



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Goodwillgåtan i Europa

- En kvantitativ studie av goodwill och övervakning i Europa och USA

Kurs: Kandidatuppsats i externredovisning,

Höstterminen 2011

Författare: Joel Erixon 791031

Oscar Erixon 850627

Handledare: Jan Marton & Emmeli Runesson



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Förord

Vi vill tacka våra handledare, Jan Marton och Emmeli Runesson, för deras värdefulla hjälp och rådgivning under vår uppsatstid. Ett extra stort tack till Emmeli för hennes stora tålamod med tekniska frågor. Vi vill också tacka alla opponenter för nyttig feedback under höstens seminarier.

Göteborg, 10 Januari 2012

Oscar Erixon

Joel Erixon

Sammanfattning

Kandidatuppsats i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, externredovisning, höstterminen 2011

Författare: Joel Erixon och Oscar Erixon

Handledare: Jan Marton och Emmeli Runesson

Titel: Goodwillgåtan i Europa – En kvantitativ studie av goodwill och övervakning i Europa och USA

Ämnesord: Redovisning, goodwill, IFRS 3, IAS 36, övervakning, IAS 38.

Bakgrund och problem: År 2005 beslutade EU att alla noterade företag inom unionen måste följa IASBs regelverk gällande koncernredovisning. Detta var ytterligare ett steg för att öka den internationella jämförbarheten mellan företags redovisning. Företag inom EU har i och med det nya regelverket snarlika regler jämfört med de amerikanska US GAAP, även om vissa mindre skillnader kvarstår. Tidigare forskning har visat att europeiska företag gör lägre nedskrivningar av goodwill, samt att trenden är att andelen goodwill ökar i Europa medan den ligger på en mer stabil nivå i USA (Markovic & Senay Oguz, 2011). Sverige är tydligt exempel på ett europeiskt land där andelen goodwill har ökat kraftigt sedan 2005 samtidigt som nedskrivningarna varit blygsamma (Marton, Runesson & Catusus, 2011). Det beror sannolikt på den milda övervakningen av nedskrivningsprövningen av goodwill i Sverige.

Syfte: Uppsatsen syfte är att undersöka om skillnader i redovisning av goodwill föreligger mellan europeiska företag korslistade i USA jämfört med europeiska företag utan notering i USA. Då europeiska företag som är korslistade i USA övervakas av amerikanska SEC isoleras övervakningen av redovisningen som den stora skillnaden mellan grupperna. Eftersom reglerna i IFRS och US GAAP är väldigt lika så blir studien intressant då eventuella skillnader kan härledas till just övervakningen av företags redovisning.

Avgränsningar: Vi har avgränsat vår studie till företag som har sin hemmamarknad, eller primärnotering, i Europa och som även fanns noterade på en amerikansk aktiemarknad. Som jämförelse har vi avgränsat oss till samma antal europeiska företag noterade i Europa men ej i USA. Eftersom de nya obligatoriska redovisningsreglerna för noterade företag i EU infördes 2005 har vi begränsat vår studie till åren 2005-2010.

Metod: Det är en kvantitativ studie där data för europeiska företag noterade i USA, samt europeiska företag ej noterade i USA hämtats in från Datastream för åren 2005-2010. Vår hypotes gällade utvecklingen av goodwill i de olika grupperna har testats för statistiska samband i statistikprogrammet STATA.

Resultat och slutsatser: Vi har inte funnit stöd för vår hypotes att utvecklingen av goodwill hos europeiska företag med sekundärnotering i USA skiljer sig från de utan notering i USA. Studien har kunnat visa på ett signifikant samband mellan företagsstorlek och goodwill.

Förslag till vidare forskning: Vi föreslår en studie av nedskrivning av goodwill i motsvarande grupper.

Förkortningar

CERS	Committee of European Securities Regulators
ESMA	Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten
EU	Europeiska Unionen
FASB	Financial Accounting Standards Board
FI	Finansinspektionen
FRS	Financial Reporting Standard
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standard Boards
IFRS	International Financial Reporting Standards
RR	Redovisningsrådets Rekommendationer
SEC	Securities and Exchange Commission

Innehållsförteckning

Lista över tabeller och figurer	7
1. Introduktion	1
1.1 Bakgrund	1
1.1.1 IASB & IFRS	1
1.1.2 Skillnader mellan IFRS och US GAAP	2
1.1.3 Sarbanes-Oxley Act	3
1.1.4 Övervakning i EU och USA	3
1.2 Problemdiskussion	5
1.3 Frågeställning	7
1.4 Syfte	7
1.5 Avgränsningar	7
2. Referensram	8
3. Hypotes	11
4. Metod	12
4.1 Vetenskaplig metod	12
4.2 Population och urval	12
4.2.1 Extra kontrollgrupp med amerikanska bolag	13
4.3 Statistiska tester	14
4.4 Den multipla regressionsmodellen	14
4.5 Våra modeller	15
4.5.1 Beroende variabler	15
4.5.1 Kontroll- och dummyvariabler	15
5. Empiri	18
5.1 Summeringsstatistik	18
5.2 Hypotes 1	20
5.3 Hypotes 2	22
6. Analys	24
7. Slutsatser	25
7.1 Förslag på vidare forskning	25
8. Källförteckning	26
8.1 Tryckta Källor	26

8.2 Vetenskapliga artiklar.....	26
8.3 Tidsskrifter.....	28
8.4 Elektroniska källor.....	28
8.5 Övrigt.....	28
Bilagor.....	29
Bilaga 1: Antal företag per land i urval.....	29
Bilaga 2: Goodwillandel om goodwill överstiger 0.....	29
Bilaga 3: Goodwillförändring om goodwill överstiger 0.....	30

Lista över tabeller och figurer

Tabell 1: Regelverk för urvalet.....	13
Tabell 2: Sammanställning av variabler.....	15
Tabell 3: Summeringsstatistik.....	17
Tabell 4: Extremvärden.....	17
Tabell 5: Summeringsstatistik kontrollvariabler.....	18
Tabell 6: Korrelationsschema.....	19
Tabell 7: F-test för hypotes 1.....	20
Tabell 8: T-test för hypotes 1.....	20
Tabell 9: F-test för hypotes 2.....	22
Tabell 10: T-test för hypotes 2	22
Figur 1: Goodwillutveckling i Sverige och USA.....	9
Figur 2: Urvalsprocess.....	12

1. Introduktion

Redovisningen av goodwill är för närvarande en het fråga i Europa. Sedan år 2005 måste alla noterade företag inom EU använda sig av IFRS efter ett beslut av Europaparlamentet. Detta har ökat jämförbarheten mellan europeiska företag väsentligt samtidigt som regelverket i Europa allt mer närmar sig den anglosaxiska redovisningstraditionen. Trots denna utveckling mot allt mer lika principer så skiljer sig utvecklingen vad gäller redovisningen av goodwill. Detta faktum har lett många forskare att undersöka vad skillnaderna beror på (Ball, 2006). Goodwill är en redovisningspost som kräver mycket bedömningar och vårt antagande är att det föreligger en stor skillnad i övervakningen mellan Europa och USA. Genom att undersöka företag som är korslistade i USA med företag som inte är det så isoleras övervakningen som den stora skillnaden. Ämnet är intressant att studera, då goodwill kan ha en stor inverkan på företags finansiella rapporter och kan bidra till osäkerhet (Marton J. , 2009).

1.1 Bakgrund

1.1.1 IASB & IFRS

IASB är en internationell oberoende organisation som arbetar med att utveckla redovisningsstandarder av hög kvalitet. Sedan 2001 benämns nyutgivna standarder för IFRS. De standarder som gavs ut före 2001 kallas IAS, om de inte omarbetats väsentligt till en ny IFRS. Organisationen arbetar nära dess intressenter, som till exempel investerare, analytiker, företagsledare och andra normsättare. Syftet är att verka för en ökad jämförbarhet mellan företag i olika länder genom att ge ut redovisningsstandarder som är förståeliga, globalt accepterade och högkvalitativa. Nya IFRS gäller inte automatiskt för företag inom EU då nya standarder först måste godkännas av olika kommittéer, både politiska och privata (Marton et al, 2010). IASB arbetar för en internationell konvergens av redovisningen, och arbetar tillsammans med dess amerikanska motsvarighet FASB för att på sikt eliminera skillnaderna mellan de två redovisningstraditionerna IFRS och US GAAP.

Goodwill är det som blir kvar efter att nettovärdet på identifierbara tillgångar och skulder räknats av från köpeskillingen vid ett rörelseförvärv (Marton et al, 2010). Innan beloppet goodwill fastställs skall så många andra immateriella tillgångar och skulder som är möjligt identifieras och värderas. Ett viktigt inslag i IFRS är att en stor del av "övervärdet" skall hänföras till andra identifierbara immateriella tillgångar (IFRS 3 Rörelseförvärv). Goodwill är en immateriell tillgång som enligt IAS 38 har en obegränsad nyttjandeperiod. Sedan IFRS 3

infördes år 2005 för alla noterade företag inom EU får goodwill inte längre skrivas av, utan skall varje år nedskrivningsprövas minst en gång.

Enligt IAS 36 ska goodwill löpande testas för nedskrivningsbehov genom att dess återvinningsvärde beräknas. För att kunna pröva goodwill för nedskrivning måste förvärvad goodwill, om möjligt, fördelas på kassagenererande enheter direkt vid förvärvstillfället, vilket ger en naturlig koppling från början (Marton et al, 2010). Fördelningen ska göras på var och en av förvärvarens kassagenererande enheter, samt de grupper av enheter som förväntas bli gynnade genom synergier hänförliga till förvärvet (Marton et al, 2010). Detta skall göras oavsett hur andra tillgångar eller skulder fördelats i samband med förvärvet. Om goodwill har fördelats på en kassagenererande enhet, eller en grupp av enheter, är det på den lägsta nivån vilket uppföljning görs internt i företaget som skall motsvaras. Den får samtidigt heller inte vara större än företaget rörelsessegment, oaggregerat. Har goodwill fördelats på en enhet eller en grupp av enheter skall en nedskrivningsprövning göras till återvinningsvärdet. En nedskrivning av goodwill får aldrig återföras enligt IAS 38 då det inte går att särskilja förvärvad goodwill från internt upparbetad goodwill.

Goodwill består i princip av skillnaden mellan uppköpspriset och värdet på förvärvad firmas aktier. Kapitaliserad goodwill är en immateriell tillgång som är tänkt att vara en indikator för framtida kassaflöden (Hamberg, Paananen, & Novak, 2010). Enligt en studie utförd av PriceWaterhouseCoopers, på den amerikanska marknaden, år 2005 framgick att immateriella tillgångar och goodwill utgjorde 74% av det genomsnittliga uppköpspriset, varav 22% var immateriella tillgångar och 52% var goodwill (Hadjiloucas & Winter, 2005). Det är därför inte förvånande att krav på ökad ackuratess och korrekt rapportering har växt sig starkare de senaste åren till förmån för investerare, analytiker och andra aktörer på marknaden.

1.1.2 Skillnader mellan IFRS och US GAAP

IFRS och US GAAP innehåller liknande definitioner för nedskrivning av goodwill. Båda regelverken anger att goodwill och andra immateriella tillgångar med obegränsad nyttjandeperiod skall testas minst en gång per år för nedskrivning. Att göra avskrivningar, amortera, är inte längre tillåtet.

I US GAAP allokeras goodwill till en rapporterende enhet, som är ett operationellt segment eller en nivå under ett operationellt segment, även kallad komponent (Ernst & Young, 2010).

Enligt IFRS ska goodwill allokeras till kassagenererande enheter, eller grupper av sådana enheter, som representerar den lägsta nivån inom företaget vilket goodwill följs upp internt. Goodwill får inte allokeras på en större enhet än ett rörelsesegment som definieras i IFRS 8.

De två regelverken har lite olika metoder för att fastställa nedskrivningsbeloppet för goodwill. IFRS fastställer beloppet i ett steg där nedskrivningsprövningen görs genom att det redovisade värdet för den kassagenererande enheten inklusive goodwill ställs mot återvinningsvärdet för enheten.

US GAAP gör det i två steg; först görs ett test av återvinningsvärdet av den rapporterade enheten som har goodwill allokerat på sig. Om det redovisade värdet av den rapporterade enheten överstiger det verkliga värdet måste en nedskrivningsprövning göras. Nedskrivningsbeloppet enligt US GAAP är det belopp vilket det redovisade värdet av goodwill implicit överstiger det verkliga värdet hos den rapporterade enheten (Ernst & Young, 2010). Reversering av goodwill är inte tillåten enligt varken US GAAP eller IFRS.

1.1.3 Sarbanes-Oxley Act

Sarbanes-Oxley act (SOX), eller 'Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act' som den även är känd som, tillkom den 30 juli 2002 och innebar ett skifte mot hårdare kontroll av noterade företag i USA och dess redovisning. Att stärka den interna kontrollen av företagens redovisning var ett av de stora målen med den nya lagen. Införandet av SOX gjorde att europeiska företag i viss mån övergav sin sekundärnotering i USA på grund av för höga kostnader förknippade med lagen. Företag med sämre reglering av redovisningen i sitt hemland ansåg i större utsträckning att fördelarna med att följa SOX övervägde (Kate Litvak, 2007). Den stora fördelen var ofta att företagen fick en bättre kreditrating som en följd av att de följde SOX. Företag från länder med redan väl reglerad redovisning tenderade till att mer se kostnaderna utan att få så stora fördelar genom att de redan var noterade i länder med välreglerad redovisning (Kate Litvak, 2007).

1.1.4 Övervakning i EU och USA

Första steg mot en gemensam övervakning av redovisningen inom EU togs när europaparlamentet antog förordningen 1606/2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder år 2002.

Numera är det ESMA (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) som är den oberoende EU-myndighet som arbetar med harmoniseringen av övervakning inom EU. Medlemmar i organisation är EU-ländernas nationella finansinspektioner. ESMA bidrar till stabiliteten i Europeiska Unionens finansiella system genom att säkerställa att värdepappersmarknaderna fungerar välordnat med integritet, transparens och effektivitet. ESMA arbetar framför allt med att främja en harmonisering av tillsynen både hos finanssektorn och värdepapperstillsynsmyndigheter genom ett nära samarbete med övriga europeiska tillsynsmyndigheter. ESMA verkar också för att förbättra skyddet för investerarna.

ESMA:s uppgift är att fungera som tillsynsmyndighet inom det europeiska systemet för finansiell tillsyn (ESFS), att hjälpa till med att ta fram tekniska detaljer i den europeiska värdepapperslagstiftningen och att åstadkomma bättre överensstämmelse i den dagliga tillämpningen av EU-lagar, samt att underlätta samarbetet mellan behöriga myndigheter. Deras huvudsakliga uppgift är inte att direkt övervaka marknaderna utan att hjälpa till med att utveckla ramverket för att säkerställa att skyddet för investerare i princip är detsamma över hela Europa.

Enligt ett EU-direktiv från 2004 måste alla EU-medlemmar etablera en enhet för upprätthållning av redovisningsprinciper. EECS (European Enforcement Coordination Sessions) är en organisation som är tänkt att bidra till koordination och enhetlighet i EU. EECS kommunicerar direkt med IASB och kan vara en nyckel för att nå enhetlighet i regionen.

ESMA:s föregångsorganisation CESR (The Committee of European Securities Regulators) konstaterade år 2009 att stora kvalitetskillnader fortfarande föreligger mellan företag som följer IFRS i medlemsländerna. Den ökande andelen bedömningar i redovisningen har satt fokus på företagens förmåga att redogöra för vilka bedömningar som gjorts vid upprätthållandet av redovisningen gällande t.ex. risk och osäkerhet. Om bedömningar gjorts av företagen bör de redogöras på ett förståligt sätt för användaren. Samtidigt konstaterar CESR att det finns stort utrymme för förbättring av harmoniseringen av tillämpningen av IFRS inom unionen (NASBA, 2010).

I USA ansvarar SEC (the Securities and Exchange Commission) för upprätthållande av FASB, USA:s motsvarighet till IFRS. SEC består av 3500 anställda och hade under det finansiella året 2011 en budget på över en miljard dollar. Organisationens mål är att skydda investerare,

upprätthålla rättvisa, ordnade och effektiva marknader (U.S. Securities and Exchange Commission). Johnsson (2009) fann att SEC på senare tid fokuserat mycket på goodwillnedskrivning och redovisning till verkligt värde (Markovic & Senay Oguz, 2011).

1.2 Problemdiskussion

En betydande del av IFRS handlar om övergången till redovisning till verkligt värde. Tanken med denna övergång är att redovisning till verkligt värde bidrar till att årsredovisningen innehåller mer information än vid användande av historiska kostnader och att investerare och övriga aktörer därmed gynnas (Ball, 2006).

Det finns dock anledning att vara skeptisk till en internationalisering av standarder, enligt Ball (2006), som menar att det finns mycket spelrum när det gäller att tillämpa redovisningsregler och att lokala ekonomiska och politiska krafter avgör implementeringen av reglerna. Han menar att det i jämförelse är enkelt att nå enhetlighet i standarder jämfört med verkligt rapporteringsbeteende. IASB, som skapat IFRS, har inte någon mekanism för upprätthållande av sina standarder. Organisationen kan kräva av länder och företag att använda IFRS, men kan inte upprätthålla det i praktiken (Ball, 2006). Det finns enligt Ball en mängd organisationer förknippade med IFRS, men det är oklart i vilken utsträckning det går att upprätthålla reglerna på ett bra sätt.

IASB arbetar för en principbaserad redovisning, där utgångspunkten är föreställningsramen för finansiell rapportering som IASC, nuvarande IASB, antog 1989. De principbaserade redovisningsstandarder som organisationen ger ut – IFRS – har föreställningsramens grundprinciper som utgångspunkt t.ex. gällande redovisning, värdering och rapportering (Marton et al, 2010). Till skillnad mot regelbaserade redovisningsstandarder där utrymme för tolkning inte är så stort ger principbaserade standarder ett stort utrymme för professionella bedömningar och tolkningar.

Problemet med principbaserade redovisningsstandarder är detsamma som dess stora styrka, nämligen det stora utrymmet för bedömningar och tolkning. För att redovisningen ska hålla en hög kvalitet krävs det att företagsledningens intentioner verkligen avspeglas. Om inte företagen själva har intresse att vara transparenta, och lämna information om sina intentioner kan det vara svårt för en extern övervakningsmyndighet att göra någonting åt detta (Marton, 2010).

En studie från 2010 kom fram till att goodwillvärdet hos svenska börsbolag ökat kraftigt sedan IFRS 3 infördes 2005, samtidigt som nedskrivningarna av goodwill var lägre än de tidigare avskrivningarna som gjordes före införandet av IFRS 3 (Hamberg, Paananen, & Novak, 2010).

Tidigare studier som jämfört utvecklingen av goodwill i Sverige och USA har antydigt en skillnad som eventuellt kan härledas till skillnaden i övervakning (Marton, Runesson & Catusus, 2011; Gauffin & Wallén, 2011).

Mycket talar för att en stärkning av övervakningen kommer att vara nödvändig i framtiden om kvalitén på redovisningen skall kunna upprätthållas i Sverige. Även övriga EU länder har en utvecklig där goodwillvärdena är på väg upp jämfört med USA och där just skillnaden i övervakning antas ligga bakom divergensen (Markovic & Senay Oguz, 2011). Utvecklingen av IFRS där många redovisningsposter kräver bedömningar väntas vidare utökas till fler områden i framtiden.

I en undersökning gjord av Meritmind och Grant Thornton riktas kritik mot hanteringen av goodwill i svenska börsnoterade företag (Gauffin & Wallén, 2011). Undersökningen visar att goodwillvärdet i genomsnitt uppgår till omkring 50 procent av förvärvsvärdena under de senaste sex åren. Det är mycket högre än vad som var tänkt i förarbetena till IFRS. Samtidigt har nedskrivningarna av goodwill endast legat kring 1 procent de senaste åren. En stor brist i den svenska övervakningsmodellen är att granskningen inte sker öppet. Den granskning samt den diskussion som sker idag sker endast mellan berörda parter. Att ingen information om vad som diskuteras eller ifrågasätts mellan parterna framkommer externt försvårar övriga intressenters möjligheter att fördjupa sig redovisningen av goodwill (Gauffin & Wallén, 2011). Om företag inte är intresserade av att vara transparenta kan det vara mycket svårt för en extern övervakningsmyndighet att göra något åt det (Marton, 2010). Gauffin och Wallén menar att det krävs att finansinspektionens övervakning av de svenska börsföretagens rapportering får en större tyngd samtidigt som öppenheten ökar.

1.3 Frågeställning

Finns det något samband mellan korslistning i USA och goodwill för europeiska företag mellan åren 2005-2010?

1.4 Syfte

Uppsatsens syfte är att undersöka om korslistning i USA har ett samband med goodwillandelen i företags balansräkningar. Genom gjort urval kan vi hänföra en stor del av eventuella skillnader till just övervakningen i de olika grupperna.

1.5 Avgränsningar

Uppsatsen är avgränsad till länder i Europa som har haft företag noterade på någon av de tre stora börserna i USA, New York Stock Exchange, NYSE AMEX och Nasdaq, under perioden 2005-2010. Vi har valt att studera goodwill som andel av totala tillgångar, samt förändringen i goodwill mellan åren. Den här avgränsningen gjordes för att mycket lite data om gjorda nedskrivningar av goodwill framkom vid våra sökningar i Datastream. Vi gjorde bedömningen att det var mer intressant att få med fler företag. Vidare borde den tillkommande goodwillen som uppkommer vid företagsförvärv vara någorlunda jämn i grupperna vilket gör studien intressant ändå.

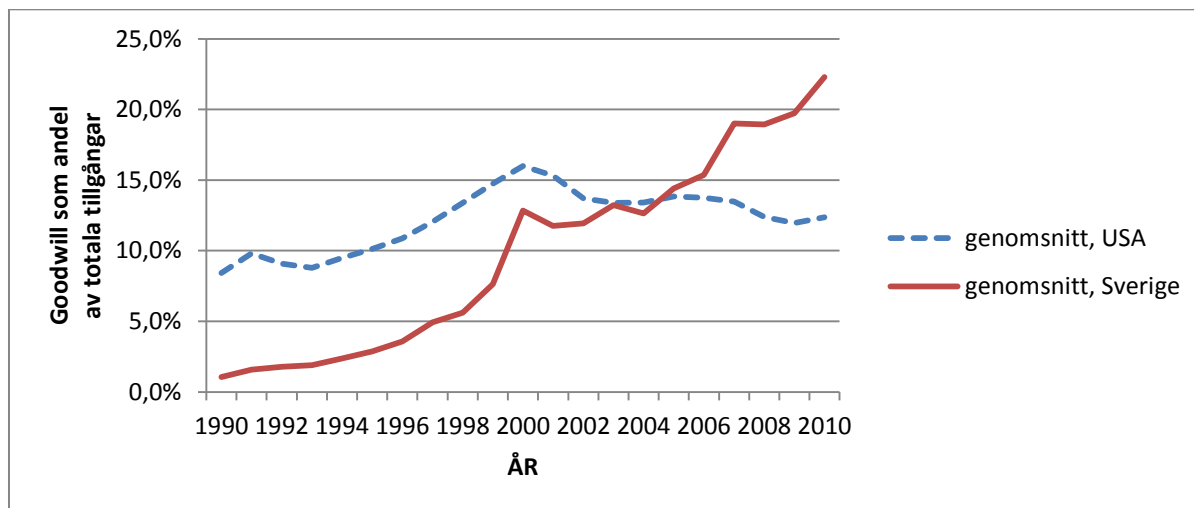
2. Referensram

Redovisningsstandarder är bara en av aspekterna som påverkar graden av harmonisering av redovisningstillämpning enligt Ball (2001) och egenskaperna i redovisningen appliceras väldigt olika runtom i världen (Ball, Robin & Wu 2003). Företag har svårt att ens tillmötesgå de enklaste kraven på redovisning (Street & Gray 2001). Forskning har visat att graden av övervakning eller kapitalmarknadskrafter bidrar till skillnaden mellan olika regioner med samma eller liknande redovisningsstandarder (Land & Lang 2002, Burgstahler, Hail & Leuz 2006). Bradshaw & Miller (2007) menar dock att många gör misstaget att jämföra likvärdiga, men inte identiska, redovisningsstandarder. Detta gör det svårt att fastställa vad som leder till skillnader i redovisningen enligt tidigare studier (Guenther 2002, Holthausen 2003, Leuz 2006). Dessutom saknas ofta något att använda som benchmark för korrekt applicering av de olika redovisningsstandarderna som undersöks (Holthausen, 2003).

Studier visar att en harmonisering av redovisningstillämpning kan nås genom strikt och enhetlig övervakning över nationsgränser (Bradshaw & Miller, 2007). Detta resultat stöds av Bushman och Piotroski (2006), som även, till skillnad från Bradshaw och Miller, fann att starkare övervakning leder till mer konservativ rapportering. Van de Poel, Maijoor och Vanstraelen (2009) drar samma slutsats.

Marton, Runesson och Catusus (2011) föreslår just den höga kvalitet och strikta kontroll som amerikanska myndigheter upprätthåller som en förklaring till skillnaden i goodwill mellan Sverige och USA. I en debattartikel i Dagens Industri 2011 redovisas forskarnas data, som visar på en grov divergens i utveckling av goodwill mellan kontinenterna sedan IFRS infördes år 2005.

(Figur 1)



Källa: Marton, Runesson & Catusus

Jan Marton (2007) identifierar tre svårigheter för IASB vad gäller global normsättning. För det första måste IASB:s standarder kunna tillämpas i alla länder och i alla situationer. Detta leder till att normerna måste vara relativt abstrakta och principbaserade. För det andra så är det inte möjligt att lita till praxis och god sed, eftersom denna varierar kraftigt mellan olika länder. Slutligen så innebär en internationell standardisering att redovisningen måste ändras i åtminstone några fall, vilket får som följd att redovisare och revisorer måste lära sig nya sätt att redovisa (Marton, 2007).

Bradshaw & Miller (2007), som studerat företag runtom i världen som tillämpar US GAAP, testar för effekt av både reglering och kapitalmarknadskrafter men finner att bara reglering påverkar företags tillmötesgående av redovisningsval. Reglering påverkar dock inte försiktighet nämnvärt, vilket leder forskarna att dra slutsatsen att bara posterna som SEC aktivt överser påverkas. Detta stämmer överens med en del tidigare forskning som säger att försiktighet inom redovisning inte påverkas av reglering, utan snarare av juridiska processer (litigation) och kontrakterande (contracting) (Watts, 2003a, 2003b). Korslistning i USA utsätter inte företag för inhemska processer eller kontrakterande enligt Siegel (2005).

Just vad som korslistning innebär för företag har varit flitigt debatterat. "Bonding"-hypotesen säger att korslistade företag utsätts för mer än bara övervakning. Korslistning innebär enligt teorin också ökad transparens, fler analytiker som följer företaget och mer information i omlopp i allmänhet (Lang, Lins, & Miller 2003, Lang, Raedy, & Yetman 2003). Efterföljande studier har dock motsagt denna teori (Siegel 2005, Gozzi, Levine, and Shmukler 2006, You & Lucey 2008) och Bradshaw & Miller (2007) finner att deras resultat stöder den mer begränsade tolkningen av en korslistnings effekter.

I vårt fall är det korslistning i USA som är aktuellt och tidigare forskning pekar på att övervakningen i USA är striktare än i andra länder (Coffee, 1999). I en studie av Arping och Sautner(2010) undersöktes om europeiska företag med sekundär notering i USA har en mer transparent redovisning för att de måste följa SOX. Studien visade att de europeiska företagen med sekundärnotering i USA hade en signifikant mer transparent redovisning jämfört med kontrollgruppen av europeiska företag utan notering i USA. I undersökningen mättes transparensen genom hur bra analytiker kunde prognostisera företagens ekonomiska rapporter.

You och Lucey (2008) finner att generellt sett så är det större firmor, med högre avkastning och bättre tillväxtutsikter som tenderar att listas på flera marknader.

3. Hypotes

Mot bakgrunden av Marton, Runesson och Catusus (2011) resultat uppstod frågan om trenden med ökande andel goodwill i Sverige är hänförlig till just övervakningen och om trenden även omfattar Europa i stort. Vi ämnar undersöka denna fråga genom en jämförande analys av två matchade grupper av företag: europeiska företag som är korslistade i USA och europeiska företag som *inte* är korslistade i USA. Med likheten mellan IFRS och US GAAP i åtanke så bör en jämförelse mellan grupperna klarlägga vad för roll övervakningen har spelat vad gäller redovisningen av goodwill de senaste åren.

H1: Det finns ett samband mellan korslistning i USA och goodwill som en andel av totala tillgångar.

H2: Det finns ett samband mellan korslistning i USA och årlig förändring av goodwill som en andel av totala tillgångar.

Utifrån tidigare forskning som gjorts av företag i USA och Europa förväntar vi oss att finna ett samband mellan hur företag redovisar goodwill och huruvida de är korslistade eller inte. Vi förväntar oss att gruppen av företag korslistade i USA kommer att uppvisa större likheter med amerikanska företag då de utsätts för en striktare övervakning.

4. Metod

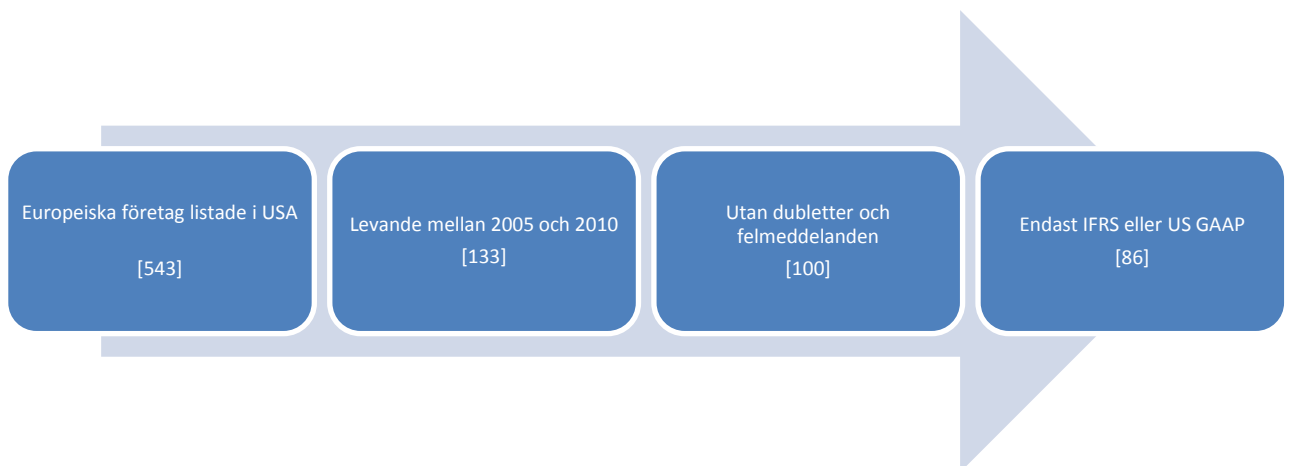
4.1 Vetenskaplig metod

Vi har valt att göra en kvantitativ studie där vi besvarar vår studies frågeställningar genom att samla in data från en databas och därefter undersöka våra hypoteser statistiskt (Eneroth, 1994). Metoden valdes framför den kvalitativa metoden som främst bygger på ord och bilder vilket vi ansåg vara mindre lämpligt med hänsyn till våra hypoteser. Då det var goodwill vi var intresserade av att studera framstod den kvantitativa metoden där författarna kunde samla in empiriska och kvantifierbara data som det naturliga valet då goodwillsiffror för en mängd företag, under flera år, kan samlas in via en databas och sedan analyseras statistiskt. Den kvantitativa metoden gör det möjligt att upptäcka eventuella samband in insamlad data (Eneroth, 1994).

4.2 Population och urval

För insamling av data har vi använt oss av Datastream. Då vår hypotes bygger på idén från tidigare forskning, att divergensen vad gäller redovisningen av goodwill härstammar från skillnaden i övervakning mellan kontinenterna, kommer vi att välja lika många företag från de båda kontinenterna och undersöka i vilken utsträckning övervakningen är den huvudsakliga förklaringsvariabeln.

(Figur 2)



Första steget i urvalsprocessen innebar att sammanställa en lista på de europeiska företag som finns registrerade på amerikanska börser. Sökningen gjordes efter företag vars hemmavarknad, eller primärnotering, fanns i Europa och även fanns registrerade på en marknadsplats i USA. Totalt hittades 543 olika värdepapper på tre stycken olika

marknadsplatser: NYSE, NASDAQ och Amex. Vissa av dessa existerade i form av aktier, men den övervägande delen bestod av American Depository Receipts (ADRs), vilket är ett värdepapper som representerar en eller flera utländska aktier, eller en del av en utländsk aktie (U.S. Securities and Exchange Commission). Priset på en ADR reflekterar priset på den utländska aktien på dess hemmamarknad, justerad efter ration mellan ADR:sen och utländska aktieandelar.

Efter bortfall i Datastream på grund av ej redovisad goodwill (E100) och vissa allmänna fel (E4540) återstod 100 företag.

Vidare så valde vi att utesluta företag som redovisade efter ett annat regelverk.

(Tabell 1)

Regelverk	X-listade	Ej X-listade
IFRS	66	86
US GAAP	20	0
	86	86

Vid val av europeiska företag ej noterade i USA blev poolen av företag att välja bland klart större på grund av avgränsningssvårigheter i Datastream. Målet var att hitta ett matchande antal företag i samma länder som det antal företag som är registrerade i USA och samtidigt matcha företagsstorlek i så stor utsträckning som möjligt. Här upptäckte vi dock ett visst storleksbias, då europeiska företag som är registrerade i USA i allmänhet är större än de som inte är registrerade i USA. Detta har vi tagit hänsyn till i form av en kontrollvariabel i vår kommande statistiska analys.

Skapandet av de båda listorna resulterade i två pooler av företag, med samma antal företag från varje land med hemmanationen för de korslistade företagen som utgångspunkt. En lista över antal företag i respektive nation återfinns i bilaga 1.

Vad gäller valutakurser har en justering till euro gjorts på balansdag via en funktion i Datastream.

4.2.1 Extra kontrollgrupp med amerikanska bolag

I jämförelsesyfte har vi även gjort ett urval av helamerikanska företag med matchad storlek från samma marknadsplatser som i originalurvalet. Vårt urval är avgränsat till de 265 största bolagen på de tre listorna, ifrån vilket vi gjorde ett slumpmässigt urval genom att välja var tredje bolag på den bokstavsordnade listan.

4.3 Statistiska tester

För att testa våra hypoteser kommer vi att använda oss av statistiskt testande. Om en population är normalfördelad kan parametriska metoder användas (Anderson, Sweeney, Williams, Freeman, & Shoesmith, 2009). Parametriska tester utgår från att datan kommer från en typ av sannolikhetsfördelning och gör slutledningar om diverse parametrar (Geisser & Johnson, 2006). Centrala gränsvärdessatsen säger att normalfördelningen ska ge en bra approximation av den sanna fördelningen vid en stickprovsstorlek som överstiger 30 (Westerlund, 2005), vilket är ett krav som vår data uppfyller.

4.4 Den multipla regressionsmodellen

Den multipla modellen kan testa hypoteser som involverar fler än en parameter med hjälp av ett så kallat F-test (Westerlund, 2005). Den multipla modellen kan skrivas som $y_i = \beta_1 + \beta_2 x_{2i} + \beta_3 x_{3i} + \dots + \beta_K x_{Ki} + e_i$, där y_i representerar den beroende variabeln, β_1 representerar intercepten, β_K representerar de oberoende variablerna, och e_i representerar den slumpmässiga feltermen. Ett vanligt tillvägagångssätt är att man sätter upp nollhypotesen (H0) att alla modellens lutningsparametrar är lika med 0. Alternativhypotesen (H1) är att minst en parameter är skild från 0 (Westerlund, 2005). Om man kan förkasta nollhypotesen finns det statistiskt bevis för att det finns ett linjärt samband mellan den beroende variabeln och åtminstone en av de oberoende variablerna (Westerlund, 2005).

4.5 Våra modeller

4.5.1 Beroende variabler

Vi kommer att testa två olika beroende variabler: goodwill som en del av totala tillgångar, samt den årliga förändringen av andelen goodwill av totala tillgångar. Vi använder oss genomgående av goodwill som en del av totala tillgångar för att vi vill undersöka effekten på företagens balansräkning.

4.5.1 Kontroll- och dummyvariabler

Kontrollvariabler är oberoende variabler som används för att kontrollera effekten på den beroende variabeln. Vi har valt att utgå från Markovic & Senay Oguz (2011) modell vad gäller kontrollvariabler.

4.5.3 Sammanställning av variabler

(Tabell 2)

Variabeltyp	Namn	I modell
Beroende (hyp1)	Goodwillandel (GWS)	$\left(\frac{GW}{TA}\right)$
Beroende (hyp2)	Goodwillförändring (GWC)	$\left(\frac{GW}{TA}\right)_t - \left(\frac{GW}{TA}\right)_{t-1} / \left(\frac{GW}{TA}\right)_{t-1}$
Kontroll	Storlek (MC)	Market Capitalization
Kontroll	P/E-tal (PE)	$\left(\frac{MC}{\text{earnings}}\right)$
Dummy	US listing	Korslistad=1, Icke Korslistad=0
Dummy	Year	2006-2010

Till att börja med skall sägas att, jämfört med Markovic & Senay Oguz, så undersöker vi goodwill istället för nedskrivning av goodwill. Medan ovan nämnda författare använder sig av goodwill som en oberoende variabel så blir den i vår undersökning en beroende variabel. Vi har också valt att bortse från den nominella goodwillsiffran som en kontrollvariabel i vår modell då vi fann att den snedvred resultatet för modellen med tanke på det samband med goodwillandelen som föreligger. Modellens förklaringsvärde blir med en sådan kontrollvariabel omotiverat högt och gör att en nollhypotes felaktigt kan förkastas.

Som första kontrollvariabel använder vi oss istället av företagsstorlek. Markovic & Senay Oguz (2011) fann ett signifikant negativt samband mellan företagsstorlek och nedskrivningar av goodwill och även tidigare studier (Churyk, 2004) har visat på samband.

P/E-tal använder vi som kontrollvariabel för investerares förväntningar. Tidigare forskning (Gu & Lev, 2008) har funnit nedskrivning av goodwill ökar när företag är övervärderade.

Som dummy-variabel använder vi en variabel som vi kallar för US listing för att jämföra övervakningen mellan europeiska företag som är korslistade i USA med europeiska företag som inte är listade i USA.

Slutligen så har vi valt att lägga till 5 stycken dummyvariabler för de sex stycken årliga observationer vi har för varje enskilt företag i urvalet. Tanken med detta är att undersöka den effekt som olika år har haft på goodwillredovisningen. De senaste åren har varit relativt volatila på aktiemarknaden och vi anser det vara intressant att se hur goodwillandelen varierat i relation till denna utveckling.

Våra modeller ser ut som nedan, där den enda skillnaden är just kontrollvariabeln: goodwillandel kontra *förändring* i goodwillandel.

$$\mathbf{GWS = \beta_0 + \beta_1 MC + \beta_2 PE + \beta_3 USlisting + \beta_4 2006 + \beta_5 2007 + \beta_6 2008 + \beta_7 2009 + \beta_8 2010}$$

$$\mathbf{GWC = \beta_0 + \beta_1 MC + \beta_2 PE + \beta_3 USlisting + \beta_4 2006 + \beta_5 2007 + \beta_6 2008 + \beta_7 2009 + \beta_8 2010}$$

Om man tittar närmare på variablerna, exklusive de olika åren, kan man urskilja olika egenskaper hos datan. Variablerna vi utgår från framgår av nedanstående tabell och innefattar tidigare nämnda variabler från tabell 2: goodwillandel (gws) och goodwillförändring (gwc), samt den nominella goodwillvariabeln (gwnum). Dessutom har vi tagit fram P/E-tal (pe) och företagsstorlek (size) i form av market capitalization (se tabell 2).

(Tabell 3)

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
gws	946	.1336134	.1499553	0	.7242436
gwc	703	.4177061	3.824419	-1	68.80256
gwnum	946	4032008	8327015	0	7.60e+07
pe	967	17.9496	177.6702	-3763.462	2655.677
size	968	2.21e+07	3.00e+07	8846	2.34e+08

Noterbart är att det finns ett olika antal observationer för de olika variablerna. Dels har alla bolag inte rapporterat goodwill överhuvudtaget, vilket gör att det bara finns 946 observationer för goodwill (gwnum) snarare än 1032 som det borde vara för de 172 bolagen över 6 år. Anledningen till att goodwillförändringen (gwc) endast innehåller 703 observationer är att det krävs en förändring mellan två olika år för att få ett resultat. Skillnaden mellan P/E och storlek beror på att det finns ett bortfall för earnings.

Nedanstående tabeller visar de extremer som finns i datan. Här finner vi inget direkt anmärkningsvärt resultat. Vissa företag har ingen rapporterad goodwill alls och vi kommer att utföra våra regressioner både med och utan de observationer för vilka det inte existerar någon goodwill för att se om det föreligger några skillnader.

(Tabell 4)

obs:	gws	gwc	gwnum	pe	size
43.	0	.	0	9.215058	5.4e+06
44.	0	.	0	4.057818	4.7e+06
45.	0	.	0	9.96151	9.9e+06
46.	0	.	0	6.936447	7.5e+06
47.	0	.	0	23.47387	1.1e+07

564.	.5817935	.	677601	52.83481	2.4e+06
560.	.5886903	.011854	636466	34.92912	2.5e+06
562.	.6315331	-.12801	569742	57.44855	2.5e+06
561.	.6809106	.156654	578420	43.66046	2.2e+06
563.	.7242436	.06364	619967	20.67053	1.2e+06

5. Empiri

5.1 Summeringsstatistik

I tabell 5 nedan presenteras övergripande statistik för de beroende variablerna från vår studie som gjorts över företag som uppfyllt våra kriterier för urval, vilket presenterats i föregående kapitel.

(Tabell 5)

År	Europa		Europa, US-listad		United States	
	GW/TA	ΔGW	GW/TA	ΔGW	GW/TA	ΔGW
2005	12,62%		12,60%		16,01%	
2006	13,22%	4,75%	13,11%	4,05%	17,43%	8,85%
2007	13,77%	4,16%	14,22%	8,47%	17,60%	0,99%
2008	14,37%	4,36%	14,78%	3,94%	17,95%	1,98%
2009	13,30%	-7,45%	13,03%	-11,84%	17,49%	-2,57%
2010	12,28%	-7,67%	12,98%	-0,38%	17,71%	1,27%

Resultatet av studien visar att goodwill som andel av totala tillgångar i gruppen europeiska företag ej korslistade i USA ligger mycket nära gruppen med europeiska företag korslistade i USA. Detta både som andel av företagens balansräkningar i de olika grupperna, samt trend över åren. Att de korslistade företagens goodwillandel minskade klart mer år 2009 noteras, samt att företagen i den europeiska gruppen minskade sin goodwill kraftigt medan gruppen med korslistade företag låg stilla.

De företag som ingår i den grupp av amerikanska bolag vi tittat på för att ge ytterligare tyngd till studien uppvisar en mycket stabil nivå på goodwillandelen. Andelen goodwill i denna grupp ligger avsevärt högre än det övriga två grupperna och förändringen över åren är marginell. Även krisåren efter finanskrisen år 2008 hålls andelen goodwill uppe jämfört med de övriga två grupper där goodwillandelen går ner markant åren efter finanskrisen.

(Tabell 6)

	gws	gwc	gwnum	pe	size
gws	1.0000				
gwc	-0.0387 0.3056	1.0000			
gwnum	0.3621 0.0000	-0.0107 0.7762	1.0000		
pe	-0.0330 0.3249	0.0172 0.6555	-0.0104 0.7551	1.0000	
size	-0.0763 0.0225	0.0216 0.5756	0.5047 0.0000	-0.0078 0.8087	1.0000

I ovanstående undersökning av korrelationen mellan de olika variablerna är det enda signifikanta sambandet som inte är totalt självklart det mellan goodwillandelen och företagsstorlek. Här föreligger en negativ korrelation, vilket innebär att större företag har en något mindre andel goodwill. I övrigt så har naturligtvis företagsstorlek och det nominella goodwilltalet en mycket stark korrelation.

5.2 Hypotes 1

$H_0 = \text{Goodwillandelen är densamma oavsett om företaget är korslistade eller ej.}$

$H_1 = H_0 \text{ kan förkastas.}$

I den första hypotesen används goodwill som en andel av totala tillgångar, precis som i Marton och Runessons undersökning av goodwill i Sverige respektive USA (2011).

(Tabell 7)

ANOVA			
Source	Df	F	Sig. (p-value)
Model	8	1.14	0.3366
Residual	885		
Total	893		

(Tabell 8)

Coefficient			
	β	t	Sig. (p-value)
Constant	0.1326	10.34	0.000
Size	-3.85e-10	-2.29	0.022
P/E	-3.17e-5	-0.96	0.339
USlisting	0.0059	-0.54	0.588
Yr2006	0.0077	0.46	0.645
Yr2007	0.0171	1.02	0.309
Yr2008	0.0215	1.24	0.214
Yr2009	0.0041	0.24	0.812
Yr2010	0.0015	-0.03	0.980

Då anova-tabellen visar att p-värde på 0.3366, vilket överstiger signifikansnivån $\alpha = 0.05$, så kan vi *inte* förkasta H_0 . Med andra ord så kan vi inte förkasta att goodwillnivån är densamma oavsett om ett europeiskt företag är korslistat i USA eller inte.

Vi kan utifrån resultaten från t-testen för de individuella variablerna notera att storleksvariabeln är signifikant och påverkar goodwill negativt. Beta-koefficienten säger inte särskilt mycket då storleken är uttryckt i 1000-tal medan goodwillandelen är uttryckt som en kvot, men sambandet är tydligt. Resultatet stämmer väl överens med korrelationen mellan variablerna som klargjordes i föregående avsnitt.

Vid test av samma regression med restriktionen att goodwill måste överstiga 0 för att inkluderas så syntes väldigt marginella skillnader som inte är värda att redovisa. Detta resultat finnes i bilaga 2.

5.3 Hypotes 2

I den andra hypotesen används istället förändringen av goodwill som en andel av totala tillgångar.

$H_0 =$ Förändringen i goodwill är densamma oavsett om företag är korslistade eller ej.

$H_1 = H_0$ kan förkastas.

(Tabell 9)

ANOVA			
Source	Df	F	Sig. (p-value)
Model	7	1.09	0.3648
Residual	664		
Total	671		

(Tabell 10)

Coefficient			
	β	t	Sig. (p-value)
Constant	0.0625	0.18	0.857
Size	0.0000	0.51	0.610
P/E	0.0003	0.30	0.766
USlisting	-0.1339	-0.47	0.635
Yr2006	0.8421	1.90	0.072
Yr2007	0.7445	1.68	0.088
Yr2008	0.1531	0.35	0.727
Yr2009	-0.0148	-0.03	0.973
Yr2010	omitted	-	-

Precis som i undersökningen så kan vi *inte* förkasta H_0 , då p-värdet överstiger signifikansnivån $\alpha = 0.05$. Det betyder att vi inte kan förkasta att förändringen i goodwill inte beror på korslistning i USA.

Vad gäller t-testen för de individuella variablerna så finner vi att dummy-variabeln för år 2006 och år 2007 inte är signifikant inom ett 95% konfidensintervall, men är signifikant inom ett 90% konfidensintervall. För år 2006 läggs cirka 0.84 till konstanten och för år 2007 läggs cirka 0.74 till.

En av dummyvariablerna för åren faller bort eftersom goodwillförändring kräver att en förändring skett mellan två år.

Återigen så existerar ingen signifikant skillnad mellan regionerna.

Vid test av samma regression med restriktionen att goodwill måste överstiga 0 för att inkluderas så syntes väldigt marginella skillnader som inte är värda att redovisa. Detta resultat finnes i bilaga 3.

6. Analys

Vi har inte funnit något samband mellan goodwill och korslistning för europeiska företag i USA och inte heller några kontrollvariabler har visat någon signifikans. Resultatet kan betyda att skillnaden i övervakning mellan de olika regionerna inte är så stor som vissa studier gett en indikation på. En alternativ förklaring kan ligga i karaktären på det urval som ligger till grund för vår undersökning. Vårt urval är relativt begränsat i antal vilket ökar osäkerheten och gör att svårupptäckta skillnader påverkar resultatet. Vi kan inte utesluta att övervakning och transparens är missvisande i vårt begränsade urval.

Då vi utgår från de europeiska företag som är korslistade i USA så får vi i och med det dessutom relativt stora företag. Man kan utgå ifrån att storleken ökar intresset från analytiker och ökar informationsmängden samt transparensen. Eftersom vi har matchat gruppen med företag som är korslistade i Europa så är även de ej korslistade företagen av en betydande storlek och kan även de antas vara utsatta för höga krav på transparens. Medan Marton och Runesson (2011) undersöker samtliga börslistade företag i Sverige respektive USA så undersöker vi i grunden ett begränsat antal stora företag. Även om vårt urval med ej korslistade företag inte är listade i USA så är många listade på ett antal marknadsplatser och kan anses vara globala aktörer.

En annan förklaring skulle kunna vara att det generellt är större firmor, med högre avkastning och tillväxtutsikter som tenderar att listas på flera marknader (You & Lucey, 2008). Denna aspekt tillsammans med eventuella konjunkturskillnader mellan Europa och USA skulle kunna bidra till att mängden uppköp skulle kunna ha varit olika i grupperna.

De amerikanska företag som studerats uppvisade en väsentligt högre goodwillandel än de europeiska korslistade företagen, samt de europeiska utan notering i USA. Vi kan vidare konstatera att förändringen av goodwill varit låg de senaste åren. Resultatet är ganska väntat med hänsyn till tidigare studier som visat att företags goodwillandel är ganska stabil i USA (Markovic & Senay Oguz, 2011; Marton, Runesson & Catusus, 2011).

Ett samband som framträder tydligt i vår studie är att det finns ett negativt samband mellan goodwill och företagsstorlek. Bradshaw och Miller (2007) fann att starkare övervakning leder till mer konservativ rapportering och en tolkning är därmed att de större företagen är utsatta för en starkare övervakning och transparens. Faktumet att företagsstorlek *inte* var signifikant i regressionen med förändringen av goodwill som kontrollvariabel skulle möjligen kunna förklaras med att goodwillandelen är mer stabil hos de stora företagen.

7. Slutsatser

Resultatet av vår undersökning har inte visat på förväntat resultat och vi har inte kunnat visa på något som helst samband mellan goodwill och korslistning i USA. Eventuella förklaringar till resultatet kan vara att vi har ett relativt begränsat urval. Det kan också bero på storleken på företagen vi har undersökt, då alla företag kan antas vara utsatta för stora krav på transparens och information. En annan förklaring skulle kunna vara konjunkturskillnader mellan kontinenterna som bidrar till en differens vad gäller uppköp och/eller nedskrivning. Studien har kunnat visa på ett signifikant samband mellan företagsstorlek och goodwill.

7.1 Förslag på vidare forskning

Eftersom vår studie inte visar på något samband så skulle en undersökning av *nedskrivning* av goodwill, alternativt värdet på uppköp, i de respektive regionerna kunna ge en bättre bild av eventuella samband mellan goodwill och korslistning i USA. En sådan undersökning skulle kunna utesluta att skillnader i nedskrivning av goodwill neutraliseras av skillnader i värdet på uppköp.

8. Källförteckning

8.1 Tryckta Källor

Anderson, R., Sweeney, J., Williams, A., Freeman, J., & Shoemaker, E. (2009). *Statistics for Business and Economics*. London: Cengage Learning EMEA.

Eneroth, B. (1994). *Hur mäter man vackert? Grundbok i kvantitativ metod*. Göteborg: Graphic Systems AB.

Geisser, S., & Johnson, W. M. (2006). *Modes of Parametric Statistical Inference*. John Wiley & Sons.

Marton, J., Lumsden, M., & Lundqvist, P. e. (2010). *IFRS - i teori och praktik*. Stockholm: Bonniers.

Smith, D. (2006). *Redovisningens Språk*. Studentlitteratur AB.

Penman, S. H. (n.d.). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. McGraw Hill.

Watts, R. (2003a). Conservatism in Accounting, Part I: Explanations and Implications. *Accounting Horizons*, 207-221.

Watts, R. (2003b). Conservatism in Accounting, Part II: Explanations and Implications. *Accounting Horizons*, 287-301.

Westerlund, J. (2005). *Introduktion till Ekonometri*. Lund: Studentlitteratur.

8.2 Vetenskapliga artiklar

Arping, S., & Sautner, Z. (2010). *Did the Sarbanes-Oxley Act of 2002 make firms less opaque? Evidence from analyst earnings forecasts*.

Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, pp. 5-27.

Ball, R. (2001). Infrastructure Requirements for an Economically Efficient System of Public Financial Reporting and Disclosure. *Brookings-Wharton Papers on Financial Services (annual report)*, pp. 127-169.

Ball, R., Robin, A., & Wu, J. (2003). *Incentives Versus Standards: Properties of Accounting Income in Four East Asian Countries and Implications for Acceptance of IAS*. *Journal of Accounting and Economics*.

Bradshaw, M. T., & Miller, G. S. (2007). *Will Harmonizing Accounting Standard Really Harmonize Accounting? Evidence from Non-U.S. Firms Adopting US GAAP*. Harvard Business School.

Burghstahler, D., Hail, L., & Leuz, C. (2006). The importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*.

Bushman, R., & Piotroski, J. (2006). Financial Reporting Incentives for Conservative Accounting: the Influence of Legal and Political Institutions. *Journal of Accounting and Economics*.

- Coffee, J. (1999). The Future as History: The Prospects for Global Convergence in Corporate Governance and its Implications. *Northwestern University Law Review*, 641-708.
- Gozzi, J., Levine, R., & Shmukler, S. (2006). *Internationalization and the Evolution of Corporate Valuation*. Policy Research Working Paper Series, The World Bank.
- Gu, F., & Lev, B. (2008). *Investor Sentiments, Ill-advised Acquisitions and Goodwill Impairment*.
- Guenther, D. (n.d.). Discussion of Empirical Evidence on the Evolution of International Earnings. *The Accounting Review* 77, pp. 135-138.
- Hamberg, M., Paananen, M., & Novak, J. (2010). *The Adoption of IFRS 3: The Effects of Managerial Discretion and Stock Market Reactions*.
- Holthausen, R. (2003). Testing the Relative Power of Accounting Standards Versus Incentives and Other Institutional features to Influence the Outcome of Financial Reporting in an International Setting. *Journal of Accounting and Economics*, pp. 271-283.
- Land, J., & Lang, M. (2002). Empirical Evidence on the Evolution of International Earnings. *The Accounting Review*.
- Lang, M., Lins, K., & Miller, D. (2003). ADRs, Analysts, and Accuracy: Does Cross Listing in the United States Improve a Firm's Information Environment and Increase Market Value? *Journal of Accounting Research* 41, pp. 317-345.
- Lang, M., Raedy, J., & Yetman, M. (2006). How Representative are Cross-Listed Firms? An Analysis of Firm and Accounting Quality. *Journal of Accounting and Economics*.
- Litvak, K. (2007). The effect of the Sarbanes-Oxley Act on non-US companies cross listed in the US. *Journal of Corporate Finance*, vol 13, 195-228.
- Markovic, S., & Senay Oguz, S. (2011). *Impairment of Goodwill - A study about differences in goodwill impairment and the enforcement regarding impairment of goodwill in Europe, The US and in the UK, France, Germany andy Sweden*. Göteborgs Universitet, Redovisning, Göteborg.
- Siegel, J. (2005, February). Can Foreign Firms Bond Themselves Effectively by Renting U.S. Securities Laws? *Journal of Financial Economics* 75 No. 2, pp. 319-359.
- Street, D. L., & Gray, S. J. (2001). *Observance of International Accounting Standards: Factors Explaining Non-compliance by Companies Referring to the Use of IAS*. ACCA Research Monograph.
- Van de Poel, K., Maijor, S., & Vanstraelen, A. (2009). *IFRS Goodwill Impairment Test and Earnings Management: the Influence of Audit Quality and the Institutional Environment*.
- You, L., & Lucey, B. (2008). *An Empirical Study of Multiple Listings*. Institute for International Integration Studies.

8.3 Tidsskrifter

- Gauffin, B., & Wallén, P. (2011, December 3). 630 miljarder kronor som tagna ur luften. *Dagens Industri*, p. 4.
- Marton, J. (2007). I huvudet på en normsättare. *Balans*, nr 8-9, p. 37.
- Marton, J. (2009). Nedskrivning av goodwill - hur jämförbart är det? *Balans*, nr 5.
- Marton, J. (2010). IFRS är inte så krångligt om ledningens intentioner avspeglas väl. *Balans*, nr 3.
- Marton, J., Runesson, E., & Catusus, B. (2011). *Redovisning av goodwill utan övervakning- En farlig väg!* Working paper, Gothenburg and Stockholm University.

8.4 Elektroniska källor

- Datastream. (n.d.). *Datastream*. Retrieved December 9, 2011, from <http://online.thomsonreuters.com/datastream>
- EUR-Lex. (2011). *Ingång till EU-rätten*. Retrieved January 5, 2011, from EUR-Lex: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32002R1606:SV:NOT>
- European Securities and Markets Authority. (2011). *Vilka är vi och vad gör vi*. Retrieved December 28, 2011, from http://www.esma.europa.eu/system/files/2011_67.pdf
- NASBA. (2010). *IFRS Enforcement in Europe Presentation*. Retrieved January 5, 2012, from Nasba.org: http://www.nasba.org/files/2011/03/PPP_IFRS_Enforcement_in_Europe_Presentation-1Oct10.pdf
- U.S. Securities and Exchange Commission. (n.d.). *Answers*. Retrieved December 10, 2011, from <http://www.sec.gov/answers/adrs.htm>

8.5 Övrigt

- Ernst & Young. (2010). *US GAAP vs IFRS - the basics*. Ernst & Young.
- Hadjiloucas, T., & Winter, R. (2005). *Reporting the value of acquired intangible assets*. PriceWaterhouseCoopers. PriceWaterhouseCoopers.

Bilagor

Bilaga 1: Antal företag per land i urval

Land	Antal Företag
Belgien	2
Danmark	2
Finland	1
Frankrike	8
Grekland	3
Irland	8
Italien	4
Luxemburg	1
Nederländerna	8
Norge	3
Portugal	1
Schweiz	5
Spanien	3
Storbritannien	29
Sverige	1
Tjeckien	1
Tyskland	5
Ungern	1
	86

Bilaga 2: Goodwillandel om goodwill överstiger 0

ANOVA			
Source	Df	F	Sig. (p-value)
Model	8	0.67	0.7181
Residual	796		
Total	804		

Coefficient			
	β	t	Sig. (p-value)
Constant	0.1259	7.95	0.000
Size	0.0067	1.27	0.204
P/E	-0.0000	-0.28	0.782
Region	0.0086	0.80	0.423
Yr2006	0.0072	0.38	0.703
Yr2007	0.0196	1.04	0.298
Yr2008	0.0289	1.54	0.124
Yr2009	0.0108	0.58	0.565
Yr2010	0.0028	0.15	0.885

Bilaga 3: Goodwillförändring om goodwill överstiger 0

ANOVA			
Source	Df	F	Sig. (p-value)
Model	7	1.31	0.2419
Residual	654		
Total	661		

Coefficient			
	β	t	Sig. (p-value)
Constant	0.1890	8.75	0.000
Size	-0.1689	-0.44	0.658
P/E	0.0001	-1.31	0.190
Region	0.1112	-0.08	0.940
Yr2006	0.9794	0.46	0.646
Yr2007	0.8520	1.02	0.308
Yr2008	0.1062	1.45	0.148
Yr2009	-0.1304	0.34	0.731
Yr2010	omitted	-	-