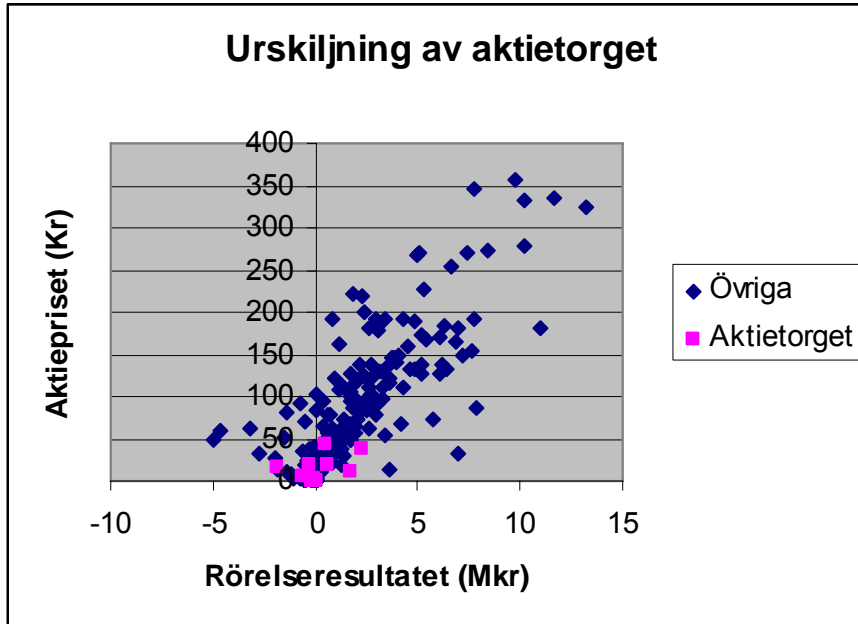
## Bilaga 3 – Urskiljning av Aktietorget

År 2004





År 2005





## Bilaga 4 – Sammanställning från första kvartalet

### Hypotes 1

Första kvartalet 2004				
Variabel	Koefficient	Standardavvikelse	p-värde	Justerad R <sup>2</sup>
Intercept	11,479	6,275	0,069	
E	3,112	3,084	0,314	
BVE	1,248	0,122	0,000	<b>0,348</b>

Första kvartalet 2005				
Variabel	Koefficient	Standardavvikelse	p-värde	Justerad R <sup>2</sup>
Intercept	24,992	3,399	0,000	
NP	9,105	2,917	0,002	
BVE	0,938	0,142	0,000	<b>0,590</b>

Jämförelse av R <sup>2</sup>	
Första kvartalet 2004, R <sup>2</sup>	<b>0,348</b>
Första kvartalet 2005, R <sup>2</sup>	<b>0,590</b>
Skillnad	-0,242
Z-värde	-4,560
p-värde	≤ 0,01

### Hypotes 2

	Första kvartalet 2004	Diff.	Första kvartalet 2005	Diff.	Skillnad mellan diff.	Z-värde	p-värde
<b>BVE</b>	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_E^{(2)}$ 0,348-0,186	0,162	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_E^{(2)}$ 0,590-0,399	0,191	0,029	0,382	0,702
<b>E</b>	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_{BVE}^{(3)}$ 0,348-0,349	-0,001	$R^2_{E+BVE}^{(1)} - R^2_{BVE}^{(3)}$ 0,590-0,555	0,035	0,036	0,472	0,637



### Hypotes 3

<b>Första kvartalet 2004</b>				
Variabel	Koefficient	Standardavvikelse	p-värde	Justerad R <sup>2</sup>
Intercept	8,7811	10,849	0,419	
E	3,216	3,066	0,295	
BVE	1,259	0,134	0,000	
IA	13,021	23,630	0,582	<b>0,346</b>

<b>Första kvartalet 2005</b>				
Variabel	Koefficient	Standardavvikelse	p-värde	Justerad R <sup>2</sup>
Intercept	35,175	5,356	0,000	
OP	9,469	2,848	0,010	
E	0,878	0,143	0,000	
IA	-45,618	13,481	0,008	<b>0,604</b>

<b>Jämförelse av R<sup>2</sup></b>	
Första kvartalet 2004, R <sup>2</sup>	<b>0,346</b>
Första kvartalet 2005, R <sup>2</sup>	<b>0,604</b>
Skillnad	-0,258
Z-värde	-4,891
p-värde	≤ 0,01



## Bilaga 5 – Regressionsanalyser från formel ett

Nedan visas utfallet från SPSS gällande den första formeln, vilken ser ut enligt följande:

$$(1) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

### År 2004, Rörelseresultatet

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BVE, OP <sup>b</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,790 <sup>a</sup>	,623	,620	37,477553

a. Predictors: (Constant), BVE, OP

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	585875,8	2	292937,879	208,561	,000 <sup>a</sup>
	Residual	353950,9	252	1404,567		
	Total	939826,6	254			

a. Predictors: (Constant), BVE, OP

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14,170	3,002		4,720	,000
	OP	8,001	1,564	,316	5,115	,000
	BVE	,941	,112	,518	8,391	,000

a. Dependent Variable: P



## År 2004, Periodens resultat

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BVE, NP <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,781 <sup>a</sup>	,610	,607	38,132007

a. Predictors: (Constant), BVE, NP

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	573406,0	2	286703,023	197,176	,000 <sup>a</sup>
	Residual	366420,6	252	1454,050		
	Total	939826,6	254			

a. Predictors: (Constant), BVE, NP

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14,149	3,057		4,628	,000
	NP	7,194	1,761	,222	4,086	,000
	BVE	1,109	,099	,611	11,224	,000

a. Dependent Variable: P



## År 2005, Rörelseresultatet

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BVE, OP <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,864 <sup>a</sup>	,747	,745	38,566118

a. Predictors: (Constant), BVE, OP

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1109110	2	554555,150	372,849	,000 <sup>a</sup>
	Residual	376298,4	253	1487,345		
	Total	1485409	255			

a. Predictors: (Constant), BVE, OP

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	21,069	3,053		6,900	,000
	OP	14,174	1,384	,496	10,242	,000
	BVE	,881	,100	,426	8,809	,000

a. Dependent Variable: P



## År 2005, Periodens resultat

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BVE, NP <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,836 <sup>a</sup>	,699	,697	42,018446

a. Predictors: (Constant), BVE, NP

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1038725	2	519362,299	294,165	,000 <sup>a</sup>
	Residual	446684,1	253	1765,550		
	Total	1485409	255			

a. Predictors: (Constant), BVE, NP

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	22,424	3,331		6,733	,000
	NP	10,979	1,576	,331	6,965	,000
	BVE	1,184	,098	,572	12,028	,000

a. Dependent Variable: P





## Bilaga 6 – Regressionsanalyser från formel två

Nedan visas utfallet från SPSS gällande den andra formeln, vilken ser ut enligt följande:

$$(2) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \varepsilon_{it}$$

### År 2004, Rörelseresultatet

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	OP <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,720 <sup>a</sup>	,518	,516	42,307561

a. Predictors: (Constant), OP

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	486974,4	1	486974,414	272,063	,000 <sup>a</sup>
	Residual	452852,2	253	1789,930		
	Total	939826,6	254			

a. Predictors: (Constant), OP

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	25,158	3,050		8,248	,000
	OP	18,237	1,106	,720	16,494	,000

a. Dependent Variable: P



## År 2004, Periodens resultat

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NP <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,644 <sup>a</sup>	,415	,413	46,608235

a. Predictors: (Constant), NP

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	390227,8	1	390227,756	179,636	,000 <sup>a</sup>
	Residual	549598,9	253	2172,328		
	Total	939826,6	254			

a. Predictors: (Constant), NP

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31,269	3,239		9,654	,000
	NP	20,852	1,556	,644	13,403	,000

a. Dependent Variable: P



## År 2005, Rörelseresultatet

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	OP <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,818 <sup>a</sup>	,669	,668	43,998151

a. Predictors: (Constant), OP

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	993706,0	1	993706,028	513,321	,000 <sup>a</sup>
	Residual	491702,7	254	1935,837		
	Total	1485409	255			

a. Predictors: (Constant), OP

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31,722	3,199		9,918	,000
	OP	23,396	1,033	,818	22,657	,000

a. Dependent Variable: P



## År 2005, Periodens resultat

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NP <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,726 <sup>a</sup>	,527	,525	52,576535

a. Predictors: (Constant), NP

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	783278,5	1	783278,513	283,356	,000 <sup>a</sup>
	Residual	702130,2	254	2764,292		
	Total	1485409	255			

a. Predictors: (Constant), NP

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	41,565	3,661		11,353	,000
	NP	24,052	1,429	,726	16,833	,000

a. Dependent Variable: P



## Bilaga 7 – Regressionsanalyser från formel tre

Nedan visas utfallet från SPSS gällande den tredje formeln, vilken ser ut enligt följande:

$$(3) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

### År 2004

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,764 <sup>a</sup>	,584	,583	39,296805

a. Predictors: (Constant), BVE

#### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BVE <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	549134,2	1	549134,199	355,602	,000 <sup>a</sup>
	Residual	390692,4	253	1544,239		
	Total	939826,6	254			

a. Predictors: (Constant), BVE

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13,236	3,142		4,212	,000
	BVE	1,388	,074	,764	18,857	,000

a. Dependent Variable: P



## År 2005

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BVE <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,801 <sup>a</sup>	,642	,640	45,779537

a. Predictors: (Constant), BVE

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	953084,1	1	953084,144	454,766	,000 <sup>a</sup>
	Residual	532324,6	254	2095,766		
	Total	1485409	255			

a. Predictors: (Constant), BVE

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	21,291	3,624		5,874	,000
	BVE	1,656	,078	,801	21,325	,000

a. Dependent Variable: P



## Bilaga 8 – Regressionsanalyser från formel fyra

Nedan visas utfallet från SPSS gällande den fjärde formeln, vilken ser ut enligt följande:

$$(4) \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BVE_{it} + \beta_3 IA_{it} + \varepsilon_{it}$$

### År 2004, Rörelseresultatet

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	IA, BVE, OP <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,771 <sup>a</sup>	,594	,589	38,613930

a. Predictors: (Constant), IA, BVE, OP

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	499336,7	3	166445,560	111,631	,000 <sup>a</sup>
	Residual	341447,1	229	1491,036		
	Total	840783,8	232			

a. Predictors: (Constant), IA, BVE, OP

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14,987	3,223		4,649	,000
	OP	5,415	1,660	,227	3,263	,001
	BVE	1,012	,122	,576	8,295	,000
	IA	-,948	1,533	-,026	-,619	,537

a. Dependent Variable: P



## År 2004, Periodens resultat

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	IA, BVE, NP <sup>b</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,771 <sup>a</sup>	,595	,590	38,566753

a. Predictors: (Constant), IA, BVE, NP

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	500170,5	3	166723,496	112,091	,000 <sup>a</sup>
	Residual	340613,3	229	1487,394		
	Total	840783,8	232			

a. Predictors: (Constant), IA, BVE, NP

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14,933	3,218		4,640	,000
	NP	6,305	1,881	,198	3,351	,001
	BVE	1,084	,104	,617	10,436	,000
	IA	-,958	1,531	-,026	-,626	,532

a. Dependent Variable: P





## År 2005, Rörelseresultatet

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	IA, OP, BVE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,849 <sup>a</sup>	,720	,717	40,590097

a. Predictors: (Constant), IA, OP, BVE

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1014633	3	338210,952	205,280	,000 <sup>a</sup>
	Residual	393765,9	239	1647,556		
	Total	1408399	242			

a. Predictors: (Constant), IA, OP, BVE

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	26,512	4,862		5,453	,000
	OP	12,053	1,514	,433	7,961	,000
	BVE	,914	,112	,451	8,195	,000
	IA	-19,153	14,555	-,047	-1,316	,189

a. Dependent Variable: P



## År 2005, Periodens resultat

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	IA, NP, BVE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: P

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,829 <sup>a</sup>	,688	,684	42,887691

a. Predictors: (Constant), IA, NP, BVE

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	968793,1	3	322931,037	175,568	,000 <sup>a</sup>
	Residual	439605,6	239	1839,354		
	Total	1408399	242			

a. Predictors: (Constant), IA, NP, BVE

b. Dependent Variable: P

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27,131	5,136		5,283	,000
	NP	9,483	1,680	,291	5,644	,000
	BVE	1,176	,106	,581	11,108	,000
	IA	-18,431	15,400	-,046	-1,197	,233

a. Dependent Variable: P