



Handelshögskolan
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

Nedskrivning av goodwill i svenska börsnoterade företag

- Reflekteras nedskrivningar av goodwill i framtida kassaflöde?

Magisteruppsats i Företagsekonomi
Extern redovisning
Vårterminen 2013

Handledare:
Olov Olson & Peter Frii

Författare:
Annie Persson & Sofia Bäck

Sammanfattning

**Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet,
Extern redovisning, Magisteruppsats, VT 2013**

Författare: Annie Persson och Sofia Bäck

Handledare: Olov Olson och Peter Frii

Titel: Nedskrivning av goodwill i svenska börsnoterade företag – *Reflekteras nedskrivningar av goodwill i framtida kassaflöde?*

Bakgrund och problem: Enligt redovisningsstandarden IAS 36 skall en nedskrivning av goodwill spegla företagets ekonomiska verklighet. Den ekonomiska verkligheten speglas bättre genom årliga nedskrivningsprövningar än genom en avskrivning. Vilken var metoden som tillämpades tidigare. Detta har gett företagsledningar möjlighet att basera värderingen efter egna bedömningar. Tidigare forskning har visat på att nedskrivning av goodwill har en släpande effekt på kassaflödet och inte speglar den ekonomiska verkligheten som är ett av syftena med IAS 36 är.

Syfte: Studiens syfte är att undersöka om nedskrivning av goodwill enligt IAS 36 reflekteras i framtida kassaflöde ett och två år fram bland svenska företag noterade på NASDAQ OMX Stockholm AB mellan åren 2005-2010.

Avgränsningar: I studien ingår de företag som skrivit ned goodwill någon gång mellan åren 2005-2010 och är noterade på NASDAQ OMX Stockholm AB.

Metod: För att undersöka detta valde vi att genomföra en kvantitativ studie där vi undersökte ett urval av företag noterade på NASDAQ OMX Stockholm mellan åren 2005-2010. För att analysera om nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöden användes en analysmodell av Jarva (2009). Hans modell är en multipel regressionsmodell. Med information om nedskrivning av goodwill och andra variabler undersökte vi de olika variablernas samband med framtida kassaflödet med fokus på nedskrivning av goodwill.

Resultat och slutsatser: Efter att ha genomfört en multipel regressionsanalys utifrån Jarvas modell kommer vi fram till slutsatsen att vi i försök 1 inte kan förkasta H_0 . Dock visade försök 2 att vi kunde förkasta H_0 vilket innebär att det finns ett positivt samband mellan nedskrivning av goodwill och framtida kassaflöde två år fram. Enligt IAS 36 och IFRS 3 skall förändringen i standarderna bättre spegla företagets ekonomi i de finansiella rapporterna. Denna studie kan inte styrka på att standardens syfte ger en rättvisande bild av företagets ekonomi. Utan nedskrivning av goodwill har en släpande effekt på framtida kassaflöde precis tidigare forskning har visat.

Nyckelord: Nedskrivning av goodwill, framtida kassaflöde, IAS 36, regressionsanalys

Förkortningar

FAS	Financial Accounting Standard
FASB	Financial Accounting Standards Board
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standard
RR	Redovisningsrådets rekommendationer
VIF	Variance Inflation Factor

Förteckning för Diagram, modeller och tabeller

Diagram 1: Total nedskrivning av goodwill i urvalet mellan åren 2005-2010	17
Modell 1: Jarvas analysmodell	10
Modell 2: Försök 1: parametrar för utfallet av regressionsanalysen	18
Modell 3: Försök 2: parametrar för utfallet av regressionsanalysen	21
Tabell 1: Branschfördelning mellan företag åren 2005-2010	16
Tabell 2: Sammanfattning av nedskrivning av goodwill	17
Tabell 3: Sammanfattande tabell försök 1: Kassaflöde $t+1$	18
Tabell 4: Regressionsanalys försök 1: Kassaflöde $t+1$	19
Tabell 5: Observationer som avviker med mer än två standardavvikelser försök 1	20
Tabell 6: Sammanfattande tabell försök 2: Kassaflöde $t+2$	21
Tabell 7: Regressionsanalys försök 2: Kassaflöde $t+2$	22
Tabell 8: Observationer som avviker med mer än två standardavvikelser i försök 2	23
Tabell 9: Korrelationsanalys	24
Tabell 10: Jämförelse mot Jarvas resultat för parametern nedskrivning av goodwill	27

Innehållsförteckning

1 INLEDNING	1
1.1 BAKGRUND	1
1.2 PROBLEMFÖRMULERING	2
1.3 SYFTE	2
1.4 DISPOSITION	3
2 REFERENS RAM	4
2.1 GOODWILL	4
2.2 IAS 36 - NEDSKRIVNINGAR	4
2.3 KASSAFLÖDE	5
2.4 AGENTTEORIN	6
2.5 BIG BATH	6
2.6 TIDIGARE EMPIRISK FORSKNING	7
2.7 SAMMANFATTNING TEORETISK REFERENS RAM	9
2.8 JARVAS ANALYS MODELL	10
2.9 HYPOTES FÖRMULERING	11
3 METOD	12
3.1 URVAL	12
3.2 VAL AV TIDSPERIOD	12
3.3 DATAINSAMLING	12
3.4 STICKPROV	13
3.5 ANALYS MODELLEN	13
4 RESULTAT	16
4.1 DESKRIPTIV STATISTIK	16
4.1.1 BRANSCHFÖRDELNING	16
4.1.2 SAMMANFATTNING NEDSKRIVNING AV GOODWILL	17
4.2 STATISTISK ANALYS	18
4.2.1 FÖRSÖK 1: KASSAFLÖDE $T+1$	18
4.2.2 FÖRSÖK 2: KASSAFLÖDE $T+2$	21
4.2.3 KORRELATIONSANALYS	24
5 ANALYS	25
5.1 MODELLANALYS	26
5.2 REGRESSIONSANALYS	27
6 EGNA REFLEKTIONER	29
7 SLUTSATS	30
7.1 VIDARE FORSKNING	31
8 REFERENSER	32
ELEKTRONISKA KÄLLOR	33
9 BILAGOR	34

1 Inledning

Enligt redovisningsstandarden IAS 36 skall en nedskrivning av goodwill spegla företagets ekonomiska verklighet och ge en indikation på hur företagets ekonomiska framtid kommer att bli. Dock sker värdering av goodwill utifrån företagsledningens egna värderingar. Det kan skapa problematik då intressenter och investerare skall kunna förlita sig på att värdering sker på ett sätt som ger en rättvisande bild av företagets finansiella situation. Tidigare forskning har dock visat på att nedskrivning av goodwill har en släpande effekt på kassaflödet. I vår studie skall vi därför undersöka om nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöde.

1.1 Bakgrund

Förvärvat goodwill (vilken hädanefter benämns som goodwill) motsvarar den del av köpeskillingen som överstiger det verkliga värdet av de förvärvade tillgångarna vid ett rörelseförvärv. Tidigare har goodwill skrivits av linjärt men sedan räkenskapsåret 2005 skall alla svenska börsnoterade bolag upprätta sina koncernredovisningar i enlighet med IFRS. (Smith, 2006) En av de större effekterna vid införandet av IFRS var hur värdeminskningar av goodwill skulle hanteras (Marton et al., 2010). Goodwill skall från och med 2005 årligen nedskrivningsprövas. Detta görs genom goodwill värderas till återvinningsvärdet utifrån vad som kan innefatta subjektiva bedömningar (Jarva, 2009). I och med förändringen belastas resultatet endast om nedskrivningar görs (Hamberg et al., 2009). I en årlig undersökning utförd av NASDAQ OMX Stockholm AB granskades år 2012 ett urval av svenska företag noterade på Stockholmsbörsen. I undersökningen ingick 73 företag. Resultatet visade att 42 av 73 företag hade redovisat goodwill som en tillgång och av dessa hade 27 företag ett värde på goodwill på över 50 procent i förhållande till det egna kapitalet. (NASDAQ OMX, 2012)

Den amerikanska motsvarigheten till IASB, FASB menade att införandet av den amerikanska standarden FAS 142, motsvarigheten till IAS 36, tillsammans med de utökade upplysningskraven för goodwill skulle förbättra de finansiella rapporternas förmåga att spegla företagets ekonomi och öka förståelsen för framtida lönsamhet och kassaflöden (Li & Sloan, 2010). I en studie av Hayn och Hughes (2006) bland amerikanska börsnoterade företag menar de att upplysningarna i de finansiella rapporterna inte är tillräckliga för att förutspå nedskrivning av goodwill. De menar även att nedskrivning av goodwill skjuter upp det försämrade rörelseresultatet vilket i uppsatsen benämns som en släpande effekt. Med släpande effekt menas att nedskrivning av goodwill först efter mer än två år reflekteras i det försämrade rörelseresultatet i kassaflödet. Både Li och Sloan (2010) och Hayn och Hughes (2006) styrker att nedskrivning av goodwill bidrar till en släpande effekt på kassaflödet med minst två år. Mycket tyder på att ledningens beslut om nedskrivning av goodwill inte ger en korrekt bild av förändringar i framtida kassaflöden utan snarare en fördröjd reaktion på nedskrivningarna av goodwill.

1.2 Problemformulering

IAS 36 pekar på att vid nedskrivning av goodwill skall hänsyn tas till förväntat framtida kassaflöde. Företagsledningarna kan med hjälp av budgetar och prognoser beräkna värdet för en nedskrivning av goodwill. (IFRS-volymer, 2012) Undersökningen på svenska börsnoterade företag visade att det i flera fall var företag vars andel goodwill översteg 50 procent i förhållande till det egna kapitalet (NASDAQ OMX, 2012). Med utgångspunkt i IAS 36 skall nedskrivningar av goodwill speglas i kassaflödet. Då goodwill förekommer i många svenska företag är det intressant att undersöka om nedskrivningar av goodwill reflekteras i kassaflödet vilket är ett av målen med IAS 36.

Tidigare forskning som nämndes i inledningen ovan har visat på en släpande effekt där påverkan av goodwillnedskrivningar har visat sig flera år efter nedskrivningen. Detta trots att ett av syftena med FAS 142, precis som ett av syftena med IAS 36, är att nedskrivning av goodwill skall spegla framtida kassaflöde. De resultat som Jarva (2009) visar i sin undersökning tyder på att det finns ett samband mellan nedskrivningar av goodwill och förväntade framtida kassaflöden ett till tre år efter nedskrivningen av goodwill gjordes. Jarva (2009) beskriver att det finns ett intresse av att ta reda på om företagen snedvrider värdet av goodwill, eftersom företagsledningarna ges stor frihet för egna bedömningar i och med förändringen av standarden. Resultatet och tillgångarna kan vinklas vilket medför att företag kan motivera till att inte ta upp nedskrivning av goodwill i rätt period. Detta bidrar till att den ekonomiska verkligheten i företaget inte speglas.

Med utgångspunkt från Jarva (2009) och i den undersökningen gjord av NASDAQ OMX Stockholm kommer denna uppsats undersöka på om nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöde för ett och två år fram. Detta har lett fram till följande forskningsfråga;

- Reflekteras nedskrivning av goodwill bland företag noterade på Stockholmsbörsen i framtida kassaflöde mellan åren 2005 - 2010?

1.3 Syfte

Studiens syfte är att undersöka om nedskrivning av goodwill enligt IAS 36 reflekteras i framtida kassaflöde ett och två år fram bland svenska företag noterade på NASDAQ OMX Stockholm AB mellan åren 2005-2010.

1.4 Disposition

2. Referensram

I kapitlet presenteras relevant teori och tidigare forskning. Vi avslutar kapitalet med en sammanfattning som leder in på den analysmodell som har valts att tillämpas vid analys av insamlad data.

3. Metod

I kapitlet beskrivs den metod som används för att utföra studien. Här beskrivs urvalet, val av tidsperiod, tillvägagångssättet vid datainsamlingen, stickprov och hur analysmodellen praktiskt tillämpades.

4. Resultat

I resultatkapitlet presenteras inledningsvis deskriptiv statistik där tabeller över branschfördelning mellan företagen i urvalet. Även en sammanfattning av hur nedskrivning av goodwill har sett ut i den studerade tidsperioden. Resultatet avslutas med en genomgång av den statistiska analysen där resultatet från regressionsanalyserna för de två försöken presenteras separat med tabeller och beskrivande text.

5. Analys

Analyskapitlet inleds med en återkoppling av den deskriptiva statistiken och teorin. Därefter analyseras modellen efter resultatet av bland annat modellens förklaringsgrad samt standardavvikelse. Slutligen presenteras en jämförelse mellan vårt resultat och Jarvas empiriska resultat för parametern nedskrivning av goodwill. Även en jämförelse mellan de respektive försöken görs.

6. Slutsats

I det avslutande kapitlet besvaras vår forskningsfråga samt vilka slutsatser som kan dras av vår undersökning tillsammans med tidigare forskning. Kapitlet avslutas med egna reflektioner samt förslag till vidare forskning.

2 Referensram

2.1 Goodwill

Goodwill uppkommer i samband med ett rörelseförvärv när det förvärvande företaget betalar ett övervärde för det förvärvade företagens tillgångar. Anledningen till varför företag väljer att betala ett överpris kan vara att det förvärvande företaget är intresserade av till exempel kundrelationer eller ett varumärke som kan vara svårt att sätta ett pris på men där det finns en tro på att dessa kan bringa ett positivt framtida kassaflöde. (Marton et al., 2010) Tillgångar vid förvärv skall i största möjliga mån hänföras till en specifik tillgång eller minsta identifierbara grupp av tillgångar, så kallade kassagenererande enhet. Skillnaden mellan köpeskillingen och värdet av de oidentifierade tillgångarna är goodwill. (IFRS-volymen, 2012)

Före 2002 skrevs goodwill av enligt redovisningsstandard RR 1:96 över fem år. Efter 2002 förlängde Redovisningsrådet den ekonomiska livslängden för goodwill till 20 år genom den nya standarden RR 1:00. Detta innebar att goodwill skrevs av med minst 5 procent per år. Dock fortsatte många svenska företag att ha en konservativ syn på goodwill. (Hamberg et al., 2009) Efter 2005 skall svenska företags koncernredovisningar upprättas enligt IFRS-standarderna. Syftet med standarden IFRS 3 är att förbättra relevansen, tillförlitligheten och jämförbarheten på den information som rapporteras vid ett rörelseförvärv. Enligt IFRS 3 skall goodwill värderas till återvinningsvärde vid förvärvet och nedskrivningsprövas årligen. (IFRS-volymen, 2012) Vid ett rörelseförvärv skall de övervärden som uppkommer hänföras till specifika tillgångar i så stor utsträckning som är möjligt. De värden som inte kan identifieras till någon specifik tillgång tillfaller goodwill. (Marton et al., 2010) Dock menar Hamberg et al. (2009) att sedan införande av IFRS 3 har nedskrivning av goodwill minskat i jämförelse mot hur stor andel avskrivning eller nedskrivning av goodwill som gjordes före 2005.

Sättet företagen väljer att redovisa nedskrivning av goodwill skiljer sig inte mot hur företagen redovisade avskrivning av goodwill. De båda tillvägagångssätten belastar resultaträkningen, skillnaden är att i dagsläget krävs en tydligare förklaring till hur nedskrivningsprövningen går till och vilken värderingsmetod som använts. (Cision, 2001 & Cision, 2012)

2.2 IAS 36 - Nedskrivningar

Syftet med standarden IAS 36 är att redogöra för hur företag skall tillämpa de metoder som skall användas för att säkerställa att företags tillgångar inte redovisas till ett högre värde än dess återvinningsvärde. Återvinningsvärdet beräknas till det högsta av en tillgångs- eller kassagenererande enhets verkliga värde minus försäljningskostnader och dess nyttjandevärde. Verkligt värde beräknas genom att ta fram det pris som tillgången skulle vara värd vid en försäljning i värderingstidpunkten. Nyttjandevärde är nuvärdet av de framtida kassaflöden som tillgången väntas ge upphov till. Vid en nedskrivning skall kostnaden tas direkt i resultaträkningen. (IFRS-volymen, 2012)

Företag skall efter varje rapportperiods slut bedöma om det föreligger en indikation på om det skett en värdeminskning av en tillgång. Efter det skall återvinningsvärdet beräknas. Om det inte finns indikation på värdeminskning skall företag trots detta pröva om det föreligger värdeminskning hos en immateriell tillgång med obestämbar nyttjandeperiod samt för goodwill som förvärvats i ett rörelseförvärv. (IFRS-volymen, 2012) Vid nedskrivningsprövning skall följande tas hänsyn till; Externa informationskällor, interna informationskällor samt utdelning från dotterföretag eller gemensamt styrda företag eller intresseföretag. Det kan dock finnas ytterligare indikatorer på att en nedskrivning föreligger. (IFRS-volymen, 2012)

Vid beräkningen av tillgångens återvinningsvärde skall företagsledningen beakta framtida kassaflöde och skillnaden mellan tidigare kassaflödesanalyser. Bedömningen av nedskrivningens storlek tas fram med hjälp av de senaste budgetarna eller prognoserna för perioder om högst fem år. Eftersom framtida kassaflöde ska beaktas vid nedskrivning av goodwill bör nedskrivning av goodwill ge en indikation på hur företaget bedömer nästa års kassaflöde. (IFRS-volymen, 2012)

2.3 Kassaflöde

Kassaflödet är företagets in- och utbetalningar under en viss period. Kassaflödesanalysen beskriver förändringen i likvida medel under en period, vanligtvis i företagets kvartalsrapporter och årsredovisningar. En kassaflödesanalys kan tyda hur stabilt och positivt kassaflödet är. Ett positivt kassaflöde ökar möjligheterna till att företaget går med vinst och att företaget kan generera framtida utbetalningar. Det kan också innebära att företaget kan sänka skuldsättningsgraden och skapa möjligheter till expansion. Det finns tre olika grupper för att analysera kassaflödet; Den löpande verksamheten, Investeringsverksamheten och Finansieringsverksamheten. (Kinnunen & Koskela, 1999)

Vårt fokus är kassaflödet för den löpande verksamheten vilket även benämns operativt kassaflöde som visar betalningsströmmar för försäljning, kundfordringar, kortfristiga skulder, lager och justeringar för av- och nedskrivningar. Det operativa kassaflödet påverkas av (1) storleken på den kontanta betalningen från kunder och till leverantörer, (2) kundfordringar och leverantörsskulders storlek och (3) hur mycket kapital som är bundet i lager. (Lee, 1986)

2.4 Agentteorin

Teorin innebär att agenten (företagsledningen) kan styra framtida förmåner och information för att möta principalernas (investerare och intressenter) förväntan på företagets resultat. Agenterna kan välja att exempelvis opportunistisk fördröja nedskrivning av goodwill för att inte skapa en stor reaktion på marknaden och på detta sätt möta principalernas förväntan om aktieutdelning. (Li & Sloan, 2010), (Jensen & Meckling, 1976).

Agentteorin försöker förklara informationsasymmetrin mellan två parter. Enligt Daily et al. (2003) är agentteorin en vanligt förekommande förklarings teori inom den företagsekonomiska forskningen på grund av två anledningar. Den första är att den endast består av två parter; agenten och principalen. Agenten är exempelvis företagsägaren eller ledningen vilka är utvalda uppdragsgivare för att driva verksamheten. Principalerna är investerare i företaget eller andra intressenter som har förväntningar på företagets resultat. Den andra anledningen är att människor handlar för egen vinning och det innebär att de inte är villiga att ge upp sina personliga intressen för andras intressen. (Daily et al., 2003)

Ramanna (2008) menar att agentteorin kan förknippas med att ledningen tar hänsyn till FAS 142 för att hantera sina kostnader opportunistiskt. Ledningen kan i första hand förvalta företagets redovisade resultat genom att undvika nedskrivning av goodwill som leder till ett högre resultat och högre nettotillgångar. För det andra kan ledningen överskatta förluster och på så sätt underskatta det nuvarande resultatet och nettotillgångarna. Detta menar Ramanna (2008) kan ge ett lägre samband mellan nedskrivning av goodwill och framtida kassaflöde.

2.5 Big Bath

Big Bath är en teori som kan förklara varför företagsledningar väljer att ta kostnader under samma period. Ett sådant val öppnar upp för en period där företag kan presentera ett bättre resultat med lägre kostnader nästkommande år. En anledning till varför då företag väljer att skriva ned goodwill mer än skäligt kan bero på att företaget det aktuella året prognostiserar ett dåligt resultat som inte kommer att kunna förhindras. En negativ association till resultatet gynnar inte företaget och lockar inte nya investerare eller intressenter. Situationen kan ofta leda till att ledningen strategiskt väljer att motivera en större nedskrivning av goodwill och ta upp de kostnader de kan samma år för att göra ett ännu sämre resultat än vad de förutspår. En sådan handling är vanligt förekommande vid byte av VD. En ny VD kan då lättare visa på bättre resultat än vad tidigare VD gjorde. Genom att endast uppvisa ett år med ett negativt resultat kan även oron minskas hos investerare och andra intressenter. (Jordan & Clark, 2004) Under 2002 trädde den årliga nedskrivningsprövningen i kraft enligt FAS 142 och 2005 kom motsvarigheten IFRS 3 som underlättar för företagen att påverka ett strategiskt handlande som skulle kunna förklaras av teorin om Big Bath (Li & Sloan, 2010).

2.6 Tidigare empirisk forskning

Dye konstaterade redan 1986 att ledningen har två huvudsakliga skäl till varför företag skulle vilja manipulera resultat. Det första är för att möta extern efterfrågan med positiva resultatprognoser och därmed höja aktiekursen. Det andra är det interna intresset exempelvis kan företagsledningen vilja styra resultatet för att nå styrelsens mål. (Dye, 1986) Efter Dye har flera studier gjorts där företag på olika sätt försöker påverka resultatet.

År 2002 infördes årlig nedskrivningsprövning och ersatte då periodisk avskrivning av goodwill. I en studie av Jordan och Clark (2004) jämfördes storleken på nedskrivning av goodwill år 2002 jämfört med föregående år då avskrivning fortfarande användes som tillämpningsmetod vid värdeminskningar av goodwill. De undersökte om företagen tog tillfälle till att öka nedskrivningen av goodwill, eftersom ledningen med egna bedömningar kunde påverka storleken på nedskrivning av goodwill för att skapa en bättre framtida resultatutveckling. Jordan och Clark (2004) delade upp undersökningen i två grupper; de som redovisade nedskrivning av goodwill och de som inte gjorde det under år 2002. Resultatet jämfördes med 2001 års resultat då möjligheten till diskretionära nedskrivningar inte existerade. Undersökningen visade att de företag som skrev ned goodwill och indikerade på ett negativt resultat visade ett större negativt resultat 2002 än 2001. De företag som inte visade ett negativt resultat ökade inte heller nedskrivning av goodwill för att undvika att minska resultatet. Detta strategiska val som företagen gör kan förklaras av både agentteorin och Big Bath. (Jordan & Clark, 2004)

Hayn och Hughes (2006) samt Chen et al. (2004) undersöker hur goodwillnedskrivningar associerar med det släpande operativa rörelseresultatet, som är en del i kassaflödet, perioden före och omkring införandet av FAS 142. De menar även att nedskrivning kan ha en såpass släpande effekt som upp till tio år. Detta vill Li och Sloan (2010) bygga vidare på och visar på att eftersläpning av det operativa rörelseresultatet har bestått. Resultatet av studien är förenlig med att företag använder den handlingsfrihet som ges av FAS 142 för att fördröja nedskrivning av goodwill. Det ökade handlingsutrymmet på grund av FAS 142 har infört ytterligare volatilitet i resultatet och att nedskrivning av goodwill inte är en ledande indikator på kassaflödet utan istället ger en uppskjutande effekt. Bens et al. (2007) finner att marknadens reaktion på nedskrivning av goodwill inte är signifikant efter antagandet av FAS 142, vilket tyder på att ledningen använder diskretion i FAS 142 för att skjuta på nedskrivningar tills investerare redan är medvetna om den underliggande ekonomiska verkligheten. (Bens et al., 2007)

Li och Sloan (2010) undersöker i sin studie om ledningen kan nyttja FAS 142 för att opportunistiskt fördröja nedskrivning tills det finns bevis på att motsvarande tillgångar har minskat i värde. De undersöker sambandet mellan nedskrivning av goodwill och rörelsemarginalen före nedskrivningen. Detta undersöker dem genom att använda rörelseresultatet efter nedskrivningar minus omsättningen. Måttet på rörelsemarginalen före nedskrivningen är företagets operativa resultat. Vidare undersöker Li och Sloan (2010) huruvida ledningens beslut gällande nedskrivning av goodwill ger ny information till redovisningens användare. För att besvara frågan undersökte de beteendet hos användare vid

aktieutdelning före, under och efter nedskrivning av goodwill. Båda undersökningarna visade på att nedskrivning av goodwill har en släpande effekt på kassaflöde och aktieutdelning.

Vår undersökning tar utgångspunkt från tidigare forskning av Jarva (2009). Jarva menar att nedskrivningar av goodwill har ett positivt samband med förväntade framtida kassaflöden ett till tre år efter nedskrivningen gjordes. I sin undersökning studerar Jarva (2009) goodwillnedskrivningar enligt FAS 142 mellan åren 2002-2006. FAS 142 förlitar sig på uppskattningar av framtida kassaflöden. Detta gör att företag får möjlighet att göra icke verifierbara uppskattningar där siffrorna som presenteras i de finansiella rapporterna kan vara subjektiva eller partiska. Jarva (2009) menar att nedskrivningarna av goodwill till en viss del kan förklaras av agentteorin och Big Bath. Resultatet av studien visade även att nedskrivning av goodwill har ett positivt samband med ett och två års förväntat framtida kassaflöden. Jarva undersöker även tre års förväntade framtida kassaflöden. Dock kan han inte visa på ett statistiskt samband mellan nedskrivning av goodwill och förväntat framtida kassaflödet år tre. Med försiktighet tolkar Jarva att sammanlagt 40 % av nedskrivningarna av goodwill är relaterade till ett till tre års förväntat framtida kassaflöde. Som väntat är kassaflödet den variabel som har det starkaste sambandet med förväntat framtida kassaflöde. Jarvas slutsats är bland annat att de variabler som grundas på ekonomiska faktorer är de som har störst samband med förväntat framtida kassaflöde. Nedskrivningar av goodwill som baseras på opportunistiskt beteende visar på ett mindre samband. Det empiriska resultatet av Jarvas (2009) studie presenteras i analysen där vi gör en jämförelse mellan hans resultat för koefficienten nedskrivning av goodwill samt vårt resultat för samma parameter.

2.7 Sammanfattning teoretisk referensram

Nedskrivning av goodwill skall ske enligt IAS 36, vid nedskrivningsprövningen skall goodwill årligen värderas till återvinningsvärdet. IAS 36 grundar sig i amerikanska FAS 142. Standardernas syfte är att nedskrivningen skall spegla företagens ekonomiska verklighet bättre och i sin tur ge en indikation för framtida kassaflöde. Vid nedskrivningsprövning krävs att företagsledningen värderar goodwill utifrån egna bedömningar och bedömningarna kräver ingen aktiv marknad som underlag för värderingen. Detta medför att företagen kan välja att styra värderingen efter företagens situation. Det finns olika teorier som skulle kunna förklara varför företagsledningar väljer att påverka storleken på nedskrivningen av goodwill. Teorier som vi valt att använda som förklarings teorier i denna uppsats är agentteorin och teorin om Big Bath.

Tidigare forskning visar på att nedskrivning av goodwill kan reflekteras i framtida kassaflöde. Jarva (2009) baserar sin studie på sambandet mellan nedskrivning av goodwill och förväntat framtida kassaflöde utifrån FAS 142. Han visar i sin undersökning att nedskrivning av goodwill kan reflekteras i förväntat framtida kassaflöde två år fram i tiden men att det statistiska sambandet med framtida kassaflöde år 3 är lågt. Det tyder på att sambandet mellan framtida kassaflöde och nedskrivning av goodwill försvagas desto fler år efter att nedskrivningen av goodwill gjordes. Li och Sloan (2010) och Hayn och Hughes (2006) menar att sambandet mellan nedskrivning av goodwill och framtida kassaflöde har en släpande effekt på kassaflödet med minst två år. De menar även att det framtida kassaflödet kan ha en släpande effekt på upp till tio år.

För att undersöka om nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöde bör det enklaste sättet vara att undersöka utfallet av rapporterat kassaflöde för ett och två år fram. Vi fokuserar på det operativa kassaflödet som visar betalningsströmmar från försäljning, kundfordringar, kortfristiga skulder, lager och justeringar för av- och nedskrivningar. Nedskrivning av goodwill tillsammans med betalningsströmmar för försäljning, kundfordringar, kortfristiga skulder, hur mycket kapital som är bundet i lager och avskrivningar påverkar det operativa kassaflödet. För att ta reda på om nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöde skall hänsyn därför tas till andra variabler än endast nedskrivning av goodwill. Nedan beskrivs Jarvas modell och de variabler som han tar hänsyn till i sin studie, vilken också vi skall använda för att besvara syftet med uppsatsen.

2.8 Jarvas analysmodell

Den analysmodell vi använder är hämtad från Jarvas studie från 2009. Modellen Jarva använder är en multipel linjär regressionsmodell. En multipel regressionsanalys ger möjlighet att använda flera oberoende variabler för att förklara den beroende variabeln. Hur vi tillämpade modellen beskrivs i metodavsnittet. Jarvas modell ser ut som följer;

$$CF_{t+j} = \alpha_0 + \alpha_1 CF_t + \alpha_2 WO_t + \alpha_3 \Delta AR_t + \alpha_4 \Delta INV_t + \alpha_5 \Delta AP_t + \alpha_6 DEPR_t + \alpha_7 OTHER_t + \sum_{j=1}^2 \alpha_8 R_{t+j} + \sum \alpha_9 YearControls_t + \varepsilon_{t+j}$$

Modell 1: Jarvas analysmodell

I modellen består variablerna av;

CF_{t+j} = beroende variabeln, framtida kassaflöde i tidsperioden $t+j$

och de oberoende variablerna

CF_t = kassaflöde

WO_t = nedskrivning av goodwill

ΔAR_t = förändring av kundfordringar

ΔINV_t = förändring av inventarier

ΔAP_t = förändring av leverantörsskulder

$DEPR_t$ = total värdeminskning (avskrivning och nedskrivning)

$OTHER_t$ = övriga nettoperiodiseringar

$\sum_{j=1}^2 R_{t+j}$ = summan av två års framtida avkastning

$\sum YearControls_t$ = årliga fasta effekter

ε_{t+j} = mätbrus

α_0 = skärningspunkten på Y-axeln

α_{1-9} = parametrar

I modellen betecknar t året och j en variation mellan ett och tre. I vår studie används endast en variation mellan ett och två. Detta beror på den begränsade tidsperioden som kan undersökas. Hur valet av tidsperiod gjordes beskrivs i avsnittet metod. Alla beräkningar som krävs för att ta fram variablerna beskrivs i metodavsnittet. Jarva (2009) modellerar goodwill med negativa värden. Detta innebär att ett positivt samband med större nedskrivningar av goodwill skulle leda till ett mindre framtida kassaflöde. Positiva värden på riktningskoefficienten för modellens variabler innebär att variabeln påverkar den beroende variabel, det framtida kassaflödet, positivt. Alltså innebär ökande variabler ett högre framtida kassaflöde för ett till tre år framöver. En negativ riktningskoefficient innebär motsatsen att modellens oberoende variabler påverkar den beroende variabeln negativt med ett lägre kassaflöde för kommande år. Att nedskrivning av goodwill skulle ha ett positivt samband med framtida kassaflöden är oförenligt med hur företagen gör uppskattningar av verkligt värde. Om företagen inte gör en nedskrivning av goodwill och inte återspeglar den underliggande ekonomi, förväntas modellen ge en obetydlig koefficient på variabeln goodwillnedskrivningar. (Jarva, 2009)

Sista variabeln som presenteras i Jarvas (2009) modell är ε_{t+j} . Denna variabel visar mätbruset i modellen. Mätbrus kan visa hur trovärdig eller bra modellen är på att förklara sambandet mellan framtida operativa kassaflöde och övriga variablers samband med framtida kassaflöde. Ett högt mätbrus tyder på att modellen är dålig på att förklara sambandet. På grund av att vi i undersökningen inte använder en egen framtagna modell är denna variabel mindre intressant att studera. Detta gör att vi i undersökningen kommer att utelämna en analys av denna variabel.

2.9 Hypotesformulering

Tidigare forskning som beskrivits ovan har flertalet visat på att sedan förändringen av FAS 142 gjordes, där goodwill ej längre skall skrivas av utan nedskrivningsprövas, har visat på att bland annat den ökade handlingsfriheten hos företagsledning har medfört ytterligare volatilitet i resultatet. Nedskrivning av goodwill är inte längre en ledande indikator på kassaflödet utan istället ger det en uppskjuten effekt på framtida kassaflöde. (Li & Sloan, 2010) Jarva (2009) menar att goodwillnedskrivningar har ett positivt samband med framtida kassaflöden ett till tre år efter nedskrivningen gjordes. Då uppsatsens syfte är att ta reda på om nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöde ett och två år fram ställs följande hypoteser upp. Hypoteserna kommer att testas till en femprocentig och tioprocentig signifikansnivå.

H_0 : Nedskrivningar av goodwill reflekteras inte i framtida kassaflöde. Att parameteren för nedskrivning av goodwill är 0

H_1 : Goodwillnedskrivningar enligt IAS 36 har ett positivt samband med framtida kassaflöde.

3 Metod

Syftet med studien är att undersöka om nedskrivningar av goodwill enligt IAS 36 reflekteras i företags framtida kassaflöden. För att undersöka detta valde vi att genomföra en kvantitativ studie där vi undersökte ett urval av företag noterade på NASDAQ OMX Stockholm mellan åren 2005-2010. För att analysera om nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöden användes en analysmodell av Jarva (2009) där han med information om nedskrivning av goodwill och andra variabler (presenterade ovan) modellerade de olika variabelernas samband med det framtida kassaflödet.

3.1 Urval

Liknande undersökningar har tidigare gjorts på bland annat amerikanska och australiensiska företag. På grund av att fokus lagts på företag i andra länder kommer denna uppsats att fokusera och avgränsa oss till svenska företag noterade på NASDAQ OMX Stockholm. Amerikanska företag har dessutom ett annat normsystem att följa vilket gör det intressant att undersöka en marknad där företag tillämpar IFRS och därmed IAS 36. Trots att det amerikanska normsystemet i stort liknar det normsystem som används i IFRS-länderna och därmed i Sverige.

Undersökningen omfattar företag noterade på Large Cap, Mid Cap och Small Cap. För att kunna ingå i undersökningen krävs att företagen har varit noterade på börsen mellan 2005-2010. Denna begränsning beror på tidsramen för undersökningen. Urvalet baseras även på att företagen måste ha valt att lämna ut information om nedskrivning av goodwill och övriga variabler för de studerade åren i den databas som användes för att samla in informationen. Detta gjorde att även företag som saknade information om andra variabler uteslöts. Intresset för studien ligger även i att studera företag som idag är aktiva på börsen därför baseras även urvalet på dessa företag. Urvalet resulterade i 181 företag representerade olika branscher.

3.2 Val av tidsperiod

Valet av tidsperiod baseras på den tid då det har funnits ett krav på att företag noterade på börsen skall följa IFRS. 2005 infördes även en ny standard IFRS 3 rörelseförvärv, vilket nämnts ovan. Standarden medförde en del ändringar där bland annat hur värdeminskningar av goodwill skall hanteras. Goodwill skrivs efter 2005 ner genom årliga nedskrivningsprövningar till skillnad från tidigare då goodwill skrevs av. Denna brytpunkt gör att information hämtad från år före 2005 inte är jämförbar med år efter 2005. På grund av den oberoende variabeln framtida avkastning i modellen begränsas tidsperiodens slut till 2010. Modellen är även lämpligast att använda vid analys av tidigare tidsperioder. Därför har en tidsperiod mellan 2005 och 2010 valts.

3.3 Datainsamling

Inför datainsamlingen gjordes en grundlig litteraturstudie av den analysmodell som skulle tillämpas. Detta för att undersöka vilka variabler som skulle samlas in från respektive företags årsredovisningar. Vid datainsamlingen användes databasen Datastream. Datastream är en databas som lagrar finansiell information som täcker såväl nationalekonomisk som företagsekonomisk nivå. I Datastream hämtades information om variabelerna i Jarvas (2009)

modell. Den information som behövdes var information om företagens operativa kassaflöde, nedskrivningar av goodwill, kundfordringar, leverantörsskulder, inventarier, årlig avkastning, eget kapital samt total värdeminskning. Information om alla variabler mellan åren 2005-2012 samlades in. Anledning till att information om variablerna samlades in fram till 2012 är att vissa av modellens variabler kräver information om framtida värden.

Den insamlade datan sammanställdes först i Excel. Hos några företag kunde den hämtade datan inte visas. I dessa fall presenterade Excel ERROR. Dessa företag sorterades bort då som beskrevs i ovanstående stycke; för att modellen skall vara så tillförlitlig som möjligt krävs information om alla variabler. Viss information presenterades även som #NA (Not available). #NA kan ha flera betydelser vilket gjorde att denna variabel inte rensades bort. Exempelvis kunde det betyda att Datastream inte samlat information om den variabeln, att företaget inte gjort någon nedskrivning det undersökta året eller att företaget inte längre är noterade på börsen. För att ta reda på vad #NA representerade genomfördes ett stickprov. Stickprovet genomfördes framförallt för att ta reda på vad #NA har för betydelse. Stickproven visade att de företag där den insamlade datan visat #NA inte hade gjort några nedskrivningar av goodwill det undersökta året. Därefter beslöt vi oss att utgå från att urvalet inte gjort några nedskrivningar när informationen visat #NA och därför ersattes #NA med 0 i alla förekommande fall.

3.4 Stickprov

Utgångspunkten vid insamlingen av data är att all befintliga data finns tillgänglig i Datastream. För att kontrollera tillförlitligheten i Datastream valde vi dock att genomföra ett antal stickprov. Ett slumpmässigt urval gjordes där tio procent av företagen som ingår i undersökningens årsredovisningar studerades. Informationen hämtad från Datastream jämfördes mot informationen från årsredovisningarna för att se om de stämde överens. Framförallt kontrollerades företagens goodwill nedskrivningar för de år då Datastream presenterade informationen med #NA. Även övriga värden jämfördes mot informationen i Datastream. Stickprovet visade att Datastream presenterade de företag som inte redovisade en nedskrivning av goodwill över huvud taget eller saknade uppgift av de andra variablerna det aktuella året med #NA.

3.5 Analysmodellen

För att analysera den insamlade datan och besvara syftet med uppsatsen användes modellen av Jarva (2009). Jarvas modell är lämplig att använda för att undersöka tidigare års data vilket denna studie är ämnad att göra. Jarva (2009) baserade sin undersökning på prognoser och bedömningar om framtida kassaflöden, vilka han valde att kalla förväntade framtida kassaflöden. Hans undersökning utgår från FAS 142, vilken är en standard som bland annat förlitar sig på uppskattningar om framtida kassaflöden. Eftersom Jarvas modell baseras på att studera tidigare tidsperioder innebär det att information om kassaflöden redan finns tillgänglig och därmed krävs inga prognostiserade värden. Vi valde att låta den beroende variabeln bestå av faktiska utfall av kassaflödet ett och två år fram och därmed inga prognoser. På detta sätt kan modellen förenklas då vår beroende variabel inte kräver beräkningar eller uppskattningar om framtida kassaflöden.

De beroende variablerna bestod av framtida kassaflöde för ett och två år fram (CF_{t+1} och CF_{t+2}). Dessa två beroende variablers samband med nedskrivning av goodwill testas i två skilda försök. Dessa benämns som försök 1 och försök 2. I försök 1 undersöks om nedskrivning av goodwill reflekteras i CF_{t+1} . I försök 2 undersöktes om nedskrivning av goodwill reflekteras i CF_{t+2} . I båda försöken är de oberoende variablerna desamma. De oberoende variablerna representerades av kassaflöde, nedskrivningar av goodwill, förändring av kundfordringar, förändring av leverantörsskulder, förändring av inventarier, summan för två års årlig avkastning, samt total värdeminskning och en korrigerig för förändringar över åren.

Flera av de variabler som användes i Jarvas (2009) modell krävde en beräkning för att få fram värdet på dessa. Dessa beräknades i Excel. Med förändringen av kundfordringar, leverantörsskulder och inventarier menas förändringen mellan åren inom tidsperioden. I Jarvas modell ingår beräkning av framtida avkastning över tre år ($\sum_{j=1}^3 \alpha_8 R_{t+j}$). Vi valde dock att enbart basera denna variabel på ett års framtida avkastning vid försök 1 och vid försök 2 användes en beräkning av två års framtida avkastning. Detta på grund av den begränsade tidsperioden vilket skulle lett till att studien skulle kunna omfatta färre år att studera. I regressionsmodellen tar Jarva hänsyn till övriga nettoperiodiseringar ($OTHER_t$). För att beräkna summan för dessa subtraherades eget kapital med variablerna som ingår i modellen. $E_t - (CF_t + WO_t + \Delta AR_t + \Delta INV_t + \Delta AP_t + DEPR_t)$. När alla variabler beräknats och sammanställts i Excel importerades datan till IBM SPSS Statistics. Detta statistikprogram valdes på grund att det är lämpligt vid en multipel linjär regressionsmodell.

Variablerna som skulle användas i analysmodellen konstruerades i SPSS. I SPSS användes en multipel linjär regressionsanalys då Jarvas (2009) modell motsvarar denna typ av analys. Den användes i huvudsak för att undersöka hur nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöde. För att kunna genomföra en multipel linjär regressionsanalys krävdes en indelning av beroende respektive oberoende variabler.

YearControls_t Kontrollerar årliga effekter. Detta gjordes för att utesluta variationer i förändringar mellan åren och endast visa på varje års årliga effekt. (Jarva, 2009) För att korrigera och utesluta variationerna mellan åren konstruerades dummyvariabler för de år som ingår i studien. När regressionsanalyser görs med dummyvariabler analyseras olika grupper av data. I denna studie blir det mellan åren som ingår i studien. För att analysera datan där dummyvariabler ingår skapades automatiskt ett referensår i SPSS. I analysen jämfördes sedan övriga år mot referensåret.

När alla variabler skapats genomfördes en linjär multipel regressionsanalys i SPSS. Utfallet analyserades och sammanställdes i tabeller. För att kunna analysera datan användes riktningskoefficienten, standardavvikelse och förklaringsgraden (Adjusted R Square). Riktningskoefficienten användes för att se hur stor inverkan varje oberoende variabel har på den beroende variabeln när den ökar med en enhet. Standardavvikelsen gav underlag för att beskriva hur spridningen såg ut kring den uppsatta regressionslinjen.

Adjusted R Square användes istället för R Square vilken beskriver hur stor del av variationen i framtida kassaflöde mellan 2005-2010 som kan förklaras av modellen. Den tar hänsyn till antalet variabler i modellen och straffar modellen på grund av antalet variabler. I analysen används Adjusted R Square då den valda modellen innehåller flera variabler och vi vill att hänsyn skulle tas till att modellen innehåller flera variabler.

I uppsatsen analyserades utfallet som regressionsanalysen gav. Av utfallet i SPSS analyserades koefficienterna, tabeller som sammanfattar de observationer som har fler än två standardavvikelser. Den sistnämnda är intressant att studera för att visa på om det finns observationer som avviker stort från övriga, vilket i så fall skulle kunna tyda på att det inte finns ett tydligt samband mellan de olika variablerna. Även en korrelationsanalys gjordes mellan variablerna för att se sambandet dem emellan och om det förekom multikollinearitet vilket i så fall skulle påverka analysen av resultatet. Multikollinearitet innebär att två av de oberoende variablerna korrelerar med varandra, vilket skulle kunna bidra till att det är svårt att hålla isär effekterna på den beroende variabeln av de oberoende variablerna som korrelerar med varandra. VIF (Variance Inflation Factor) kan ge en indikation på om det förekommer multikollinearitet. Den ger ett index som mäter hur mycket variansen av en skattad regressionskoefficient har ökat på grund av multikollinearitet. Om VIF antar en siffra högre än fem kan multikollinearitet förekomma.

4 Resultat

4.1 Deskriptiv statistik

4.1.1 Branschfördelning

Resultatet från studien baseras på 181 företag studerade mellan åren 2005-2010. Detta innebär totalt en undersökning på totalt 1078 observationer. De företag som inte gjort någon nedskrivning av goodwill under det studerade året sorterades bort. Detta resulterade i 207 observationer. Alla företag är noterade på NASDAQ OMX Stockholm. De är av varierande storlek och verksamma inom olika branscher. 50 % var noterade på Stockholmsbörsens Small Cap-lista, 22 % var noterade på Mid Cap och 28 % var noterade på Large Cap-listan. I tabellen nedan ses hur fördelningen mellan branscherna blev. Utgångspunkten i vår uppdelning mellan branscher var branschfördelningen på NASDAQ OMX Stockholm. Den största andelen i urvalet verkar inom teknologibranschen. Antalet företag i urvalet verksamma inom denna bransch är knappt dubbelt så många som den branschen med näst flest företag i vårt urval. Tabellen visar även att det i urvalet inte finns något företag som är verksam inom verktygsbranschen. I övrigt är alla branscher representerade dock i varierande utsträckning. Fokus i studien är nedskrivning av goodwill. I tabellen visas även hur alla nedskrivningar av goodwill är fördelade mellan år och bransch. Siffran i varje rad representerar antalet företag som det aktuella året gjort en nedskrivning.

Bransch	Antal nedskrivande företag	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Olja & gas	4		1	1	1	1	
Råvarumaterial	5	2	1	1	2	1	
Industri	29	7	5	4	5	7	4
Konsumtionsvaror	19	7	1	1	3	3	2
Konsumenttjänster	31	10	9	6	9	9	12
Hälsovård	20	4	2	1		2	2
Telekommunikation	2	1	1	2	1	2	
Verktyg							
Finans	10	2	3	1	4	3	4
Teknologi	61	6	6	5	11	16	13
Totalt	181	39	29	22	36	44	37

Tabell 1 Branschfördelning mellan de företag som skrivit ned goodwill mellan 2005-2010.

4.1.2 Sammanfattning nedskrivning av goodwill

I tabell 2 visas den största och minsta nedskrivningen som gjorts av ett företag under de observerade åren. Tabellen visar även medelvärdet och standardavvikelsen av nedskrivningarna över alla de studerade åren. Medelvärdet över åren har varit 121 mkr. Detta kan ses i tabellen nedan.

	Antal	Minimum	Maximum	Total	Medelvärde	Standard- avvikelse
Nedskrivning av goodwill	207 st	10	4208	25105	121	471

Tabell 2 Sammanfattning av nedskrivning av goodwill i urvalet mellan åren 2005-2010, siffrorna presenterade i mkr.

Mellan åren 2005-2010 har de observerade företagens totala goodwillnedskrivningar varierat, se diagram 1 nedan. På x-axeln presenteras åren och på y-axeln presenteras total nedskrivning av goodwill. År 2005 skrev företagen ner goodwill med en summa på omkring 1000 mkr. Under 2006 skedde en kraftig ökning av nedskrivningar av goodwill. Under 2006 skrev de undersökta företagen ner omkring 6500 mkr. Det var också detta år som de högsta nedskrivningarna av goodwill uppmättes under den studerade perioden. Under 2007 drygt halverades nedskrivningarna av goodwill. Från och med räkenskapsåret 2008 steg nedskrivningarna av goodwill fram till 2010 och det var framförallt mellan åren 2008-2009 de flesta nedskrivningarna gjordes. Slutet av 2010 låg nedskrivningarna av goodwill på knappt 6000 mkr.

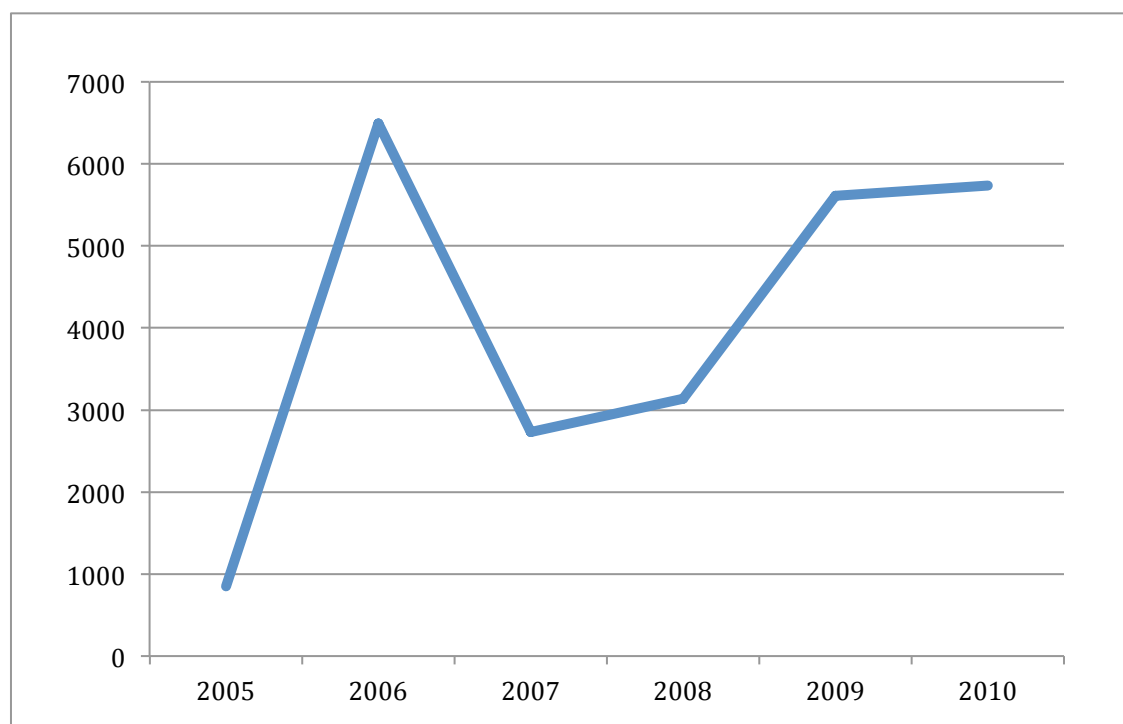


Diagram 1 Total nedskrivning av goodwill i urvalet mellan åren 2005-2010, siffrorna presenterade i mkr.

4.2 Statistisk analys

4.2.1 Försök 1: Kassaflöde $t+1$

4.2.1.1 Förklaringsgrad

I tabell 3 presenteras vårt resultat över hur nedskrivning av goodwill tillsammans med övriga oberoende variabler i Jarvas (2009) modell reflekteras i framtida kassaflöde ett år fram (CF_{t+1}). I tabellen presenteras förklaringsgraden (Adjusted R Square) samt standardavvikelsen. Regressionsanalysen visade att Jarvas modell kan förklara 93,8 % av variationen i det framtida kassaflödet mellan åren 2005-2010. Vilket innebär en förklaringsgrad (Adjusted R Square) på 93,8 %. Spridningen eller standardavvikelsen kring modellens regressionslinje var 890 mkr.

	Adjusted R Square	Standardavvikelse
Försök 1	0,938	890 mkr

Tabell 3 Sammanfattande tabell försök 1: Kassaflöde $t+1$

4.2.1.2 Regressionsanalys

I tabell 4 visas utfallet av regressionsanalysen. Riktningkoefficienterna för de respektive oberoende variablerna presenteras samt de oberoende variablernas standardavvikelse, signifikansnivå samt VIF-värde, vilken förklarar om det finns en risk att variabeln korrelerar med någon av de övriga oberoende variablerna. Tabellen nedan visar att nedskrivning av goodwill har en riktningkoefficient på 0,221. Vilket innebär att när nedskrivning av goodwill ökar med en enhet ökar det framtida kassaflödet $t+1$ med 0,221. Tillsammans bildar de oberoende variablerna en linjär multipel regressionslinje;

$$CF_{t+1} = 180232 + 0,462CF_t + 0,221WO_t + 0,262\Delta AR_t + (-0,112)\Delta INV_t + (-0,955)\Delta AP_t + 1,02DEPR_t + 0,19OTHER_t + \sum_{j=1}^2 -29425R_{t+1} + \sum \alpha_j YearControls_t + \varepsilon_{t+j}$$

Modell 2: Försök 1: Parametrar för utfallet av regressionsanalysen

SPSS valde att sortera bort dummyvariabeln för år 2009. År 2009 bildar då referensåret som övriga variabler jämförs mot. Dummyvariablerna för resterande år visar avståndet till 2009 års konstant, vilken presenteras överst i tabell 4 nedan. Resultatet för dummyvariablerna nedan visar avstånden mellan 2009 års konstant och dummyvariablerna för övriga år.

Kolumn 4 visar p-värdet för respektive parameter. Nedskrivning av goodwill uppvisade ett p-värde på 0,118. Detta innebär att givet att H_0 är sann kan det i 11,8% av alla observationer falla ut samma eller mer extremt resultat av slumpen. P-värdet för andra parametrar i modellen visade att de resultaten inte kan bero av slumpen då deras p-värde var mycket nära noll. Som exempelvis parametrarna för kassaflöde, kundfordringar, leverantörsskulder och total värdeminskning.

Utfallet av resultatet för variabelernas VIF-värde visade att i några fall förekommer det multikollinearitet. Nedskrivningar av goodwill korrelerar dock inte med någon av de övriga variabelerna. Nedskrivning av goodwill uppmätte det lägsta värdet för VIF av de undersökta variabelerna. De variabler där det förekommer multikollinearitet är i kassaflöde och total värdeminskning (DEPR).

Variabel	Koefficient	Standardavvikelse	P-värde	VIF
Konstant	180232 tkr	272326 tkr	0,509	
CF	0,462	0,058	0,000	12,278
WO	0,221	0,141	0,118	1,143
ΔAR	0,268	0,114	0,020	3,388
ΔINV	-0,112	0,108	0,303	1,723
ΔAPP	-0,955	0,220	0,000	2,343
DEPR	1,020	0,136	0,000	12,306
OTHER	0,019	0,014	0,195	5,913
R_{t+1}	-29425	92311	0,750	1,191
Dum2005	21689	205578	0,916	1,786
Dum2006	-139861	224442	0,534	1,720
Dum2007	-232854	251241	0,355	1,567
Dum2008	19166	226552	0,933	1,927
Dum2010	-151634	214311	0,480	1,686

Tabell 4 Regressionsanalys försök 1: Kassaflöde $t+1$

4.2.1.3 Multikollinearitet

Korrelationsanalysen (bilaga 1) visade att det finns flera signifikanta samband mellan flera av de oberoende variabelerna. Nedskrivning av goodwill har få signifikanta samband med övriga oberoende variabler. I de fall det förekommer signifikanta samband är sambandet mellan nedskrivning av goodwill och övriga oberoende variabler svagt. Nedskrivning av goodwill uppvisade därmed ingen multikollinearitet med övriga oberoende variabler. Kassaflöde och total värdeminskning är oberoende variabler som har ett signifikant positivt samband med 0,908 med en signifikansnivå på 1 %. Detta innebär att det kan vara svårt att avgöra effekterna av de oberoende variabelerna på den beroende variabeln.

4.2.1.4 Observationer som avviker mer än två standardavvikelser

I tabellen nedan visas de observationer vars standardavvikelse är större än 2. I undersökningen var det 10 av 207 observationer som avviker med mer än två standardavvikelser. Det betyder exempelvis att PEAB ”B” år 2005 skulle enligt regressionslinjen haft ett värde på framtida kassaflöde på 1 108 mkr men hade istället ett värde på 3 189 mkr.

Företag	Standardavvikelse	CF _{t+1}	Predikerat värde
PEAB ”B”, 2005	2,339	3189	1108
TELE2 ”B”, 2006	-2,597	4350	6662
SKANSKA ”B”, 2007	-4,704	747	4934
NCC ”B”, 2008	3,031	3319	621
SAS, 2008	-4,653	-3414	727
SKF ”B”, 2008	4,376	8001	4106
SCANIA ”B”, 2009	5,391	15301	10503
TELIASONERA, 2009	-2,293	27434	29474
KINNEVIK ”B”, 2010	2,380	5431	3312
SKANSKA ”B”, 2010	-5,315	265	4996

Tabell 5 Observationer som avviker mer än två standardavvikelser i försök 1: Kassaflöde_{t+1}

4.2.2 Försök 2: Kassaflöde $t+2$

4.2.2.1 Förklaringsgraden

I tabell 6 presenteras resultatet över hur nedskrivning av goodwill tillsammans med övriga oberoende variabler i Jarvas (2009) modell reflekteras i framtida kassaflöde två år efter nedskrivningen av goodwill. I tabellen presenteras förklaringsgraden (Adjusted R Square) samt standardavvikelsen. Regressionsanalysen visade att analysmodellen kan förklara 87,1 % av variationen i det framtida kassaflödet $t+2$ mellan åren 2005-2010. Standardavvikelsen kring modellens regressionslinje visade ett resultat på 1 324 mkr.

	Adjusted R Square	Standardavvikelse
Modell 2	0,871	1324

Tabell 6 Sammanfattande tabell försök 2: Kassaflöde $t+2$

4.2.2.2 Regressionsanalys

I tabell 7 visas utfallet av regressionsanalysen. Riktningskoefficienterna för de respektive oberoende variablerna presenteras samt de oberoende variablernas standardavvikelse, signifikansnivå samt VIF-värde, vilken förklarar om det finns en risk att variabeln korrelerar med någon av de övriga oberoende variablerna. Tabellen visar att nedskrivning av goodwill har en riktningskoefficient på 0,453. Vilket innebär att när nedskrivning av goodwill ökar med en enhet ökar kassaflödet med 0,453. Tillsammans bildar de oberoende variablerna en linjär multipel regressionslinje;

$$CF_{t+2} = 131951 + 0,719CF_t + 0,453WO_t + 2,072\Delta AR_t + (-0,289)\Delta INV_t + (-3,780)\Delta AP_t \\ + (-0,078)DEPR_t + 0,083OTHER_t + \sum_{j=1}^2 15170R_{t+2} + \sum \alpha_9 YearControls_t + \varepsilon_{t+2}$$

Modell 3: Försök 2: Parametrar för utfallet av regressionsanalysen

SPSS valde i andra undersökningen att sortera bort dummyvariabeln för år 2005. År 2005 bildar då referensåret som övriga variabler jämförs mot. Dummyvariablerna för resterande år visar avståndet till 2005 års konstant, vilken presenteras överst i tabell 7 nedan. Resultatet för avstånden till 2005 års konstant är dummyvariablerna för övriga år. Kolumn 3 visar att standardavvikelsen för respektive oberoende variabel. Nedskrivningar av goodwill hade en standardavvikelse på 0,210.

I andra undersökningen visade parametern nedskrivning av goodwill ett p-värde på 0,032. Detta innebär att givet att H_0 är sann kan det i 3,2 % av alla observationer falla ut samma eller ett mer extremt resultat av slumpen. P-värdet för andra parametrar i modellen visade att de resultaten inte kan bero av slumpen då deras p-värden var nära noll. Dessa var exempelvis parametrarna för kassaflöde, förändring i kundfordringar, förändring i leverantörsskulder och andra nettoperiodiseringar.

Sista kolumnen visar variablernas VIF-värde. Inte heller i andra försöket uppvisade nedskrivning av goodwill något multikollineart samband med någon av de övriga oberoende variablerna. Även i försök 2 var det i kassaflöde, total värdeminskning och övriga nettoperiodiseringar som det förekommer multikollineara samband.

Variabel	Koefficient	Standardavvikelse	P-värde	VIF
Konstant	131951 tkr	430724 tkr	0,760	
CF	0,719	0,086	0,000	12,414
WO	0,453	0,210	0,032	1,143
ΔAR	2,072	0,170	0,000	3,388
ΔINV	-0,289	0,161	0,075	1,724
ΔAP	-3,780	0,327	0,000	2,342
$\sum_{j=2}^2 R_{t+2}$	15170	89371	0,865	1,088
DEPR	-0,078	0,203	0,700	12,373
OTHER	0,083	0,021	0,000	5,914
Dum2006	-234170	316192	0,460	1,542
Dum2007	223999	361541	0,536	1,465
Dum2008	-20742	308513	0,946	1,614
Dum2009	8950	305845	0,977	1,721
Dum2010	-133911	312282	0,669	1,617

Tabell 7 Regressionsanalys försök 2: Kassaflöde $t+2$

4.2.2.3 Multikollinearitet

Korrelationsanalysen mellan de oberoende variablerna (se bilaga 2) visade att det finns flera signifikanta samband mellan flera av de oberoende variablerna. Dock uppvisade endast få variabler starka samband. Nedskrivning av goodwill hade få signifikanta samband med övriga oberoende variabler. I de fall det förekom signifikanta samband mellan nedskrivning av goodwill och övriga oberoende variabler var sambandet svagt. Nedskrivning av goodwill uppvisar därmed ingen multikollinearitet med övriga oberoende variabler. Kassaflöde och total värdeminskning (DEPR) är oberoende variabler som har ett signifikant positivt samband även i försök 2. Även kassaflödet, nettoperiodiseringar och framtida avkastning har ett starkt samband med en signifikansnivå på 1 %. Detta innebär att det kan vara svårt att avgöra effekterna av de oberoende variablerna.

4.2.2.4 Observationer som avviker mer än två standardavvikelser

I tabellen nedan visas de observationer vars standardavvikelse är större än 2. I försök 2 var det fler observationer som avvek med mer än två standardavvikelser än i försök 1. 15 av 207 observationer har mer än två standardavvikelser. I kolumn 3 och 4 presenteras värdena i mkr.

Företag	Standardavvikelse	Kassaflöde t+2	Predikterat värde
SKANSKA "B", 2005	3,082	9417	5336
SANDVIK, 2006	2,290	9671	6638
VOLVO "B", 2006	-6,037	769	8765
SECURITAS "B", 2007	-2,986	3069	7023
TELE2 "B", 2007	2,752	9118	5474
NCC "B", 2008	2,765	2423	-1238
SAAB "B", 2008	2,517	4487	1154
LUNDIN PETROLEUM, 2009	2,402	5768	2587
PEAB "B", 2009	-2,436	60	3286
SCANIA "B", 2009	5,021	11377	4727
SKANSKA "B", 2009	-3,503	265	4905
TELE2 "B", 2009	3,084	9623	5538
SKANSKA "B", 2010	-2,505	-91	3223
SKF "B", 2010	2,644	6203	2701

Tabell 8 Observationer som avviker mer än två standardavvikelser i försök 2: Kassaflöde $t+2$

4.2.3 Korrelationsanalys

Tabell 9 visar korrelationen mellan de respektive oberoende variablerna i undersökningen och de beroende variablerna CF_{t+1} och CF_{t+2} . I de grå raderna presenteras korrelationen mellan variablerna och de vita raderna visar till vilken signifikansnivå korrelationen är statistisk säkerställd. Korrelationen mellan nedskrivning av goodwill och framtida kassaflöde CF_{t+1} är 0,164 och visar ett p-värde på 0,018 vilket innebär att korrelationen är statistisk säkerställd till 5 % signifikansnivå. Korrelationen mellan nedskrivning av goodwill och framtida kassaflöde CF_{t+2} kan inte säkerställas till en signifikansnivå på 5 % då p-värdet uppmätte 0,107. Tabellen visar att det finns flera oberoende variabler som korrelerar och har ett signifikant samband på <0,1 %.

		CF_{t+1}	CF_{t+2}
CF_t	Pearson Correlation	0,915**	0,851**
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000
WO_t	Pearson Correlation	0,164*	0,112
	Sig. (2-tailed)	0,018	0,107
ΔAR_t	Pearson Correlation	0,117*	0,321**
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000
ΔINV_t	Pearson Correlation	0,056	0,252**
	Sig. (2-tailed)	0,064	0,000
ΔAP_t	Pearson Correlation	0,053	0,161**
	Sig. (2-tailed)s	0,081	0,000
$DEPR_t$	Pearson Correlation	0,909**	0,884**
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000
$OTHER_t$	Pearson Correlation	0,828**	0,790**
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000
$\sum_{j=1}^2 R_{t+1}$	Pearson Correlation	0,034	
	Sig. (2-tailed)	0,270	
$\sum_{j=1}^2 R_{t+2}$	Pearson Correlation		0,081**
	Sig. (2-tailed)		0,008

*** signifikant till en 1 % nivå
 ** signifikant till en 5 % nivå
 * signifikant till en 10 % nivå

Tabell 9 Korrelationsanalys mellan de beroende och oberoende variablerna

5 Analys

Studien visade att det endast skedde 207 nedskrivningar av goodwill i det totala urvalet på 1078 stycken under de observerade åren 2005-2010. Bland de 207 observerade nedskrivningarna av goodwill förekommer det nedskrivningar som gjorts av samma företag olika år. Detta visar på att det inte är vanligt att företagen kontinuerligt skriver ner goodwill. Ändringen i IAS 36 år 2005 gör att nedskrivningar av goodwill inte behöver göras kontinuerligt om det inte skett en värdeminskning i tillgången (IFRS-volymer, 2012). Då nedskrivningsprövningar görs med utgångspunkt i uppskattningar om framtida kassaflöden kan det även bero på att ledningen vill styra resultatet efter vilken situation företaget befinner sig i. Både agent-teorin och Big Bath är teorier som kan förklara ledningens handlande i sådana situationer. Vår studie visade att antalet observerade nedskrivningar av goodwill var få procentuellt mot det totala urvalet. Detta kan innebära att ledningarna i de företag som valt att inte skriva ner goodwill just vill justera resultatet och har då gjort ett strategiskt val för att möta principalernas förväntningar om att nå ett bättre resultat (Daily et al., 2003).

Som tabell 2 visade var det en stor spridning på storleken av nedskrivningarna av goodwill de observerade företagen emellan. Detta beror troligtvis framförallt på spridningen på storleken företagen emellan. Men kan även till viss del ha en förklaring i förändringen av IAS 36 där företag kan motivera till en stor nedskrivning av goodwill ett år och inte skriva ned goodwill alls kommande år. En annan förklaring till en stor nedskrivning är teorin om Big Bath där företagen vill ta stora kostnader ett år för att företaget förhoppningsvis nästkommande år visar på ett bättre resultat. (Jordan & Clark, 2004) Att avgöra om det beror på hur företagen väljer att tillämpa IAS 36 eller huruvida agent-teorin eller teorin om Big Bath kan förklara företagsledningars handlande kan vi inte dra några djupare slutsatser om. Detta eftersom denna studie inte gjort djupare undersökningar om de underliggande motiven till nedskrivningar av goodwill. Därför kan vi endast göra antaganden om detta.

Som nämndes ovan visar tabell 2 en stor spridning mellan nedskrivningarna av goodwill. Detta kan även bero på urvalets utseende. Tabell 1 visar att branschfördelningen i urvalet var oproportionerlig. Efter att urvalet gjorts visade även på en viss oproportionell fördelning efter antalet företag representerade på de respektive börslistorna Large-, Mid- och Small. De flesta företagen som ingick undersökningen finns representerade på Small Cap-listan. Detta leder till att den storleksmässiga variationen i nedskrivningen av goodwill, precis som tabell 2 visar, kan bli stor. Eftersom studien inte går närmre in på goodwills förhållande till eget kapital kan en slutsats om storleken på nedskrivningarna är stora eller små i förhållande till de observerade företagens storlek vara svåra att avgöra. På grund av hur urvalet ser ut där branscher och storlekar på företag är överrepresenterade gör att företagen inte är proportionellt fördelade i undersökningen och därmed blir urvalet inte representativt för Stockholmsbörsen. Därför kan det vara svårt att dra generella slutsatser om hur nedskrivningar av goodwill reflekteras i det framtida kassaflödet i företag noterade på Stockholmsbörsen.

5.1 Modellanalys

Dock visade förklaringsgraden i vårt resultat att Jarvas (2009) modell kan förklara 93,8% av variationen i det framtida kassaflödet_{t+1} och 87,1% av variationen i framtida kassaflödet_{t+2}. Båda förklaringsgraderna visar på höga värden då 100 % innebär att vi kan förklara variationen i modellen till fullo. Detta trots att värdet på nedskrivningarna av goodwill varierar mycket kan modellen ändå förklara stora delar av variationen av nedskrivningar av goodwill tillsammans med de övriga oberoende variabelerna i modellen. Dock kan vi inte visa på vilka eller om det finns någon eller några oberoende variabler som kanske har en variation som inte kan förklaras av modellen. Med detta vill säga att nedskrivning av goodwill skulle kunna vara en variabel där variationen är svår att förklara. Förklaringsgraden är ett sätt att ta reda på om modellen kan beskriva data i urvalet. För att avgöra hur väl modellen passar datan bör därför de predikterade värdena för framtida kassaflöde även studeras.

Det finns observationer i urvalet som modellen har svårare att förklara variationen för. Värdet av deras framtida kassaflöde avviker mer än övriga vilket gör att variationen i dessa har modellen svårare att förklara. Eftersom studien omfattar företag noterade på Large-, Mid- och Small Cap-listorna varierar storleken på företag stort. I tabell 3 och 6 presenteras förutom förklaringsgraden de respektive regressionsanalysernas standardavvikelse. Att dessa antog höga värden kan bero just på att variationen mellan storleken på företagen i studien är stor. De företag som presenteras i tabell 5 och 8 är de företag vars faktiska värde avviker med mer än två standardavvikelser från det värde som fås genom modellen. Dessa företag är de företag vars värde på framtida kassaflöde modellen har svårt att fånga upp och förklara variationen för. Det var ungefär lika många observationer som hade ett utfall som visade ett mindre framtida kassaflöde än vad det predikterade värdet uppvisade som visade ett högre faktiskt värde än det predikterade värdet. Om det är nedskrivningar av goodwill som har inverkan på varför utfallet av framtida kassaflödet visade som det gjorde kan vi ej dra några direkta slutsatser om. Men i förutsättning att nedskrivningar av goodwill har en inverkan på resultatet som visas i tabell 5 och 8 kan agent-teorin och teorin om Big Bath där företag väljer att inte skriva ned goodwill till den nivå som företaget borde enligt IAS 36 vara teorier som förklarar detta. Varför de observerade fall där det predikterade värdet för framtida kassaflöde visade ett lägre värde än vad det verkliga utfallet var kan ha påverkats av att IAS 36 och IFRS 3 fördes i bruk 2005. Sedan dess är inte nedskrivning av goodwill längre ett krav vilket kan vara en förklarande faktor till varför företagen med ett högre faktiskt värde på nedskrivning av goodwill visade detta resultat. Problem kan uppstå om vissa observationer antar stora värden för framtida kassaflöde. Dessa bidrar till en högre standardavvikelse vilket gör att avvikelserna på framtida kassaflöde hos de mindre företagen inte blir synliga, även om felen är stora i jämförelse med deras storlek. För att modellen skall kunna beskriva data borde standardavvikelsen vara normalfördelade så att företag oavsett storlek inte missas på grund av en hög standardavvikelse. Tabell 5 visar att det är de större företagen som har en standardavvikelse över två, vilket beror just på att deras kassaflöde är så pass stort att de kan avvika med så mycket som två gånger 890 mkr. För att lösa problemet där analysen riskerar att missa de mindre företagen skulle en uppdelning mellan stora, mellan och små företag kunna göras. En separat regressionsanalys kan då genomföras för de respektive företagsgrupperna.

5.2 Regressionsanalys

Variabel	Koefficienter			
	CF _{t+1}		CF _{t+2}	
	<i>Vårt resultat</i>	<i>Jarvas resultat</i>	<i>Vårt resultat</i>	<i>Jarvas resultat</i>
WO	0,221	0,206***	0,453**	0,188**

*** signifikant till en 1 % nivå

** signifikant till en 5 % nivå

* signifikant till en 10 % nivå

Tabell 10 Resultatet för parametern nedskrivning av goodwill i vår undersökning och i Jarvas undersökning

Nedskrivning av goodwill visade en parameter på 0,221 i vårt första försök, vilket innebär att framtida kassaflöde ökar tillsammans med nedskrivningarna av goodwill då dessa är positivt skattade. Parameterns p-värde visade 0,118 (som visas i tabell 4) vilket innebär att givet att H_0 är sann kan ett likadant eller mer extremt resultat falla ut av slumpen i 11,8% fallen. Vid varken en signifikansnivå på 5 % eller 10 % kan nollhypotesen förkastas vilket betyder att det inte kan uteslutas att parametern kan anta värdet 0. Om parametern skulle anta värdet 0 innebär det inte finns någon relation mellan nedskrivning av goodwill och framtida kassaflöde. Utfallet av regressionsanalysen visade att nedskrivning av goodwill inte hade ett VIF-värde över 5 vilket skulle innebära att det fanns en korrelation med någon av de andra variablerna som skulle göra det svårare att analysera effekterna av nedskrivning av goodwill på framtida kassaflöde. Dock fanns det andra oberoende variabler i modellen som uppvisade multikollinearitet vilka kan avgöra deras effekter på framtida kassaflöde. Jarvas (2009) studie resulterade i en parameter för nedskrivning av goodwill på 0,206. Vårt resultat avvek endast med 0,015 från Jarvas (2009) resultat. Han hade dock ett lägre p-värde som uppfyllde en signifikansnivå på 1 %. Att vårt resultat uppvisade ett högre p-värde kan bero på att hans urval bland annat bestod av fler observationer. Resultatet av undersökningen tyder dock på att nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöde ett år fram.

I försök 2 visade nedskrivning av goodwill en parameter på 0,453, vilket innebär att framtida kassaflöde ökar tillsammans med nedskrivningarna av goodwill då både parametern för nedskrivning av goodwill och framtida kassaflöde är positivt skattade. Parametern för nedskrivning av goodwill är signifikant vid en 5 % nivå, vilket innebär att nollhypotesen kan förkastas. Vi kan därmed utesluta att på en signifikansnivå på 5 % kan parametern anta värdet 0. Om parametern skulle anta värdet 0 innebär det att det inte nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöde. Jarvas (2009) studie resulterade i en parameter för nedskrivning av goodwill på 0,188. I försök 2 avvek vår parameter för nedskrivning av goodwill markant från Jarvas resultat.

Han uppfyllde också en signifikansnivå på 5 % vilket betyder att han kunde förkasta nollhypotesen. Till skillnad från Jarvas studie visade vår parameter för nedskrivning av goodwill i försök 2 ett högre värde än i försök 1. Jarvas resultat visade att parametrarna för nedskrivning av goodwill nästan var konstanta då de inte skiljde sig markant från varandra. Jarvas parameter för nedskrivning av goodwill för framtida kassaflöde_{t+1} visade ett något högre värde än för kassaflödet två år fram.

Vilket nämndes ovan kan vi i det andra försöket förkasta nollhypotesen vilket tyder på att vår undersökning visar på att precis som tidigare forskning, att det finns ett samband mellan nedskrivningar av goodwill och framtida kassaflöde. Li och Sloan (2010) och Hayn och Hughes (2006) menar att sambandet mellan nedskrivning av goodwill och framtida kassaflöde kan ha en släpande effekt på kassaflödet på upp till tio år. Jarva visar att nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöde redan efter ett eller två år. Vår undersökning visade ett tydligare samband med framtida kassaflöde_{t+2} än med framtida kassaflöde_{t+1}. Eftersom denna studie inte sträcker sig längre än att studera framtida kassaflöde i tidsperioden _{t+2} kan vi därför inte avgöra om som Li och Sloans (2010) studie som visade att nedskrivning av goodwill kan ha en släpande effekt på upp till tio år stämmer överens med vår undersökning. Dock tyder vår undersökning på ett starkare samband mellan nedskrivning av goodwill och framtida kassaflöde för två år fram vilket är motsatsen till Jarva. Utifrån mönstret i vårt resultat skulle det finnas ett ökande samband mellan nedskrivning av goodwill och framtida kassaflöde. Dock är det svårt att dra dessa slutsatser och analysera detta närmre då vår undersökning endast omfattar om nedskrivningar av goodwill reflekteras i framtida kassaflöde för ett och två år fram.

Försiktigt menar Jarva att 40 % av nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöde vilket hans studie visar på. Siffran baserar han på det sammanlagda värdet av parametrarna för nedskrivning av goodwill för vad vi kallar de två försöken. Resterande del kan relateras till ekonomiska förlusten för innevarande period. Vår undersökning visade att nedskrivning av goodwill kan reflekteras i framtida kassaflöde_{t+1} med 22,1% och 45,3% i framtida kassaflöde_{t+2} vilket kan ses i tabell 10 samt i tabellerna över de båda försökens respektive koefficienter. Detta överensstämmer med Jarvas slutsats där han menar att de variabler som grundas på ekonomiska faktorer är de som har störst samband med framtida kassaflöde. Nedskrivningar av goodwill som baseras på uppskattningar om framtida värden och vilket kan påverkas av opportunistiskt beteende visar på ett mindre samband.

Även om parametern för nedskrivning av goodwill i försök 1 inte statistiskt kan säkerställas visar en korrelationsanalys, att det finns någon form av samband mellan nedskrivning av goodwill och framtida kassaflöde_{t+1}. Jarva (2009) visade en osignifikant korrelation mellan framtida kassaflöde och nedskrivning av goodwill på 0,164. I vår studie visade en positiv korrelation på 0,167 med ett p-värde på 0,018 vilket är statistiskt säkerställt till 5 % signifikansnivå. En positiv korrelation innebär att när den ena variabeln ökar så ökar även den andra. Varför korrelationen antar ett positivt värde beror på att vi precis som Jarva (2009) har modellerat nedskrivning av goodwill med negativa värden.

6 Egna reflektioner

Något som kan ha haft stor inverkan på vår undersökning är den då rådande finanskrisen. Finanskrisen bröt ut någon gång under 2008 och påverkar fortfarande många företags ekonomi. I vår undersökning skrev de undersökta företagen ner goodwill i lägre utsträckning 2008 än vad de egentligen kanske skulle gjort då marknaden och företagen påverkades mycket av lågkonjunkturen. Varför resultatet såg ut som det gjorde kan bero på att företagen försökte att behålla positiva resultat 2008 trots en sviktande marknad. Finanskrisen började troligen göra avtryck i företagets ekonomi redan 2008 men att företagen först 2009 tvingades att skriva ned goodwill och acceptera ett sämre resultat. En anledning till den kraftiga ökningen av nedskrivningar av goodwill 2009 från föregående år kan också förklaras av teorin om Big Bath. Företagen inser att de inte kan uppvisa ett positivt eller mindre negativt resultat och väljer då att ta fler kostnader under ett år. Effekterna av detta kan ha bidragit till att företagen skrev ner ungefär lika mycket 2010 som föregående år. Detta kan ses i diagram 1 i avsnittet resultat.

Vårt urval föll ut oproportionerligt vilket kan ha påverkat resultatet. Både storleksmässigt och branshmässigt varierade urvalet mycket. Både bransch och storlek är något som avgör hur stora goodwillposterna i företaget är och hur stora goodwillnedskrivningarna därmed blir. Detta är något som påverkat resultatet och säkerligen också varit en bidragande faktor till att vårt resultat skiljer sig från Jarvas. Samtidigt är finanskrisen en bidragande faktor till att vårt resultat skiljer sig från Jarvas. Under den tidsperiod som Jarva studerade (2002-2006) hade inte tvåtusentalets finanskris brutit ut. Medan i vår studie behövde vi ta hänsyn till en lågkonjunktur vilken har kommit att påverka företagets ekonomi mycket och bidragit till att företagen både skrivit ner goodwill i högre och lägre utsträckning än vad som annars kanske gjorts.

Modellens förklaringsgrad i vår studie visade ett högt värde i både försök 1 och 2 detta bidrog till att en djupare modellanalys inte gjordes. Då förklaringsgraden är endast ett sätt för att ta reda på om modellen kan beskriva vår data kan det vara bra att göra ytterligare analyser. För att avgöra hur väl modellen passar datan kan därför de predikterade värdena för framtida kassaflöde studeras genom exempelvis i ett punktdiagram där alla observationer finns plottade. På grund av den begränsade tidsramen gjordes ingen djupare analys av de plottade värdena. Hade förklaringsgraden visat ett betydligt lägre värde då vi hade vi kanske valt att närmre studera varför förklaringsgraden visade detta låga värde. Vi fann det mer intressant att djupare studera utfallet av regressionsanalysen. Varför detta skulle kunna vara intressant att studera beror på att vissa företags standardavvikelse antog höga värden vilket kan ses i tabell 5 och 8.

7 Slutsats

Studiens syfte var att undersöka om nedskrivning av goodwill enligt IAS 36 reflekteras i framtida kassaflöde hos svenska företag noterade på NASDAQ OMX Stockholm AB. För att ta reda på detta använde vi oss av hypoteser:

H_0 : Nedskrivningar av goodwill reflekteras inte i framtida kassaflöde. Att parametern för nedskrivning av goodwill är 0

H_1 : Goodwillnedskrivningar enligt IAS 36 har ett positivt samband med framtida kassaflöde.

Efter att ha genomfört en multipel regressionsanalys blir slutsatsen att vi i försök 1: $Kassaflöde_{t+1}$ inte kan förkasta H_0 på de valda signifikansnivåerna på 5 % eller 10 %. I försök 1 kan vi inte statistiskt säkerställa att nedskrivning av goodwill reflekteras i framtida kassaflöde $_{t+1}$ enligt IAS 36 och att parametern för nedskrivning av goodwill inte antar värdet 0. Vår undersökning visade dock att vi kunde förkasta H_0 på en signifikansnivå på 5 % i försök 2 och att det finns ett positivt samband mellan nedskrivning av goodwill och framtida kassaflöde $_{t+2}$. Detta innebär att vi tydligare kan visa på en släpande effekt av nedskrivning av goodwill i svenska företag på framtida kassaflöde efter två år. Detta resultat visar på motsatsen av Jarvas resultat där han på amerikanska företag visade på ett mer statistiskt säkerställt resultat i framtida kassaflöde $_{t+1}$ än för framtida kassaflöde $_{t+2}$.

Enligt IAS 36 och IFRS 3 skall förändringen i standarden bättre spegla företagens ekonomi i de finansiella rapporterna. Denna studie kan inte styrka på att standardernas syfte ger en mer rättvisande bild av företagens ekonomi. Utan studien visade att nedskrivning av goodwill har en släpande effekt på framtida kassaflöde. Precis som tidigare forskning av Li och Sloan (2010) och Jordan och Clark (2004) fann vi i undersökningen att värden som baseras på opportunistiskt beteende och egna uppskattningar visar på en mindre samband med framtida kassaflöde än de värden som grundas på ekonomiska faktorer. Studien visade att företag inte kontinuerligt gjorde nedskrivningar av goodwill enligt IAS 36 vilket var ett krav innan ändringen 2005. Att företag inte kontinuerligt skriver ner goodwill kan förklaras av teorier som Big Bath och Agent-teorin. Den nya standarden har öppnat upp för att företagen kan situationsanpassa nedskrivningar av goodwill efter företagets aktuella ekonomiska tillstånd.

7.1 Vidare forskning

I vårt arbete har vi funnit det intressant att fördjupa sig i vilka grunder företagen använder vid värdering av goodwill och vilka antaganden olika företag gör. Det finns tidigare forskning som visar på att det går att hitta ett mönster bland företag som verkar inom samma bransch. Ett sådant mönster skulle kunna vara att branschen använder sig av ungefär samma nivå på diskonteringsräntan. IAS 36 kräver också att företagen skall presentera i sina finansiella rapporter grunden till nedskrivningsbeloppet av goodwill eller anledningen till varför en nedskrivning av goodwill inte föreligger. I vårt stickprov fann vi att företagen inte beskrev tydligt hur de värderade goodwill och vilken metod som användes. Intressant fråga är att utifrån detta fördjupa sig i några få företag och genom en kvalitativ studie utreda frågan.

Efter att ha genomfört denna studie och analyserat utfallet av regressionsanalysen fann vi att det är svårt att dra slutsatser mellan nedskrivningar av goodwill och om de reflekteras i kassaflödet eftersom företagen i urvalet varierade mycket i storlek. Intressant vore därför att göra en liknande undersökning med en indelning efter bransch eller storlek. Exempelvis kan en indelning ske efter de respektive listorna på Stockholmsbörsen; Small Cap, Mid Cap och Large Cap. Detta borde göras för att minska standardavvikelsen så att modellen kan förklara datan bättre. I vår undersökning hade modellen en hög förklaringsgrad men dock en hög standardavvikelse.

8 Referenser

Litteratur

- Bens, D., Heltzer, W. & Segal, B. (2007). The information content of goodwill impairments and the adoption of FAS 142. *Working paper*.
- Chen, C., M. Kohlbeck, M. & Warfield, T. (2008). Timeliness of Impairment Recognition: Evidence from the Initial Adoption of SFAS 142, *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, vol. 24, no. 1, pp. 72–81.
- Daily, C, Dalton, D, & Cannella Jr., A (2003). Corporate governance: decades of dialogue and data, *Academy Of Management Review*, 28, 3, pp. 371-382.
- Dye (1986). Proprietary and Non-proprietary Disclosures, *Journal of Business*, vol. 59, no. 2, pp. 331-366.
- Hamberg, M., Paananen, M. & Novak, J. (2009). The Adoption of IFRS 3: The Effects of Managerial Discretion and Stock Market Reactions. *European Accounting Review*, vol. 20, no. 2, 263–288.
- Hayn, C. & Hughes, P. (2006). Leading indicators of goodwill impairment. *Journal of Accounting, Auditing and Finance 2006 21: 223-265*.
- IFRS-volymer, (2012). Stockholm, Far Akademi
- Jarva, H. (2009) Do Firms Manage Fair Value Estimates? An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal Of Financial Economics*, 3, 4, pp. 305-360.
- Johnson, L. & Petrone, K. (1998). Is goodwill an asset? *Accounting Horizons*, 12, pp. 293–303.
- Jordan, C. & Clark, S. (2004). Big Bath Earnings Management: The Case of Goodwill Impairment under SFAS No. 142 *Journal of Business Finance & Accounting*, 36(9) & (10), 1059–1086
- Kinnunen, J. & Koskela, M. (1999) Do cash flows reported by firms articulate with their income statements and balance sheets? Descriptive evidence from Finland. *The European Accounting Review vol. 8:631-654*.
- Lee, T. A. (1986). *Towards a theory and practice of cash flow accounting*. New York: Garland
- Li, K. & Sloan, R. (2010). Has Goodwill Accounting Gone Bad?, *Working paper, University of California Berkeley, Berkeley, CA*.

Marton, J., **Lumsden**, M., Pettersson, A-K., Rimmel, G. & Lundqvist, P. (2010). *IFRS – I teori och praktik* Stockholm, Bonnier Utbildning

Norušis, M. J. (2004). *SPSS 12.0 guide to data analysis*. Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall.

Ramanna, K. (2008). *The implications of unverifiable fair-value accounting: Evidence from the political economy of goodwill accounting*. Journal of Accounting and Economics 45, 253-281.

Smith, D. (2006). *Redovisningens språk*, Lund, Studentlitteratur

Elektroniska källor

Cision Global Media Intelligence, (2001). Årsredovisning 2001 Hämtad: 2013-05-06
<http://corporate.cision.com/Global/Annual%20Reports/Årsredovisning%202001.pdf>

Cision Global Media Intelligence, (2012). Årsredovisning 2012 Hämtad: 2013-04-24
<http://corporate.cision.com/PageFiles/24214/Cision%20årsredovisning%202012.pdf>

NASDAQ OMX Stockholm, (2012). Årlig rapport avseende NASDAQ OMX Stockholm AB:s övervakning av regelbunden finansiell information 2012 Hämtad: 2013-03-26
http://www.nasdaqomx.com/digitalAssets/83/83403_vervakningavregelbundenfinansiellinformation2012.pdf

9 Bilagor

Bilaga 1: Korrelationsanalys försök 1

		CF_{t+1}	CF	WO	ΔAR	ΔINV	ΔAP	$DEPR$	$OTHER$	$\sum_{j=1}^2 R_{t+1}$
CF_{t+1}	Pearson Correlation	1	0,915**	0,164*	0,117*	0,056	0,053	0,909**	0,828**	0,034
	Sig. (2-tailed)		0,000	0,018	0,000	0,064	0,081	0,000	0,000	0,270
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
CF	Pearson Correlation	0,117**	1	0,150*	0,129*	0,118**	0,282**	0,908**	0,801**	0,040
	Sig. (2-tailed)	0,000		0,031	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,191
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
WO	Pearson Correlation	0,164*	0,150*	1	-0,027	-0,004	-0,114	0,228**	0,143*	0,040
	Sig. (2-tailed)	0,018	0,031		0,695	0,959	0,102	0,001	0,040	0,568
	Antal	207	207	207	207	207	207	207	207	207
ΔAR	Pearson Correlation	0,117**	0,129**	-0,027	1	0,786**	0,657**	0,179**	0,037	-0,053
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,695		0,000	0,000	0,000	0,223	0,080
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
ΔINV	Pearson Correlation	0,056	0,118**	-0,004	0,786*	1	0,683**	0,151**	-0,004	-0,056
	Sig. (2-tailed)	0,064	0,000	0,959	0,000		0,000	0,000	0,893	0,065
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
ΔAP	Pearson Correlation	0,053	0,282**	-0,114	0,657*	0,683**	1	0,205**	-0,005	0,017
	Sig. (2-tailed)	0,081	0,000	0,102	0,000	0,000		0,000	0,866	0,571
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
$DEPR$	Pearson Correlation	0,909**	0,908**	0,228*	0,179*	0,151**	0,205**	1	0,797**	0,035
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000		0,000	0,255
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
$OTHER$	Pearson Correlation	0,828**	0,801**	0,143*	0,037	-0,004	-0,005	0,797**	1	0,036
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,040	0,223	0,893	0,866	0,000		0,240
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
$\sum_{j=1}^2 R_{t+1}$	Pearson Correlation	0,034	0,040	0,040	-0,053	-0,056	-0,017	0,035	0,036	1
	Sig. (2-tailed)	0,270	0,191	0,568	0,080	0,065	0,571	0,255	0,240	
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078

*** signifikant till en 1 % nivå

** signifikant till en 5 % nivå

* signifikant till en 10 % nivå

Bilaga 2: Korrelationsanalys försök 2

Korrelation

		CF_{t+2}	CF	WO	ΔAR	ΔINV	ΔAP	$DEPR$	$OTHER$	$\sum_{j=1}^2 R_{t+2}$
CF_{t+2}	Pearson Correlation	1	0,851*	0,112	0,321**	0,252**	0,161**	0,884**	0,790**	0,081**
	Sig. (2-tailed)		0,000	0,107	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,008
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
CF	Pearson Correlation	0,851**	1	0,150*	0,129**	0,118**	0,282**	0,908**	0,801**	0,092**
	Sig. (2-tailed)	0,000		0,031	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,002
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
WO	Pearson Correlation	0,112	0,150*	1	-0,027	-0,004	-0,114	0,228**	0,143*	0,023
	Sig. (2-tailed)	0,107	0,031		0,695	0,959	0,102	0,001	0,040	0,745
	Antal	207	207	207	207	207	207	207	207	207
ΔAR	Pearson Correlation	0,321**	0,129*	-0,027	1	0,786**	0,657**	0,179**	0,037	-0,012
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,695		0,000	0,000	0,000	0,223	0,684
	Antal	1078	2078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
ΔINV	Pearson Correlation	0,252**	0,118*	-0,004	0,786**	1	0,683**	0,151**	-0,004	-0,034
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,959	0,000		0,000	0,000	0,893	0,263
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
ΔAP	Pearson Correlation	0,161**	0,282*	-0,114	0,657**	0,683**	1	0,205**	-0,005	0,008
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,102	0,000	0,000		0,000	0,866	0,805
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
$DEPR$	Pearson Correlation	0,884**	0,908*	0,228*	0,179**	0,151**	0,205**	1	0,797**	0,071*
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000		0,000	0,019
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
$OTHER$	Pearson Correlation	0,790**	0,801*	0,143*	0,037	-0,004	-0,005	0,797**	1	0,064*
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,040	0,223	0,893	0,866	0,000		0,036
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078
$\sum_{j=1}^2 R_{t+2}$	Pearson Correlation	0,081**	0,092*	0,023	-0,012	-0,034	-0,008	0,071*	0,064*	1
	Sig. (2-tailed)	0,008	0,002	0,745	0,684	0,263	0,805	0,019	0,036	
	Antal	1078	1078	207	1078	1078	1078	1078	1078	1078

*** signifikant till en 1 % nivå

** signifikant till en 5 % nivå

* signifikant till en 10 % nivå