



UNIVERSITY OF GOTHENBURG  
SCHOOL OF BUSINESS, ECONOMICS AND LAW

# Upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill kopplat till företagens kreditrating

Kandidatuppsats i företagsekonomi  
Externredovisning  
Vårterminen 2017

**Handledare:**

Marita Blomkvist  
Josefin Andersson Sols

**Författare:**

Anna Svende  
Therese Norlén

# SAMMANFATTNING

**Examensarbete i företagsekonomi, 15 hp, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, Kandidatuppsats, Externredovisning, VT 17.**

**Författare:** Anna Svende och Therese Norlén

**Handledare:** Marita Blomkvist och Josefine Andersson Sols

**Titel:** **Upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill kopplat till företagets kreditrating**

**Bakgrund och problem:** Sedan år 2005, då avskrivning av goodwill ersattes med årlig nedskrivningsprövning för svenska börsnoterade företag, har goodwill generellt ökat. Då goodwill är en svårvärderad post och regelverken för redovisningen ger spelrum för subjektiva bedömningar, uppstår tolkningsskillnader mellan företag. Tolkningsskillnader och brister i upplysningar påverkar redovisningskvaliteten och gör det svårare för intressenter att jämföra företag och fatta korrekta beslut utifrån den finansiella information företagen presenterar. Därmed behövs en tredje, oberoende part i form av kreditratinginstitut, som objektivt kan granska och bedöma företag och således bidra till att intressenter fattar korrekta beslut. Att studera vilken betydelse kvaliteten i de finansiella rapporterna har för kreditbetyget ligger därför i studiens fokus.

**Syfte:** Syftet med föreliggande studie är att förstå om det finns ett samband mellan upplysningskvaliteten utifrån IAS 36 punkt 134 gällande nedskrivningsprövning av goodwill och företagets kreditrating.

**Metod:** Studien tillämpade en kvantitativ metod som bygger på statistiska tester. Granskning av företags årsredovisningar för år 2013-2015 har gjorts för att få fram upplysningar på nedskrivningsprövning gällande goodwill utifrån IAS 36 punkt 134. Kreditrating hämtades från databasen TRE för år 2014-2016. Urvalet var 134 svenska, börsnoterade företag. Multipel regressionsanalys har gjorts med beroende, oberoende och kontrollvariabler.

**Resultat och slutsatser:** Studiens resultat visar att inget signifikant samband förekommer mellan upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating.

**Förslag till framtida forskning:** Förslag till vidare forskning är att utifrån en kvantitativ metod studera rating från flera olika kreditratinginstitut för att se om sambandet med upplysningskvalitet förändras mot föreliggande studie. Vidare vore det intressant att genom en kvalitativ studie intervjua kreditratinginstituten, för att studera hur de ser på risker med goodwill kopplat till kreditrating.

**Nyckelord:** Goodwill, upplysningskvalitet, kreditrating, nedskrivningsprövning.

## FÖRORD

Under uppsatsens gång har vi haft både med- och motgångar och vi vill därför tacka varandra för att vi höll ihop och hela tiden kämpat på trots tillfälliga motgångar. Vi vill också tacka våra handledare som hjälpt oss under vägens gång samt opponenter som gett oss användbar feedback som har kunnat bidra till vår uppsats.

Göteborg maj 2017

---

Anna Svende

---

Therese Norlén

## FÖRKORTNINGAR

EU	Europeiska Unionen
FAR	Föreningen Auktoriserade Revisorer
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
TRE	Thomson Reuters Eikon
VIF	Variance Inflation Factors

# INNEHÅLLSFÖRTECKNING

<b>1. INLEDNING</b>	<b>1</b>
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problemdiskussion	2
1.3 Syfte	3
1.4 Frågeställning	3
1.5 Bidrag	3
<b>2. REFERENSRAM</b>	<b>4</b>
2.1 Upplysningskvalitet	4
2.1.1 IAS 36	4
2.1.2 Upplysningskvalitet och informationsasymmetri	4
2.2 Kreditrating	5
2.2.1 Kreditrating och informationsasymmetri	7
2.2.2 Kreditrating och upplysningskvalitet	8
2.3 Hypotesformulering	9
<b>3. METOD</b>	<b>10</b>
3.1 Forskningsdesign	10
3.2 Urval och undersökt period	10
3.3 Variabler	11
3.3.1 Beroende variabel	11
3.3.2 Oberoende variabel	11
3.3.3 Kontrollvariabler	11
3.4 Datainsamling	13
3.5 Bearbetning av data	13
3.6 Statistiska tester	14
3.6.1 Utförda tester för kontroll av variablerna	15
3.6.2 Formel	15
3.6.3 Regressionsanalys	16
3.7 Reliabilitet och validitet	16
3.7.1 Metoddiskussion	16
<b>4. EMPIRI OCH ANALYS</b>	<b>19</b>
4.1 Studiens resultat av upplysningskvalitet	19
4.2 Deskriptiv statistik	20
4.2.1 Kreditrating	20
4.2.2 Upplysningskvalitet	21
4.2.3 Studiens samtliga variabler	21

4.3 Tester för kontroll av variablerna	23
4.4 Regressionsanalyser	24
<b>5. DISKUSSION</b>	<b>26</b>
5.1 Diskussion kring studiens resultat	26
5.2 Resultatet kopplat till tidigare studier	26
5.2.1 Deskriptiv statistik	27
5.2.2 Regressionsanalys med kontrollvariabler	27
<b>6. SLUTSATS</b>	<b>29</b>
<b>REFERENSLISTA</b>	<b>31</b>
<b>Bilaga 1.</b> Tabell över krav på uppskattningar gällande goodwill enligt IAS 36 punkt 134.	35
<b>Bilaga 2.</b> Tabell över de företag som innefattas i studien.	38
<b>Bilaga 3.</b> Tabell över kreditrating från TRE, omvandlat till den poäng som använts i beräkningarna i föreliggande studie.	41

## **TABELLFÖRTECKNING**

**Tabell 1.** Kreditrating kopplad till risknivå.

**Tabell 2.** Urvalsprocess och exkludering av företag i föreliggande studie.

**Tabell 3.** Sammanställning av studiens variabler.

**Tabell 4.** Poängfördelning i studien med avseende på upplysningskvalitet enligt IAS 36.

**Tabell 5.** Deskriptiv statistik av kreditrating fördelat per år 2014-2016.

**Tabell 6.** Deskriptiv statistik av samlad upplysningskvalitet för samtliga företag, fördelat per år 2013-2015.

**Tabell 7.** Deskriptiv statistik för samtliga variabler.

**Tabell 8.** Sammanställd korrelationsanalys med uppmätt signifikans.

**Tabell 9.** VIF-test.

**Tabell 10.** Resultat av multipel regressionsanalys.

## **FIGURFÖRTECKNING**

**Figur 1.** Information fördelad på intressenter och företag utifrån intressentteorin.

**Figur 2.** Kreditratinginstitutens roll i att förebygga informationsasymmetri mellan företag och intressenter.

**Figur 3.** Sammanställning av de studerade företagens uppfyllnadsgrad per punkt 134.a-f ur IAS 36 år 2013-2015.

# 1. INLEDNING

*Det inledande kapitlet presenterar bakgrunden till uppsatsämnet och följs därefter av en problemdiskussion gällande det valda ämnet. Vidare beskrivs syftet tillsammans med den valda frågeställningen. Avslutningsvis beskrivs det bidrag uppsatsen ämnar ge.*

## 1.1 Bakgrund

*“Material things don’t matter”*  
- John Catsimatidis (Kaplan 2013).

Under senare 1900-talet uppkom de ekonomiska studier som lagt grunden till dagens synsätt på identifieringen av tillgångar vid företagsvärdering. Tillgångar mäts idag inte enbart utifrån volym och densitet (Schön 2014). Immateriella tillgångar, det vill säga icke-monetära tillgångar utan fysisk form, får en allt större betydelse när företag skall värderas och jämföras. Immateriella tillgångar, där goodwill idag tar en stor plats, är ofta svåra att urskilja och värderingarna bygger till stor del på subjektiva bedömningar (Marton, Lundqvist & Pettersson 2016), vilka kan skilja mellan såväl företag som mellan olika länder. I takt med ökad globalisering mellan företag uppstod behovet av harmonisering av de finansiella rapporterna (Dayanandan, Donker, Ivanof & Karahan 2015). Den internationella normgivaren IASB skapade därför IFRS, ett principbaserat regelverk, som sedan år 2005 är obligatorisk för noterade företag inom EU att tillämpa i sin redovisning av finansiella rapporter (Rehnberg 2012).

IFRS 3 definierar goodwill som en icke enskilt identifierbar tillgång som uppkommit efter ett rörelseförvärv, där de förvärvade tillgångarna förväntas ge ekonomiska fördelar i framtiden (FAR 2016a). Innan år 2005 användes Redovisningsrådets (2000) rekommendationer som var att goodwill skulle skrivas av över nyttjandeperioden, det vill säga den tid som goodwill skulle generera framtida ekonomiska fördelar till företaget. Efter införandet av IFRS ska istället goodwill testas för nedskrivning minst en gång per år och anses numera vara en immateriell tillgång med obestämbar nyttjandeperiod (Buisman 2006).

De subjektiva bedömningar som sammankopplas med goodwill kan bli ett problem för företagens intressenter, som i studien syftar till banker och investerare, vid beslutsfattande och jämförelse av olika företag (Glaum, Schmidt, Street & Vogel 2013). För att öka objektiviteten kan kreditratinginstitut anta en viktig roll. Intressenternas beslutsunderlag utgörs främst av de finansiella och icke-finansiella rapporter företag väljer att presentera (Carrington, Catasús, Eklöv Alander, Johed, Lundqvist, Marton & Runesson 2015). De olika tolkningarna i dessa kan göra det svårt för intressenter att förstå hur företagen utfört sin värdering (Rehnberg 2012) och studien av Glaum et al. (2013) visar att ofullständiga rapporter kan leda till informationsasymmetri mellan företag och intressenter. För den enskilda individen kan det vara svårt att själv bedöma kvaliteten i företagets rapporter och huruvida standarderna följs och tolkas (Ibid.), varför kreditratinginstituten behövs som en tredje, oberoende part.

Vid investeringsbeslut studeras flera faktorer för att bedöma risken med investeringen. Kreditvärdighet, det vill säga företagets förmåga att betala tillbaka sina skulder, är en av dessa faktorer (Heflin, Shaw & Wild 2011). Kreditratingen, som genereras utifrån ratinginstitutens specifika skalor, visar på företagets kreditvärdighet. Ratingen bedöms utifrån finansiella (Sun, Li, Chang & Huang 2015) och icke-finansiella variabler (Heflin et al. 2011) extraherade från

bland annat företagens finansiella rapporter (Balios, Thomadakis & Tshipouri 2016). Variablerna är kopplade till risker som kan påverka företagets finansiella styrka (Thomson Reuters 2016). Ratinginstitutens roll blir att objektivt studera och bedöma investeringsrisken, samt hjälpa investerare fatta mer korrekta beslut och minska informationsasymmetrin (Heflin et al. 2011; Cruz de Souza Murcia, Murcia, Rover & Borba 2014).

## 1.2 Problemdiskussion

Goodwill har sedan år 2005 ökat i Sverige då avskrivningar ersattes av årliga nedskrivningsprövningar (Carrington et al. 2015). Andel nedskrivningar har också minskat vilket gör att goodwill fortsatt öka och är en generell stor tillgångspost i de finansiella rapporterna. Även vid rörelseförvärv är goodwill en stor post jämfört med materiella och andra immateriella tillgångar (Gauffin, Hagström & Nilsson 2017).

Som beskrivits ovan är IFRS ett principbaserat regelverk vilket ger utrymme för subjektiva bedömningar gällande goodwill och andra poster och kreditratinginstituten kan här bidra med en mer objektiv bild av företaget. Goodwill anses också vara svår att värdera, vilket tillsammans med subjektiviteten i bedömningarna påverkar redovisningen och ökar dess osäkerhet (Marton et al. 2016). Således finns det risk att kvaliteten i redovisningen blir lägre, vilket i sin tur påverkar kreditratingen då den utgår ifrån företagens finansiella rapporter (Balios et al. 2016). Högre upplysningskvalitet, med tydligt utformade upplysningar i redovisningen (Gauffin et al. 2017), kan minska informationsasymmetrin och möjliggöra för intressenter att förutse framtida risker vid investeringar (Glaum et al. 2013).

Standarden IAS 36 punkt 134 (FAR 2016b) tillhandahåller utförlig information om vilka specifika upplysningar företagen ska redovisa i samband med nedskrivningsprövning av goodwill. Trots krav på upplysningar kring nedskrivningsprövningar saknas det fortsatt viktig information i de finansiella rapporterna (Nasdaq 2015; Nasdaq 2016; Gauffin et al. 2017) vilket i sin tur inte minskar informationsasymmetrin. Kreditrating blir därför ett viktigt verktyg för att överbygga informationsasymmetri, till följd av brister i upplysningar, mellan företag och intressenter och belysa vilka framtida risker en specifik investering kan innebära (Cruz de Souza Murcia et al. 2014).

Tidigare studier har funnit samband mellan kreditrating och upplysningskvalitet (Heflin et al. 2011) samt mellan nedskrivning av goodwill och kreditrating (Sun & Zhang 2016). Dock involverades inte upplysningskvalitet av goodwill i någon av dessa två studier. Det internationella kreditratinginstitutet Moody, sänkte dessutom ett företags kreditrating efter att företaget gjort nedskrivning av goodwill (Sun & Zhang 2016). Det visar på att nedskrivning av goodwill är en post som kreditratinginstituten tar hänsyn till. Baserat på tidigare argument, samt det faktum att goodwill är en stor post i företagens balansräkningar (Mazzi, André, Dionysiou & Tsalavoutas 2014; Sun & Zhang 2016; Gauffin et al. 2017), anser författarna i föreliggande studie det därför intressant att studera upplysningskvaliteten vid nedskrivningsprövning av goodwill och dess inverkan på kreditrating. Studien uppfördes utifrån ett intressentperspektiv, vilket grundar sig i det faktum att intressenterna, i detta fall banker och investerare, är de författarna anser påverkas mest av informationsasymmetri vid granskning av de finansiella rapporterna och har därför stor användning av företagens kreditrating.



### **1.3 Syfte**

Syftet med föreliggande studie är att förstå om det finns ett samband mellan upplysningskvaliteten gällande nedskrivningsprövning av goodwill utifrån IAS 36 punkt 134 och företags kreditrating.

### **1.4 Frågeställning**

Vilken påverkan har upplysningskvaliteten vid nedskrivningsprövning av goodwill på svenska börsnoterade företags kreditrating?

### **1.5 Bidrag**

Studiens syfte, att förstå om det finns ett samband mellan upplysningskvaliteten på nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating, riktar sig främst till de intressenter som visat sig använda ett företags kreditrating vid finansiella beslut. Därför riktar sig studien främst till banker (Petersen & Rajan 2002; Berger & Udell 2006) och andra investerare (Farooqi, Jory & Ngo 2015). Målet med studien är att komplettera existerande forskning om vilka faktorer som kan påverka ett företags kreditrating och att bidra med ny information om ytterligare en faktor, utöver de ratinginstituterna själva uppgett, som kan påverka kreditrating. Detta kan också bidra till att ge intressenterna ökad förståelse för vad kreditrating grundar sig på.

## 2. REFERENSRAM

*I kapitlet nedan följer studiens referensram, innehållandes tidigare studier och teorier som kan appliceras på uppsatsens valda ämne. Referensramen är uppdelad i kapitel för att få en tydlig överblick av de ämnen som presenteras. Referensramen avslutas med de valda hypoteser studien bygger på.*

### 2.1 Upplivningskvalitet

#### 2.1.1 IAS 36

Företag som redovisat goodwill och använder regelverket IFRS i sina finansiella rapporter ska uppfylla kraven som står definierade i standarden IAS 36 punkt 134 (FAR 2016b). Denna standard beskriver vilka upplysningar företag måste uppfylla vid utförandet av de årliga nedskrivningsprövningar som hänförs till redovisande av goodwill. Nedskrivning på goodwill sker när de ekonomiska fördelarna bedöms vara lägre än postens redovisade värde. Det innebär att test utförs för att se om det redovisade värdet på goodwill motsvarar de ekonomiska fördelar som goodwill kan generera i framtiden. Om de ekonomiska fördelarna har minskat jämfört med det redovisade värdet sker en nedskrivning (Marton et al. 2016). Bedömningarna ska utföras utifrån var och en av de kassagenererande enheterna, det vill säga den minsta grupp av tillgångar som kan identifieras och som sannolikt kommer inbringa inbetalningar som är oberoende av andra tillgångar, vare sig det är enskilda eller i grupp (FAR 2016b). Några av de upplysningar företag ska ange gällande nedskrivningsprövning av goodwill, är goodwills redovisade värde, huruvida återvinningsvärdet syftar till verkligt värde eller nyttjandevärde samt viktiga antaganden som används vid nedskrivningsprövning. Mer utförlig beskrivning om upplysningarna återfinns i bilaga 1.

#### 2.1.2 Upplivningskvalitet och informationsasymmetri

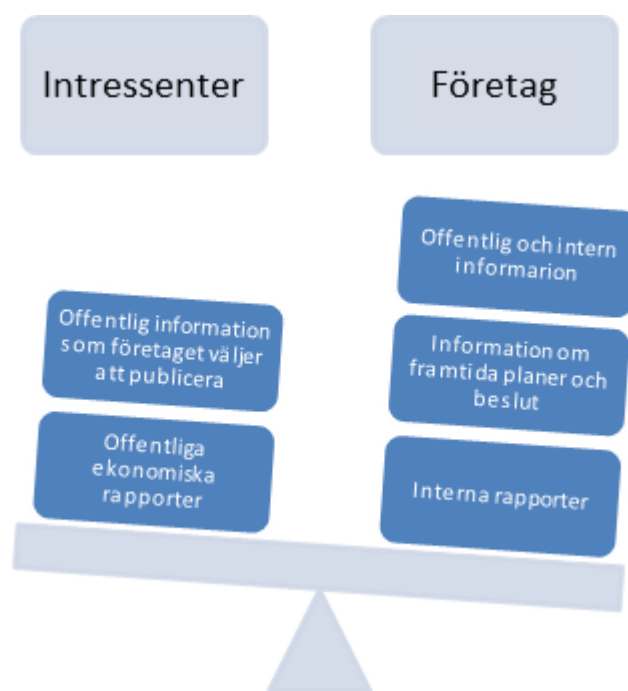
Trots det faktum att företag åläggs att uppfylla kraven i IAS 36 vid nedskrivningsprövning menar Nasdaq (2015; Nasdaq 2016) att det fortsatt saknas fullständiga upplysningar om goodwill i företagens årsredovisningar, vilket kan leda till informationsasymmetri. Informationsasymmetri syftar till förhållandet mellan två parter där den ena parten besitter mer information inom ett specifikt område än den andra parten (Dayanandan et al. 2015; Thór 2016). Utifrån intressentteorin beskrivs att företag har ett övertag gentemot dess intressenter. Företagens rapporter och redovisning av den finansiella informationen är här en stor faktor, vilken företaget själv har makten över och i stor utsträckning kan välja, dels hur informationen ska redovisas samt vilka finansiella och icke-finansiella upplysningar respektive intressent ska få tillgång till (Deegan & Unerman 2006). Vilken information som redovisas beror ofta på hur företagsledningen vill hantera eller manipulera intressenterna. Detta i sin tur gör att företaget kan påverka intressenterna i den riktning de själva vill, ofta genom att använda informationen för att få stöttning och uppbäckning av intressenterna (Ibid.).

Enligt intressentteorin anses företagen i första hand ta hänsyn till de intressenterna med störst inflytande på företaget (Deegan & Unerman 2006). Framförallt banker, som ofta har rollen som finansiär till företag och därför stort inflytande på företagets fortlevnad, kan ses som en väsentlig intressent (Petersen & Rajan 2002; Berger & Udell 2006). Investerare innehar liknande roll som banken och kan således också anses vara en väsentlig intressent (Farooqi et al. 2015). Exempel på krav dessa två intressenter har, är att få tillgång till både kvalitativ och kvantitativ information om företaget. Då goodwill är en svår post att värdera kan posten, tillsammans med subjektiviteten i bedömningarna påverka redovisningen och öka dess

osäkerhet (Rehnberg 2012; Marton et al. 2016). Att bedömningen av goodwill är subjektiv, påverkar kvaliteten i företagens finansiella rapporter (Carrington et al. 2015). Ett bredare spektra av detaljerad information, till exempel upplysningar, benämns ofta som ökad kvalitet i redovisningen (Glaum et al. 2013). Fler och bättre upplysningar kring goodwill och även andra poster, kan minska informationsasymmetrin och samtidigt hjälpa intressenter fatta relevanta beslut grundade på ett bredare informationsunderlag (Glaum et al. 2013). Större andel tillgänglig information om företaget har också visat leda till lägre investeringsrisk för intressenter och bättre överensstämmelse av intressenternas förväntningar på företaget (Barry & Brown 1985).

I figur 1 har en sammanställning gjorts av kopplingen mellan företag och intressenter, samt det maktförhållande som kan förekomma på grund av informationsasymmetri, utifrån intressentteorin. Figuren tydliggör varför informationsasymmetri kan vara ett problem och vilken roll de finansiella, samt icke-finansiella rapporterna har i sammanhanget.

**Figur 1.** Information fördelad på intressenter och företag utifrån intressentteorin.



Figuren är inspirerad av boken av Deegan & Unerman (2006).

## 2.2 Kreditrating

Kreditrating är ett verktyg som visar hur stor risken är att ett företag kommer gå i konkurs eller misslyckas med att betala tillbaka sina skulder under närmaste året (Thomson Reuters 2016). Utformandet av metoden för kreditrating varierar mellan de olika kreditratinginstitut. Utifrån databasen Thomson Reuters (2016) baseras kreditratingen framför allt på företagens offentliga finansiella rapporter, där både nyckeltal och upplysningar vägs in.

Metoden kreditratinginstituten använder när de mäter ett företags kreditrating, är både kvantitativ och kvalitativ (Balios et al. 2016). Med kvantitativ metod syftas till utvärdering av finansiella variabler såsom nyckeltal (Sun et al. 2015), medan kvalitativ metod syftar till att mäta icke-finansiella variabler, exempelvis företagsledningens påverkan på företaget (Heflin et al. 2011). Exakt hur beräkningarna går till är svårt att få fram då kreditratinginstituten inte offentliggör denna information, för att behålla sin position på marknaden (Balios et al. 2016).

Thomson Reuters (2016) använder modeller som algoritmerar värden, såsom nyckeltal från den finansiella rapporten. Exempel på viktiga finansiella nyckeltal är lönsamhet, tillväxt, hävstångseffekt och likviditet. Utöver finansiella nyckeltal inkluderar även Thomson Reuters (2016) text från de finansiella rapporterna och andra dokument, såsom nyhetsbrev. Detta för att identifiera förekomsten av en möjlig finansiell risk i företaget, eller annan risk som har betydelse för företagets finansiella styrka (Ibid.).

Som beskrivits ovan använder olika kreditratinginstitut olika modeller för att ta fram rating. Även den skala ratingen bestäms utifrån skilljer mellan olika ratinginstitut. TRE, vilka uppför den rating som används i studien, skattar företagets rating utifrån den skala som visas i tabell 1.

**Tabell 1.** Kreditrating kopplad till risknivå.

<b>Kreditrating</b>	<b>Lägsta nivå för risk i %</b>	<b>Högsta nivå för risk i %</b>
AAA	0,000	0,014
AA+	0,014	0,020
AA	0,020	0,028
AA-	0,028	0,038
A+	0,038	0,052
A	0,052	0,069
A-	0,069	0,089
BBB+	0,089	0,113
BBB	0,113	0,145
BBB-	0,145	0,190
BB+	0,190	0,255
BB	0,255	0,354
BB-	0,354	0,507
B+	0,507	0,757
B	0,757	1,153
B-	1,153	1,668
CCC+	1,668	2,357
CCC	2,357	3,473
CCC-	3,473	5,956
CC	5,956	100,000

*Källa: Databasen TRE.*

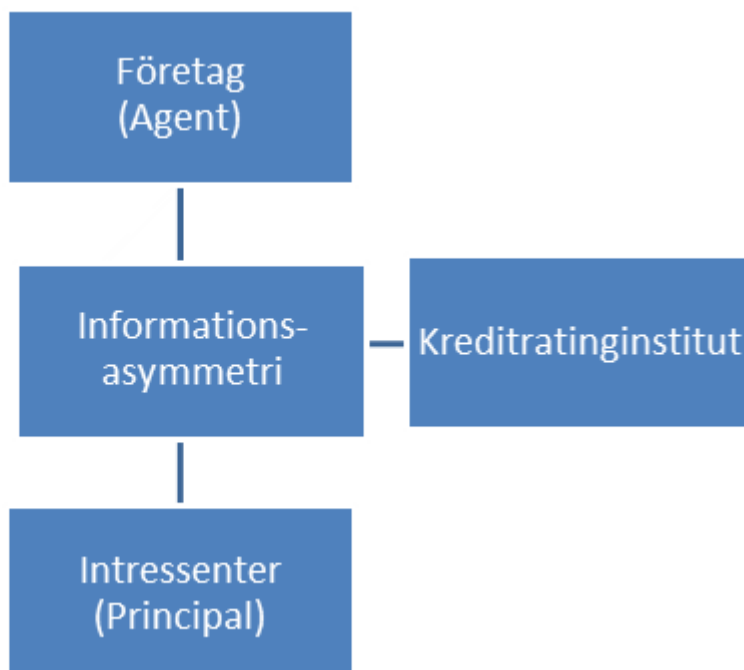
Tabell 1 visar de variabler TRE använder vid skattning av kreditrating samt vilken risk, att företaget inte kommer kunna betala tillbaka sina skulder inom ett år, som kopplats samman med respektive variabel AAA-CC.

### 2.2.1 Kreditrating och informationsasymmetri

Informationsasymmetri uppmärksammas även i agentteorin, som beskriver relationen mellan två parter. Den ena parten, agenten, utför uppdrag som är delegerade av den andra parten, principalen. Relationen i sig blir problematisk först när två ingredienser tillförs: motstridiga incitament och privat information. Teorin syftar till att agenten agerar för att maximera sin egen nytta och att agenten har tillgång till mer information än principalen (Shah 2014). Utifrån agentteorin kan relationen appliceras på företag och intressenter i den form att företag agerar agenter medan intressenter antar rollen som principaler (Wilson 1992). I denna relation uppstår informationsasymmetri då företagen har mer information om sitt företag och vet mer om dess finansiella ställning än vad intressenterna gör. I och med detta får kreditratinginstituten en viktig roll, i form av oberoende, tredje part (Gray, Mirkovic & Ragunathan 2006), som granskar företagets finansiella ställning och hjälper intressenter att skapa sig en mer rättvisande bild av företagen inför eventuella investeringar (Shah 2014).

Figur 2 ger en överblick över kreditratinginstitutens koppling till principal-agent problematiken. Figuren tydliggör den roll kreditratinginstituten har för att minimera informationsasymmetri mellan företag och dess intressenter i form av granskande oberoende enhet.

**Figur 2.** Kreditratinginstitutens roll i att förebygga informationsasymmetri mellan företag och intressenter.



Figuren ovan är inspirerad av Wilsons (1992) artikel om agentteorin som belyser bland annat informationsasymmetri.

Ahn (2014) belyser att företag ofta väljer att undvika att redovisa dåliga nyheter eller betonar de bra nyheterna. Detta styrker både vad agentteorin beskriver angående förekomsten av informationsasymmetri, samt det intressentteorin poängterar; att företagen är selektiva i vilka de delger sin information till. Enligt Ahn (2014) visar studier på att företag ger ut icke offentlig information till kreditratinginstituten, vilket också stämmer överens med intressentteorin som säger att väsentliga intressenter tillhandahåller större andel information än övriga intressenter. Eftersom ratinginstituten bidrar med information till väsentliga intressenter, såsom banker och

investerare, bör således företagen lägga större vikt vid att delge kreditratinginstituten större andel företagsinformation.

Sammanfattningsvis kan kreditratinginstitut möjliggöra för en minskning i informationsasymmetrin mellan företag och intressenter, genom att granska företag och därmed hjälpa intressenter att fatta korrekta beslut. Eftersom kreditratinginstitutet utgår från de finansiella rapporterna är det därför av stor vikt att dessa håller hög kvalitet, exempelvis genom att rapporteringen är relevant och korrekt angiven, vilket också syftar till att spegla en rättvisande bild av företaget (Marton et al. 2016).

### **2.2.2 Kreditrating och upplysningskvalitet**

Tidigare studier (Persson & Hultén 2006; Mazzi et al. 2014) har studerat upplysningskvalitet med avseende på goodwill. Persson och Hulténs (2006) studie utfördes efter implementeringen av IAS 36 och omfattade det första året kravet på årliga nedskrivningsprövningar, istället för årlig avskrivning, infördes. Studien innefattade 40 svenska och utländska börsnoterade företag. Mazzi et al. (2014) studerade upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill kopplat till företagets kapitalkostnad hos 779 börsnoterade europeiska företag. För att mäta upplysningskvalitet utgick studien från standarderna IAS 36 samt IFRS 3, där sistnämnda reglerar goodwill vid förvärv (FAR 2016a). Utifrån resultaten i de två studierna innefattade företagens finansiella rapporter ofta bristfällig information och flertalet saknade kompletta upplysningar utifrån de krav IAS 36 ställer vid nedskrivningsprövning av goodwill. Dessa brister visades påverka kapitalkostnaden negativt (Mazzi et al. 2014). Med det menas att företag som brister i sina upplysningar gällande nedskrivningsprövning av goodwill har en högre kapitalkostnad. Även kreditrating har visats ha ett samband med upplysningskvalitet (Heflin et al. 2011). Heflin et al. (2011) studerade upplysningskvalitet utifrån information i årsredovisningar, såsom noter och innehållet under rubriken *VD har ordet*. I studien studerades också upplysningskvalitet utifrån kvartalsrapporter samt andra informationskällor såsom pressutlåtande och företagstidningar. Studien fann att upplysningskvalitet utifrån årsredovisningar har ett samband med kreditrating, dock fann studien inget samband mellan kreditrating och upplysningskvalitet i kvartalsrapporter och andra informationskällor.

Sun och Zhang (2016) har studerat sambandet mellan kreditrating och storlek på nedskrivning av goodwill. Studien omfattade företag i USA som gjort nedskrivning av goodwill under åren 2002-2014. Resultatet av studien visade att goodwill och kreditrating har ett signifikant negativt samband, det vill säga vid ökad nedskrivning minskar kreditratingen. I studien drog Sun och Zhang (2016) slutsatsen att kreditratingen kan ha sänkts på grund av informationsasymmetri kopplat till nedskrivningen. Med det menas att företag inte gav tillräckligt med upplysningar kring sin nedskrivning, vilket ledde till att när nedskrivningar skedde kom dessa oväntat då ingen information fanns om vad dessa baserades på. Lägre upplysningskvalitet kan således leda till högre risk, eftersom viktig information kan vara utesluten och påverka eventuella beslut som fattas av intressenter utifrån den information som finns. Hög risk är enligt kreditratinginstitut kopplat till lägre kreditrating (Thomson Reuters 2016) och även företagsstruktur och storlek har visat påverka kreditrating (Ashbaugh-Skaife, Collins & LaFond 2006) vilket sammanfaller med det faktum att företagsledningen har inflytande över de finansiella rapporterna. En annan studie (Sengupta 1998) fann att företag med informativ redovisning och således högre kvalitet i sina finansiella rapporter, hade lägre kreditrisk och därmed erhöll lägre ränta vid finansiella lån. Detta styrker att kvaliteten på den finansiella informationen är väsentlig som grund för beslut som fattas av banker och investerare. Resultaten tangerar vad som framkom i studien av Heflin et al. (2011).

### 2.3 Hypotesformulering

Utifrån vad som beskrivits i referensramen anses goodwill vara en svårbedömd post i företagens finansiella rapporter, vilket påverkar redovisningens kvalitet. Utifrån Heflin et al. (2011) har upplysningskvaliteten en inverkan på ett företags kreditrating vilken också påverkas av nedskrivningar av goodwill. Följande hypoteser har därför tagits fram för att genom statistiska tester förstå om upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill påverkar kreditratingen.

*H<sub>0</sub>: Det finns inget samband mellan upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating.*

*H<sub>a</sub>: Det finns ett samband mellan upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating.*

### 3. METOD

*I detta kapitel beskrivs tillvägagångssättet vid uppförandet av studien. Kapitlet redovisar de steg som lett fram till en färdig uppsats, från insamling av data till de statistiska tester som genomförts. Avslutningsvis diskuteras metoden och tillvägagångssättet utifrån styrkor och svagheter.*

#### 3.1 Forskningsdesign

Beslutet om vilket ämnesval som skulle bli kärnan i studien fattades utifrån en fördjupning i den litteratur och de teorier som tidigare belyst liknande aspekter. Utifrån denna fördjupning formades de två hypoteser uppsatsen grundades på. Studiens utgår från en kvantitativ metod (Bryman & Bell 2013). Denna metod lämpade sig då studiens syfte var att, utifrån IFRS standard IAS 36 punkt 134 förstå huruvida det fanns ett samband mellan upplysningskvalitet gällande nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating hos svenska börsnoterade företag. Studien utfördes utifrån en granskning av 134 företag, se bilaga 2.

I studien användes både primärkällor och sekundärkällor. Primärkällor, information hämtad från ursprungskällan, var framförallt årsredovisningar där variabeln upplysningskvalitet studerades. Kreditrating, samt nyckeltalen, anses vara hämtade från sekundärkällor då dessa utgick från databaserna TRE och Retriever business. Varför studien sträcker sig över tre år syftar till att få en bredd i urvalet då både kreditrating och upplysningskvalitet kan variera från år till år.

Regressionsanalyser utfördes för att förstå om det finns ett samband mellan upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating. För att stärka analyserna användes kontrollvariabler som använts i tidigare studier och som visat sig påverka kreditrating.

#### 3.2 Urval och undersökt period

Företagen som studerats begränsades till svenska företag, noterade på Nasdaq Stockholm Large, Mid och Small Cap i april år 2017. IFRS var det regelverk som låg till grund för studien, vilket motiverade valet till börsnoterade företag eftersom det sedan år 2005 är ett krav att noterade företag inom EU ska redovisa enligt IFRS (Rehnberg 2012). Urvalsprocessen för vilka företag som studerats presenteras i tabell 2.

**Tabell 2.** Urvalsprocess och exkludering av företag i föreliggande studie.

<b>Antal företag vid studiens start</b>	<b>280</b>
Exkluderande företag inom branschen bank, finans och försäkring	-39
Exkluderande företag som saknar kreditrating	-34
Exkluderande företag som ej redovisat goodwill	-70
Exkluderande företag som ej redovisar enligt IFRS	-3
<b>Antal företag som studerats</b>	<b>134</b>



Tabell 2 visar att vid studiens start inkluderades 280 företag. Sedan exkluderades företag verksamma inom sektorn bank, finans och försäkring då dessa har andra kriterier för hur redovisningen ska upprättas (PWC u.å.; Finansinspektionen 2009). Samma exkluderande har även gjorts i tidigare studier (Rehnberg 2012; Gauffin et al. 2017). Vidare exkluderades företag som saknar kreditrating för de år som studerades, de företag som ej redovisat goodwill, samt företag som ej redovisat enligt IFRS under de år som studien innefattade. Företag med brutet räkenskapsår, det vill säga där räkenskapsåret avslutas vid annat tillfälle än 31 december, inkluderas i föreliggande studie. Vid brutet räkenskapsår studerades upplysningskvalitet utifrån den årsredovisning som täckte flest månader av de år studien innefattade. Kontrollvariablerna hämtades sedan från Retriever business.

De år som studerades innefattade räkenskapsåren 2013-2015. Årsredovisningarna från år 2015 var de senast tillgängliga från databasen Retriever Business där datan inhämtades. Bokslutssiffror för år 2016 fanns enbart för de företag som använde brutet räkenskapsår, varför studiens fokus låg på år 2013-2015. Utifrån det faktum att resultatet av upplysningskvalitet påvisas först när årsredovisningarna släppts, vilket sker året efter det räkenskapsår de baseras på, valdes variabeln kreditrating att studeras för år 2014-2016. Alla variabler mättes utifrån samma förskjutning för att få en jämförbarhet i studien.

### **3.3 Variabler**

Efter urvalsprocessen extraherades data, som kan kopplas samman med studieobjektet, från samtliga företag. Nedan definieras de variabler som använts i studien utifrån beroende variabel, oberoende variabel samt kontrollvariabler.

#### **3.3.1 Beroende variabel**

Kreditrating valdes ut som beroende variabel då studien syftade till att förstå om upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill påverkar företags kreditrating. Studien hämtade ratingen från databasen TRE som använder en skala från AAA-CC, vilken beskrivs i tabell 1. För att möjliggöra applicering av ratingen på studiens statistiska tester omformulerades dessa till en numerisk skala på 1-20, se bilaga 3, där 1 motsvarar lägsta ratingen och 20 den högsta ratingen.

#### **3.3.2 Oberoende variabel**

Upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill valdes som oberoende variabel då syftet var att förstå dess påverkan på den beroende variabeln. Hur upplysningskvaliteten beräknats i studien framgår i tabell 4.

#### **3.3.3 Kontrollvariabler**

För att undvika att dra felaktiga slutsatser i studien användes kontrollvariabler som kan påverka kreditrating. Thomson Reuters (2016) understryker att bland annat finansiella nyckeltal används som underlag för kreditrating. Baserat på detta faktum valdes specifika nyckeltal, med tidigare påvisad koppling till kreditrating, som kontrollvariabler.

I tabell 3 beskrivs de variabler som använts i studien, samt var författarna hämtat dessa. Sista kolumnen visar vad valet av variabeln baserats på.

**Tabell 3.** Sammanställning av studiens variabler.

Variabel	Hämtat från	Baserat på
1. Kreditrating	TRE	Syftet med studien.
2. Upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av Goodwill	Företagets årsredovisning	Syftet med studien. Se tabell 4.
3. Goodwillintensitet*	Retriever Business	Tidigare studie (Sun & Zhang 2016).
4. Företagsstorlek**	Retriever Business	Tidigare studier (Ashbaugh-Skaife et al. 2006; Sun & Zhang 2016).
5. Kassalikviditet (%)	Retriever Business	Tidigare studier (Ashbaugh-Skaife et al. 2006; Sun & Zhang 2016).
6. Skuldsättningsgrad	Retriever Business	Tidigare studier (Ashbaugh-Skaife et al. 2006; Heflin et al. 2011; Sun & Zhang 2016).
7. Lönsamhet***	Retriever Business	Tidigare studier (Heflin et al. 2011; Mazzi et. al 2014; Sun & Zhang 2016).

\* Beräknades i studien utifrån redovisad goodwill / totalt kapital.

\*\* Bestämde i studien utifrån balansomslutning.

\*\*\* Beräknades i studien utifrån räntabilitet på totalt kapital ( $R_t$ ).

Goodwillintensitet användes som kontrollvariabel, då goodwill har ökat hos svenska företag sedan införandet av nedskrivningsprövning år 2005 (Carrington et al. 2015; Gauffin et al. 2017). Större goodwillintensitet anses visa på större osäkerhet i ett företag då goodwill beräknas utifrån en subjektiv bedömning (Rehnberg 2012). Därmed antas ett negativt samband mellan goodwillintensitet och kreditrating, vilket innebär att ökad goodwillintensitet antas bidra till lägre kreditrating.

Företagsstorlek användes som kontrollvariabel då den i tidigare studie visat ett positivt samband med kreditrating. Större företag tenderar att ha lägre risk vilket genererar i en högre kreditrating än mindre företag (Ashbaugh-Skaife et al. 2006). I denna studie mäts företagets storlek utifrån balansomslutning då det är ett av de mått som avgör om ett företag är stort eller mindre enligt Bolagsverket (2012). Balansomslutning har också använts i tidigare studier (Ashbaugh-Skaife et al. 2006; Sun & Zhang 2016) för att beräkna företagsstorlek. Företagsstorlek antas i föreliggande studie ha ett positivt samband med kreditrating. Ökad företagsstorlek antas således öka kreditratingen.

Kassalikviditet visar företagets betalningsförmåga på kort sikt (Hogia 2016) vilket antas påverka kreditratingen då ratingen baseras på risken för att ett företag inte ska kunna betala sina skulder i tid (Thomson Reuters 2016). Kassalikviditeten antas ha ett positivt samband med kreditrating, då högre kassalikviditet visar på bättre betalningsförmåga.

Nyckeltalet skuldsättningsgrad visar företagets finansiella ställning och valdes som kontrollvariabel då kreditratingen mäter hur stor risken är att ett företag ej kan betala sina skulder (Thomson Reuters 2016). Därmed antas ett negativt samband mellan skuldsättningsgrad och kreditrating då högre skuldsättningsgrad borde generera en lägre kreditrating. Skuldsättningsgraden som användes i studien är beräknad utifrån andel totala skulder i förhållande till eget kapital.

Lönsamhet bestämdes som kontrollvariabel då nyckeltalet visar på ett företags vinst i förhållande till investerat kapital (Johansson & Runsten 2005). I studien förväntades därför variabeln lönsamhet visa ett positivt samband kopplat till kreditrating, högre lönsamhet antas således generera högre kreditrating.

### **3.4 Datainsamling**

Underlag för studien utgjordes av företagens årsredovisningar, kreditrating från TRE samt kontrollvariabler hämtade från databasen Retriever Business.

Retriever Business ansågs relevant för studien då databasen innehåller finansiell information från svenska företag (Retriever Business u.å.), samt eftersom studiens samtliga företags årsredovisningar fanns tillgängliga hos databasen. Sökningen i databasen riktades in på svenska företag som var noterade på Large, Mid och Small Cap. Sökresultatet exporterades sedan till Excel där vidare kontroll av företag och stickprovskontroller av variabler gjordes. Detta för att stärka underlaget i studien. Exkluderande av företag verksamma inom branschen bank, försäkring och finans utfördes manuellt utifrån branschbenämning från Retriever Business, samt efter kontroll i respektive företags årsredovisning. Undantag gjordes för företaget ICA gruppen AB som valdes att ta med i studien trots att det innefattar bankverksamhet. Detta då endast 2 % av den totala omsättningen utgick från bank, samt att goodwill enbart uppstått vid förvärv av företagets övriga verksamheter. Företag med 0 SEK i redovisad goodwill, för något av de år som studerades, exkluderades efter manuell kontroll utifrån årsredovisningen för att kontrollera att uppgifterna stämde.

Kreditrating hämtades från databasen TRE. Databasen tillhandahåller kreditrating från bland annat de internationella ratinginstituten S&P och Moodys, samt har ett eget kreditratingsystem, se tabell 1. I studien användes kreditratingen från TRE:s eget system. En fördel med att använda kreditratingen från TRE är att ratingen uppdateras ofta och sträcker sig över ett brett spann med totalt 20 olika betyg. Detta kan generera större skillnader mellan företagen vilket underlättar granskningen, dessutom blir ratingen mer känslig än om den delats upp i ett mindre spann.

### **3.5 Bearbetning av data**

För att studera huruvida företagen uppfyllt respektive kriterium för upplysningskvaliteten, jämförde författarna respektive företags årsredovisning utifrån punkt 134.a-f i standarden IAS 36, vilka beskrivs utförligt i bilaga 1. Punkt 134.b uteslöts då den syftar till redovisat värde på immateriella tillgångar, vilket inte var väsentligt för studien. För att underlätta granskningen hämtades årsredovisningarna direkt från företagens hemsidor, där mer högupplösta versioner fanns tillgängliga än i Retriever Business. Dock var Retriever Business nödvändigt att använda vid studiens början för att kontrollera vilka årsredovisningar som fanns tillgängliga samt för att hämta studiens kontrollvariabler.

I föreliggande studie avsåg måttet på upplysningskvalitet, vid nedskrivningsprövning av goodwill, hur väl företagen följt standarden IAS 36 punkt 134.a-f. Detta eftersom standarden belyser de krav företag ska upplysa om vid nedskrivningsprövningen. I tabell 4 visas den poängfördelning författarna tilldelat respektive punkt.

**Tabell 4.** Poängfördelning i studien med avseende på upplysningskvalitet enligt IAS 36.

Uppfylld punkt	Poäng	Procent	
134.a	1	12,5	
134.c	1	12,5	
134.d.i	134.e.i	1	12,5
134.d.ii	134.e.ii	1	12,5
134.d.iii	134.e.iii	1	12,5
134.d.iv	134.e.iv	1	12,5
134.d.v	134.e.v	1	12,5
134.f	1	12,5	
<b>Maxpoäng</b>	<b>8</b>	<b>100</b>	

Då punkterna i bilaga 1 bedömdes av båda författarna kunde viss subjektivitet förekomma. För att minska subjektivitetens påverkan på resultatet fördelades poängen jämt mellan punkterna, där varje punkt gav 1 poäng. Författarna bestämde att ju högre poäng ett företag uppnått, desto högre upplysningskvalitet hade företaget. Eftersom punkterna 134.d.i-v och 134.e.i-v är ömsesidigt uteslutande, det vill säga att företaget enbart kan välja den ena av dessa två kolumner, ger dessa max en poäng per rad i tabellen ovan. Detaljerad beskrivning av varje punkt återfinns i bilaga 1.

I nästa steg, efter att samtliga årsredovisningar studerats och de uppfyllda poängen för upplysningskvaliteten för respektive företag summerats i Excel, dividerades summan med maxpoängen 8 för att få fram ett procentuellt värde. 8 poäng = 100 %. Detta visade den grad av upplysningskvalitet respektive företag uppfyllde för respektive år.

Kreditratingen beräknades via ett genomsnitt per år och företag, under de år studien innefattade. Något för läsaren att ta i beaktning är att genomsnittet delvis baserades på en subjektiv bedömning, vilket kan påverka resultatet då författarna kan ha gått in med olika preferenser. Dock diskuterades de svårare fallen där ett genomsnitt var svårt bedöma. Utifrån detta anses eventuella skillnader i genomsnittet av kreditrating vara marginella och således inte signifikant påverka studiens resultat.

### 3.6 Statistiska tester

Det statistiska programmet STATA användes i studien för att analysera testerna som utfördes. I ett första steg sammanställdes tabeller med deskriptiv statistik för samtliga variabler. Utifrån tabellerna studerades värdenas storlek, samt spridning baserad på standardavvikelsen. De variabler där standardavvikelsen visade ett högre värde än medelvärdet logaritmerades. På så vis kunde spridningen minskas och skapa en normalfördelning vilket är optimalt vid statistiska

tester (Cortinhas & Black 2012). I de fall negativa värden förekom hos en variabel, kvadrerades variabelns samtliga värden före logaritmeringen. Därefter testades värdena på nytt.

Med utgångspunkt i studiens referensram skapades två hypoteser som skulle testas med regressionsanalys (Cortinhas & Black 2012). En regressionsanalys visar vilket samband som föreligger mellan den beroende och de oberoende variablerna, samt om sambandet med den beroende variabeln är statistiskt signifikant eller beror på slumpen. Utifrån regressionsanalysens resultat bestäms sedan om hypoteserna ska förkastas eller accepteras. I studien bestämdes gränsen för signifikansnivån till 95 %, det vill säga vid ett p-värde  $< 0,05$ . Visar resultatet ett p-värde  $> 0,05$  innebär detta således att hypotesen ska förkastas (Cortinhas & Black 2012).

### 3.6.1 Utförda tester för kontroll av variablerna

Innan regressionsanalyserna utfördes genomfördes tester för att undersöka variablernas oberoende och utesluta multikollinearitet. Multikollinearitet uppkommer när två eller flera variabler i hög utsträckning korrelerar med varandra, det vill säga mäter samma sak. Detta är önskvärt att utesluta eftersom hög korrelation innebär att det blir svårt att analysera vilken effekt en specifik variabel har på den beroende variabeln (Cortinhas & Black 2012).

I korrelationsanalysen fastställer korrelationskoefficienten hur starkt det linjära sambandet är mellan två variabler. Koefficienten antar ett intervall på  $-1$  och  $+1$  där  $-1$  visar på ett perfekt negativt samband och  $+1$  visar på ett perfekt positivt samband. Om korrelationskoefficienten skulle anta ett värde på  $0$  innebär detta att inget linjärt samband finns (Dahmström 2000). Dahmström (2000) beskriver att en viss korrelation mellan variabler är vanligt förekommande, dock ska hänsyn tas om korrelationen är mindre än  $-0,7$  eller större än  $0,7$ . Då antas variablerna korrelera i hög grad vilket innebär att de mäter samma sak. Samma antagande har gjorts i föreliggande studies korrelationsanalys.

I ett VIF-test antar varje oberoende variabel rollen som beroende variabel och testas mot övriga oberoende variabler för att se om multikollinearitet förekommer. Vid ett VIF-värde  $> 10$  anses variablerna uppnå multikollinearitet (Cortinhas & Black 2012), vilket även författarna satt som gräns i studien.

Utöver tester för att undersöka multikollinearitet, utfördes även ett Breusch-Pagan/Cook-Weisberg-test i STATA för att testa om heteroskedasticitet förekom. Heteroskedasticitet är önskvärt att utesluta då det innebär att modellen inte har konstant varians och att värdena således inte är jämnt spridda. Är spridningen jämn innebär det att modellen har homoskedasticitet (Cortinhas & Black 2012). Om resultatet av testet visar p-värdet  $< 0,05$  innebär detta att heteroskedasticitet förekommer i modellen.

### 3.6.2 Formel

Regressionsformeln nedan beskriver sambandet mellan de variabler som innefattades i studien.

$$\text{Kreditrating} = \beta_0 + \beta_1 \text{Upplysningskvalitet} + \beta_2 \text{Goodwillintensitet} + \beta_3 \log(\text{Lönsamhet}^2) + \beta_4 \log(\text{Företagsstorlek}) + \beta_5 \log(\text{Skuldsättningsgrad}^2) + \beta_6 \text{Kassalikviditet} + \varepsilon$$

### 3.6.3 Regressionsanalys

I studien genomfördes först en enkel linjär regressionsanalys och därefter en multipel linjär regressionsanalys. Enkel regressionsanalys utfördes med studiens beroende variabel kreditrating och den oberoende variabeln upplysningskvalitet för att förklara huruvida ett samband förelåg mellan de båda variablerna. För att stärka resultatet av den enkla regressionsanalysen och bekräfta att modellen var relevant, uppfördes därefter en multipel regressionsanalys med övriga oberoende variabler, kontrollvariablerna (Cortinhas & Black 2012). Detta för att analysera vilket samband som förelåg mellan studiens testade variabler. Om det finns ett samband mellan två variabler kan detta vara antingen positivt eller negativt. Med ett positivt samband menas att en ökning av en oberoende variabel leder till en ökning av den beroende. Ett negativt samband syftar till att ökning av en oberoende variabel leder till en minskning av den beroende variabeln (Dahmström 2000).

Efter regressionsanalyserna genomförts omvandlades studiens beroende och oberoende variabel till dummyvariabler, detta för att tydliggöra om ett signifikant samband kan förekomma mellan kreditrating och upplysningskvalitet. Dummyvariabler möjliggör att förtydliga relationen mellan variablerna, då dessa endast antar värdet 0 eller 1 (Cortinhas & Black 2012). I studien bestämdes en gräns, där gränsvärdet samt värden ovanför gränsen tilldelades värdet 1 och de nedanför gränsen tilldelades värdet 0. För variabeln kreditrating bestämdes gränsvärdet till 11, där företag med rating 1-10 tilldelades 0 och företag med rating 11-20 tilldelades 1. Eftersom maxpoängen för rating var 20 ansåg författarna att samtliga värden över 10 motsvarade ett högre värde. I studien genererade variabeln upplysningskvalitet ett medelvärde på 75 %, varpå författarna bestämde gränsvärdet för 1 till 75 %, medan värden < 75 % tilldelades värdet 0. Både två enkla och två multipla regressionsanalyser uppfördes där vardera innehöll en variabel, antingen kreditrating eller upplysningskvalitet, som omvandlats till dummyvariabler. Regressionsanalyserna med dummyvariablerna gav inget förändrat resultat mot tidigare regressionsanalyser, varav vidare diskussion av detta ej kommer göras.

## 3.7 Reliabilitet och validitet

Reliabilitet och validitet är viktiga begrepp kopplade till bedömning av vetenskapligt arbete. Reliabilitet beskriver tillförlitligheten i arbetet vilket påverkas av om resultatet skulle förbli oförändrat om samma studie skulle upprepas. Validitet bedömer om studien mätte det som avsågs mätas (Bryman & Bell 2013). Nedan diskuteras de två begreppen utifrån den metod föreliggande studie använt.

### 3.7.1 Metoddiskussion

Under studiens gång har källornas tillförlitlighet kontrollerats då detta kan påverka studiens innehåll. Primärkällor, exempelvis företagens årsredovisningar, har använts i största möjliga mån då det kan stärka reliabiliteten i studien eftersom datan hämtas från ursprungskällan (Patel & Davidson 2011). I de fall sekundärkällor använts, exempelvis kontrollvariabler och kreditrating, har dessa genererats utifrån källor som bedömts vara tillförlitliga. Generella sökningar i databaser som Göteborgs Universitet tillhandahåller, genomfördes under studiens gång för att finna relevant information kopplad till studieobjektet. De använda databaserna innehåller vetenskapliga artiklar som genomgår kontroller innan de publiceras i en vetenskaplig tidskrift vilket ökat studiens reliabilitet.

Kvantitativ metod valdes före kvalitativ metod då syftet var att studera sambandet mellan två variabler. Att urvalet av kontrollvariabler begränsades till fem, vilka valdes ut av författarna, skulle kunna minska validiteten på grund av risken för subjektiv bedömning. För att förebygga

att dessa beslut grundades på subjektivitet, stärktes valet av variablerna med bakgrund av tidigare studier.

Studien involverade företag som tillämpar regelverket IFRS och kreditratingen hämtades från TRE. Eftersom både IFRS och kreditrating från TRE används i flera nationer antas studien vara applicerbar även på andra länder vilket också ökar den externa validiteten, vilket innebär att studien kan appliceras på liknande områden (Bryman & Bell 2013). Dock påverkas redovisningen av länders olika regler och lagar, vilket kan leda till redovisningsskillnader och minska jämförbarheten mellan länder. Exempelvis ska noterade svenska företag utöver IFRS också tillämpa vissa nationella regelverk (Marton et al. 2016).

I studien mättes kvaliteten utifrån uppfyllnadsgraden av IAS 36 punkt 134, med utgångsläge från tidigare studie (Persson & Hultén 2006) samt den kritik Nasdaq (2015; Nasdaq 2016) årligen ger företag efter granskning av årsredovisningar. Andra sätt att mäta kvalitet förekommer, vilket hade kunnat generera ett annat resultat. Innan årsredovisningarna analyserades, förtydligades punkterna i bilaga 1, då dessa kan tolkas olika. Eftersom en analys kan påverkas av subjektiva bedömningar utifrån den individ som utför analysen, utgick författarna från att gemensamt analysera ett stickprov av årsredovisningarna. Samtidigt diskuterades de punkter som återfinns i bilaga 1, för att urskilja om dessa tolkats likvärdigt av respektive författare och om så ej var fallet reviderades och förtydligades punkterna. Efter årsredovisningarna delats upp och granskats individuellt av respektive författare, utfördes ytterligare ett stickprov där författarnas betygssättning av upplysningskvaliteten jämfördes med respektive företags årsredovisning. Detta för att på nytt säkerställa att författarna tolkat punkterna likvärdigt och för att betygen ska kunna jämföras mellan företagen. Trots dessa kontroller och fokus på objektivitet, bör läsaren ändå vara uppmärksam på det faktum att betygsgrader kan skilja beroende på vilken författare som analyserat respektive företag. Detta kan således ha en viss påverkan på resultatet.

Kreditratingen studerades med ett års förskjutning då studien syftade att studera kreditrating kopplat till upplysningskvalitet. Alla variabler mättes utifrån samma förskjutning för att få en jämförbarhet i studien. Att studien studerar kreditrating med ett års förskjutning skulle kunna påverka signifikansen och graden av samband mellan vissa kontrollvariabler och kreditratingen. Eftersom kreditratingen uppdateras ständigt kan variabler som finns med i delårsrapporterna, samt uppdateras mer frekvent än upplysningarna, ha en mer direkt inverkan på kreditratingen. Tolkat till ovanstående bör läsaren vara uppmärksam på att studiens resultat kan påverkas av detta faktum.

Författarnas val att basera kreditratingen utifrån endast en databas kan påverka studiens reliabilitet eftersom olika kreditratinginstitut använder olika metoder för att få fram ett företags kreditrating. Varför den specifika databasen valdes var på grund av att den inkluderade rating för studiens utvalda företag, samt tillhandahöll flertalet år av rating och ett brett spann av kreditratingvariabler. En svaghet i beräkningarna av kreditratingen är att ratingen grundar sig på ett genomsnitt för varje studerat år. Detta då kreditratingen uppdateras flera gånger per år och kan ha påverkats av andra faktorer kopplade till företagets prestation.

Kontrollvariablerna hämtades från databasen Retriever Business, där datan automatiskt extraherades från respektive företags årsredovisning. Att somliga företag redovisar enligt brutet räkenskapsår kan därför ge en viss divergens i datan, kopplat till siffrorna för det brutna räkenskapsåret, eftersom siffrorna laddats ner för helåren 2013, 2014 och 2015. Reliabiliteten hade möjligtvis ökat genom uteslutning av företag med brutet räkenskapsår, men författarna

valde att inkludera dessa i studien då de uppfyllde de kriterier som ansågs viktiga. Trots manuella stickprovskontroller av datan vill författarna belysa det faktum att skillnader i datan jämfört med årsredovisningarna i enskilda fall skulle kunna förekomma. Det faktum att författarna utförde kontroller på all data där extremvärden förekom, värden som avviker från övriga företag, bör minimera risken att studiens resultat blir missvisande.

Första steget i de statistiska testerna var att testa om multikollinearitet förekom, vilket ökar tillförlitligheten i studien och minimerar risken att få ett missvisande resultat. Reliabiliteten ökades också då värden med stor spridning, som kan påverka resultatet, minskades med hjälp av logaritmering innan de importerades i den multipla regressionsanalysen. Syftet med en multipel regressionsanalys var att tyda huruvida resultatet i den enkla regressionsanalysen överensstämde med tidigare studier och på så vis öka validiteten i studien. Att modellen som testats i studien utgår från tidigare referenser styrker modellen, dock finns det fler variabler som inte använts vilket möjligtvis kunnat generera ett annat resultat.

Utifrån informationen ovan har författarna uppmärksammat läsaren på studiens tillvägagångssätt, samt dess styrkor och eventuella svagheter för att ge en djupare förståelse av bakgrunden till de resultat som presenteras i följande kapitel.



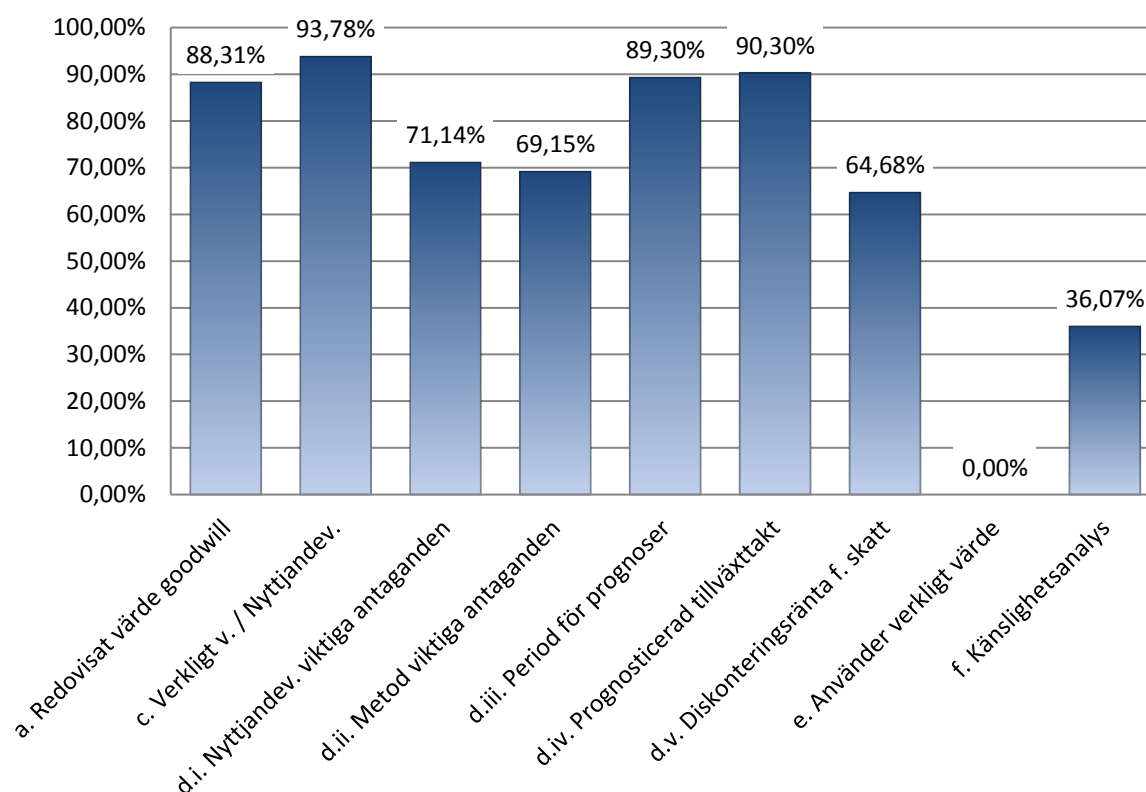
## 4. EMPIRI OCH ANALYS

I kapitlet presenteras studiens empiri och analys. Nedanstående kapitel inleds med en redogörelse av de resultat den undersökta upplysningskvaliteten visar. Därefter presenteras empirin med hjälp av deskriptiv data samt statistiska tester. Analys finns med parallellt under kapitlets gång.

### 4.1 Studiens resultat av upplysningskvalitet

Figur 3 nedan visar en sammanställning av den procentuella andel upplysningskrav, se bilaga 1, studiens 134 företag uppfyllt under de tre år som studerats. De procentuella värdena presenterar snittet för de tre år, gällande uppfyllnadsgraden av respektive punkt under IAS 36, punkt 134. Utifrån figuren kan således utläsas vilka upplysningar som är mest frekvent förekommande och vilka upplysningar företagen ofta saknar i sina årsredovisningar. Punkt e har hänförs till en separat stapel för att belysa att inget företag redovisade enligt verkligt värde, därav har figur 3 sammanlagt nio staplar och punkter, trots att maxpoängen för granskningen var åtta.

**Figur 3.** Sammanställning av de studerade företagens uppfyllnadsgrad per punkt 134.a-f ur IAS 36 år 2013-2015.



I figur 3 syns att flera av punkterna har en hög uppfyllnadsgrad runt 90 %. Den punkt flest företag uppfyllt var 134.c och bortsett från 134.e hade 134.f lägst uppfyllnadsgrad. Nedan förklaras figurens resultat mer detaljerat.

Figuren visar att cirka 88 % av företagen uppfyllt punkt 134.a och redovisat värdet på goodwill kopplat till varje kassagenererande enhet. De företag som inte uppfyllt punkt 134.a har främst redovisat goodwill som en klumpsumma utan att fördela goodwill till de kassagenererande enheter företagen definierat. Cirka 94 % hade även definierat om återvinningsvärdet var baserat

på nyttjandevärde eller verkligt värde. I studien har inget företag påträffats som redovisar goodwill enligt verkligt värde, punkt 134.e.

Både punkt 134.d.i och 134.d.ii, kopplade till viktiga antaganden, uppfylldes av cirka 70 % av företagen. Gällande punkt 134.d.i, drogs resultatet ner eftersom flertalet företag enbart använt diskonteringsränta och tillväxt som viktiga variabler, något som inte godkändes i denna studie relaterat till den årliga kritiken från Nasdaq (2015). Något annat som drog ner resultatet var då företag exemplifierat sina antagande vilket inte godkändes då läsaren får svårt att urskilja vilka de exakta antagandena är. Varför mer än 30 % av företagen inte uppfyllt punkt 134.d.ii beror till stor del på att företagen ej definierat metoden, alternativt hänvisat till en allmän metod och är således svår att koppla samman med nedskrivningsprövningen.

Cirka 90 % av företagen redovisar vilken period nedskrivningsprövningen utförts i, de som ej godkänts har inte angett vilken prognosperioden är eller hur den är antagen.

Punkterna 134.d.iv och 134.d.v hade i stort sett alla företag inkluderat i sina upplysningar. Att resultatet var lägre för 134.d.v beror på att flertalet företag redovisat diskonteringsatts *efter* skatt, vilket inte är tillåtet enligt IAS 36 punkt 55. Företag som redovisat både före och efter skatt blev heller ej godkända, eftersom läsaren får svårt att urskilja vilken diskonteringsatts som använts.

Varför endast 37 % av företagen fick poäng för punkt 134.f beror på att flertalet endast beskrivit *att* en känslighetsanalys gjorts, utan ytterligare definiering av tillvägagångssättet. Författarna har således ansett att det saknats beskrivning av de antaganden känslighetsanalysen varit baserad på samt vilka ändringar gällande dessa som gjorts.

## 4.2 Deskriptiv statistik

I detta avsnitt har deskriptiv statistik sammanställts, först utifrån den beroende variabeln kreditrating för år 2014-2016 och därefter utifrån den oberoende variabeln upplysningskvalitet för år 2013-2015. Tabell 5 och 6 möjliggör att studera i vilken grad värdena skiljer mellan åren. I nästa steg uppfördes tabell 7 med deskriptiv statistik, där värdena för studiens samtliga variabler sammanfattades och summerades för de tre åren.

### 4.2.1 Kreditrating

**Tabell 5.** Deskriptiv statistik av kreditrating fördelat per år 2014-2016.

År	Medelvärde	Median	Min	Max	Standardavvikelse
2014	13,33	13,50	6	20	2,973
2015	13,11	13,00	4	20	2,888
2016	12,77	13,00	3	18	2,589

n = 402

Tabell 5 visar att både maximivärdet och minimivärdet sjunkit från år 2014-2016 och år 2016 nådde inget företag upp till varken högsta eller näst högsta kreditratingen. Även minimivärdet har sjunkit, vilket beror på att några företag fått sänkt kreditrating både år 2015 och år 2016 jämfört med år 2014. Detta resulterar i ett sjunkande medelvärde över de tre åren. Standardavvikelsen, satt i relation till medelvärdet i tabellen, visar att spridningen inte är för hög och därmed kan värdena för kreditrating användas i kommande regressionsanalyser.

#### 4.2.2 Upplivningskvalitet

**Tabell 6.** Deskriptiv statistik av samlad upplivningskvalitet för samtliga företag, fördelat per år 2013-2015.

År	Medelvärde	Median	Min	Max	Standardavvikelse
2013	72,85%	75%	12,5%	100%	,1771
2014	75,84%	75%	12,5%	100%	,1722
2015	77,33%	75%	0%	100%	,1802

n = 402

I tabell 6 ovan visar maximivärdet 100 % att det varje år förekommit företag som uppfyllt samtliga punkter utifrån IAS 36 punkt 134. År 2013-2014 låg minimivärdet på 12,5 %, vilket innebär att samtliga företag uppfyllt minst en upplivningspunkt enligt tabell 4. År 2015 har författarna funnit företag som helt saknat upplivningar gällande nedskrivningsprövning av goodwill, därav minimivärdet 0 %. Trots lägre minimivärde syns en ökande trend för medelvärdet med en median som varit stabil över de tre åren. Tabell 6 visar också att värdena kan inkluderas i kommande regressionsanalyser då de, utifrån studiens riktlinjer, inte har en för hög spridning.

#### 4.2.3 Studiens samtliga variabler

Tabell 7 visar en sammanställning av studiens samtliga variabler, summerade över tre år, för att studera respektive variablers värden och spridning. Bortsett från kreditrating, som hämtats från TRE och studerats mellan år 2014-2016, är alla variablers värden baserade utifrån företagens årsredovisningar år 2013-2015. Variabler där standardavvikelsen visade ett högre värde än medelvärdet logaritmerades för att kunna inkluderas i regressionsanalyserna. Både ursprungligt, samt logaritmerat värde syns i tabellen.

**Tabell 7.** Deskriptiv statistik för samtliga variabler.

Kategori	Medel	Median	Min	Max	Std.avvikelse
<b>Kreditrating</b>	13,07	13	3	20	2,824
<b>Upplysningskvalitet</b>	75,34%	75%	0%	100%	0,177
<b>Goodwillintensitet</b>	22,45%	22,07%	0,07%	70,64%	0,155
<b>Lönsamhet (<math>R_t</math>)</b>	7,23%	7,8%	-64%	55%	0,108
<b>Log(Lönsamhet<sup>2</sup>)</b>	1,75%	1,86%	-6,68%	3,61%	0,845
<b>Företagsstorlek</b>	18945	1910	30,5	382896	50440
<b>(Balansomslutning mkr)</b>					
<b>Log(Företagsstorlek)</b>	6,418	6,281	4,484	8,583	0,861
<b>Skuldsättningsgrad</b>	1,574	1,165	-19,96	58,06	4,001
<b>Log(Skuldsättningsgrad<sup>2</sup>)</b>	0,082	0,137	-2	3,528	0,699
<b>Kassalikviditet</b>	127,16%	103,65%	10,10%	851,20%	0,964

n = 402

Som tabellen visar har variablerna lönsamhet, företagsstorlek samt skuldsättningsgrad logaritmerats. De logaritmerade värdena är de som senare används i korrelationsanalysen samt i den multipla regressionsanalysen i nästkommande kapitel. Dock analyseras inte de logaritmerade värden närmare, då det inte är de ursprungliga värdena.

Tabell 7 visar att studiens samtliga företag i genomsnitt har en kreditrating på 13,07 med en median på 13. Kopplat till tabell 1 och bilaga 3 innebär detta att företagen har ett snittbetyg på BBB+ med en beräknad risk på 8,9 % - 11,3 %. Baserat på värdet i tabell 7 för genomsnittlig kreditrating har de svenska börsnoterade företag som studerats en kreditrating som ligger över medelvärdet på 10, utifrån maxpoängen 20. Precis som i tabell 5 ligger minimivärdet på 3 och maximivärdet på 20, vilket indikerar att det inte finns något företag som erhållit lägsta kreditrating och att minst ett företag erhållit högsta kreditrating.

Variabeln upplysningskvalitet visar ett medelvärde (median) på 75,34 (75) %. Faktorer som kan ha dragit ner medelvärdet är att drygt 60 % av företagen, enligt figur 3, saknar upplysningar om punkt 134.f samt att en tredjedel av företagen missat punkt 134.d.v i sina årsredovisningar. Liksom i tabell 6 visar minimivärdet på 0 % maximivärdet på 100 %. Minimivärdet visar att det förekommer svenska börsnoterade företag som, trots att de redovisat goodwill, inte uppfyller något av de krav på upplysningar som ställs i IAS 36 punkt 134. Variabeln goodwillintensitets medelvärde (median) på 22,45 (22,07) % indikerar att cirka en femtedel av företagets tillgångar redovisas som goodwill. Skillnaden mellan minimivärdet (0,07 %) och maximivärdet (70,64 %) visar att det finns stora skillnader i andel redovisad goodwill av de totala tillgångarna hos olika företag.

Variabeln lönsamhet,  $R_t$ , visar ett medelvärde (median) på 7,23 (7,8) %. Företagsstorlek, baserad på balansomslutningen, uppvisade ett brett spann mellan minimivärdet (30,5 mkr) och maximivärdet (382 896 mkr), vilket gav medelvärdet 18 945 mkr med en standardavvikelse (50 440 mkr) långt över medelvärdet. Som beskrivits ovan valdes denna variabls samtliga värden därför att logaritmeras. Skuldsättningsgraden visar ett medelvärde (median) på 1,574 (1,165) ggr. I genomsnitt sker således finansieringen av företagen i studien till större del av

lånat, än med eget kapital. Kassalikviditeten kan anses vara optimal då medelvärdet (127,16 %) indikerar att företag teoretiskt sett har tillräckligt med kapital för att betala tillbaka sina kortfristiga skulder direkt.

### 4.3 Tester för kontroll av variablerna

En korrelationsanalys utfördes i nästa steg för att utesluta samvariation mellan variablerna. Tabell 8 syftar till att förklara variablernas oberoende. Som beskrivits i metoden innebär ett värde som ligger inom intervallet  $0,7 < r < -0,7$  en hög korrelation (Dahmström 2000). En hög grad av korrelation mellan de oberoende variablerna gör det därför svårt att påvisa den enskilda variabelns påverkan på den beroende variabeln.

**Tabell 8.** Sammanställd korrelationsanalys med uppmätt signifikans.

Variabel	Kredit- rating	Upplysnings- kvalitet	Goodwill- intensitet	Log(Lönsam- het <sup>2</sup> )	Log(Företags- storlek)	Log(Skulds.- grad <sup>2</sup> )	Kassa- likviditet
<b>Kreditrating</b>	1,0000						
<b>Upplysningskvalitet</b>	-,0248	1,0000					
<b>Goodwillintensitet</b>	-,1461**	,2852***	1,0000				
<b>Log(Lönsamhet<sup>2</sup>)</b>	,3182***	-,0176	-,0664	1,0000			
<b>Log(Företagsstorlek)</b>	-,0587	,0778	,0090	-,0645	1,0000		
<b>Log(Skuldsättn.grad<sup>2</sup>)</b>	-,4023***	-,0336	-,0398	-,1487**	,2799***	1,0000	
<b>Kassalikviditet</b>	,2946***	-,1601**	-,2324***	,1717***	-,2210***	-,5790***	1,00000

\* = signifikant vid 0,05, \*\* = signifikant vid 0,01, \*\*\* = signifikant vid 0,001.

Tabell 8 visar att ingen av de studerade variablerna har ett för högt korrelationsvärde.

Kontrollvariablerna lönsamhet, skuldsättningsgrad och kassalikviditet visar starkast korrelation med den beroende variabel kreditrating då  $p < 0,001$ . Av dessa tre har skuldsättningsgrad det högsta värdet (-0,4023), med ett negativt samband som innebär att när skulderna ökar minskar kreditratingen.

Korrelationstabellen visar också att det inte finns något signifikant samband mellan upplysningskvalitet och kreditrating eftersom  $p > 0,05$ . Tabellen visar däremot att ett signifikant ( $p < 0,01$ ) negativt samband föreligger mellan kreditrating och kontrollvariabeln goodwillintensitet (-0,1461). Det innebär att när den procentuella andelen goodwill av balansomslutningen ökar, minskar kreditratingen. Goodwillintensiteten har vidare ett positivt samband med upplysningskvalitet (0,2852) vid signifikans  $p < 0,001$ . Eftersom den starkaste korrelationen i tabellen, mellan kassalikviditet och skuldsättningsgrad, ligger på -0,5790 ( $p < 0,001$ ) visar detta att inga av studiens variabler hade för hög korrelation för att inkluderas i regressionsanalyserna.

För att stärka resultatet i korrelationsanalysen utfördes även ett VIF-test där VIF-värden  $> 10$  visar på att multikollinearitet förekommer.

**Tabell 9.** VIF-test.

Variabel	VIF
Upplyningskvalitet	1,12
Goodwillintensitet	1,18
Log(Lönsamhet <sup>2</sup> )	1,04
Log(Företagsstorlek)	1,10
Log(Skuldsättningsgrad <sup>2</sup> )	1,67
Kassalikviditet	1,72

Eftersom samtliga VIF-värden i tabellen uppvisar värden  $< 10$ , konstateras att alla värden ligger under gränsen för multikollinearitet.

Slutligen, innan uppförandet av regressionsanalyserna, utfördes även ett heteroskedasticitetstest. Resultatet visade ett p-värde  $0,4322 > 0,05$ . Alltså antas heteroskedasticitet inte förekomma i modellen. Testet visade därmed att författarna kunde gå vidare och inkludera variablerna i en regressionsanalys.

#### 4.4 Regressionsanalyser

Först uppfördes en enkel regressionsanalys. Regressionsanalysen inkluderade den beroende variabeln kreditrating och den oberoende variabeln upplyningskvalitet för att förstå huruvida ett samband förelåg mellan de båda variablerna. I resultatet av den enkla regressionsanalysen uppvisades ett p-värde på 0,62, vilket är högre än 0,05 som studien använder som gräns för att visa på signifikans. Detta innebär att studien inte kunde påvisa något samband mellan de två variablerna. För att stärka resultatet och bekräfta att modellen var relevant, uppfördes en multipel regressionsanalys med övriga kontrollvariabler.

**Tabell 10.** Resultat av multipel regressionsanalys.

Kreditrating	Koefficient	P-värde
Upplyningskvalitet	,0698	,924
Goodwillintensitet	-2,6183	,002
Log(Lönsamhet <sup>2</sup> )	,8493	,000
Log(Företagsstorlek)	,2238	,134
Log(Skuldsättningsgrad <sup>2</sup> )	-1,5447	,000
Kassalikviditet	,0004	,832
Konstant	10,762	,000
<hr/>		
Antal observationer	402	
Sannolikhet $> F$	,0000	
Justerat R <sup>2</sup>	,2437	

Tabell 10 visar resultatet av den multipla regressionsanalysen där studiens samtliga variabler inkluderades med syfte att kontrollera resultatet i den enkla regressionsanalysen. Koefficienterna i tabellen beskriver hur den beroende variabeln kreditrating påverkas av en enhetsökning av respektive oberoende variabel. Som beskrivits i metoden visar  $p < 0,05$  att ett signifikant samband förekommer.

Sannolikhet  $> F(0,0000)$  innebär att resultatet med 99 % säkerhet visar att modellen är signifikant. Justerat  $R^2(0,2437)$  innebär att variationen i kreditrating förklaras till cirka 24,4 % av modellen, det vill säga av den oberoende variabeln och kontrollvariablerna.

Utifrån regressionsanalysen ovan syns att en ökning i upplysningskvalitet genererar högre kreditrating (0,0698). Dock är  $p > 0,05$  vilket innebär att sambandet mellan de båda variablerna inte är signifikant. Däremot finns det ett samband mellan goodwillintensitet och kreditrating ( $p < 0,002$ ). Koefficienten i tabellen ovan visar att när goodwillintensiteten ökar med en enhet minskar kreditratingen med -2,6183. Vidare visar tabellen att lönsamhet och kreditrating har ett positivt samband (0,8493 och  $p = 0,000$ ) vilket innebär att när lönsamheten ökar, ökas även kreditratingen. Skuldsättningsgrad visar ett signifikant negativt samband ( $p = 0,000$ ) med kreditrating (-1,5447) vilket betyder att ökad skuldsättningsgrad leder till lägre kreditrating. Kassalikviditet och företagsstorlek visar, precis som upplysningskvalitet, inget signifikant samband med kreditrating.

Utifrån den multipla regressionsanalysen, som presenteras i tabell 10, förklaras resultatet kopplat till studiens två hypoteser nedan.

*H<sub>0</sub>: Det finns inget samband mellan upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating.*

Hypotesen kan ej förkastas då p-värdet  $> 0,05$  mellan kreditrating och upplysningskvalitet, vilket innebär att modellen ej visar ett signifikant samband mellan den beroende och den oberoende variabeln.

*H<sub>a</sub>: Det finns ett samband mellan upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating.*

Då p-värdet är 0,924 innebär detta att hypotesen ovan skall förkastas då ett samband ej kan säkerställas på en signifikant nivå. Studien kan således inte påvisa att det finns ett samband mellan upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating.

## 5. DISKUSSION

*I nedanstående kapitel diskuteras empirin och analysen kopplat till studiens referensram.*

Syftet med studien var att förstå om det finns ett samband mellan upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating.

### 5.1 Diskussion kring studiens resultat

För att uppnå syftet med studien formulerades två hypoteser,  $H_0$  och  $H_a$ :

*$H_0$ : Det finns inget samband mellan upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating.*

*$H_a$ : Det finns ett samband mellan upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating.*

Som tidigare beskrivits kan  $H_0$  ej förkastas. Detta på grund av att modellen ej visar ett signifikant samband mellan den beroende och den oberoende variabeln vid 95 % signifikans ( $p > 0,05$ ). Efter de modeller som uppförts och de värden som studerats, kan studien således inte heller påvisa den koppling som beskrivits i referensramen mellan kreditrating och upplysningskvalitet, samt den hypotes som formulerades i  $H_a$ . Utifrån resultatet i föreliggande studie, kan som nämnts hypotesen  $H_a$  förkastas då inget signifikant samband påvisats.

Resultatet är både intressant och förvånande. Dels eftersom tidigare studier visat ett samband mellan kreditrating och goodwillnedskrivning (Sun och Zhang 2016), samt att upplysningskvalitet visat sig påverka kreditrating (Heflin et al. 2011). Dessutom har Thomson Reuters (2016) beskrivit att kvalitativ information i de finansiella rapporterna vägs in vid utformandet av kreditrating. Utöver detta är goodwill en så pass stor och svårtolkad post i företagens årsredovisningar vilket bör föra med sig en högre risk. Hög risk är enligt kreditratinginstitut kopplat till lägre kreditrating (Thomson Reuters 2016).

### 5.2 Resultatet kopplat till tidigare studier

I empirin sammanställdes först ett diagram, se figur 3, som visade uppfyllnadsgraden per punkt 134.a-f. I figuren syns att flertalet av punkterna saknas i företagens årsredovisningar, vilket stämmer överens med resultat från tidigare studier (Persson & Hultén 2006; Mazzi et al. 2014). Resultatet är intressant eftersom standarden IAS 36 ställer krav på företag som har redovisat goodwill och använder IFRS, att ha med samtliga upplysningar ur punkt 134 (FAR 2016b). För att uppvisa en rättvisande bild av företaget är det viktigt med relevant och korrekt angiven information (Marton et al. 2016). Att flertalet av punkterna saknas i årsredovisningarna kan därför bidra till en mindre rättvisande bild av företagen och göra det mer osäkert vid tolkning för intressenter.

Studiens resultat visar att informationsasymmetri troligtvis förekommer mellan företag och intressenter, eftersom företagen har större andel information om verksamheten än de delger intressenterna (Dayanandan et al. 2015; Thór 2016). Resultatet, där flertalet företag saknar upplysningar kring goodwill, skulle också kunna bekräfta det Ahn (2014) beskriver om att företag ignorerar att informera om dåliga nyheter. Bristerna enligt Glaum et al. (2013) kan innebära lägre redovisningskvalitet, vilket borde indikera på lägre kreditrating utifrån studien



av Heflin et al. (2011) som visade att upplysningskvalitet påverkar kreditrating. Även Senguptas studie (1998) fann att företag med mer komplett information och högre kvalitet i sina finansiella rapporter, hade lägre kreditrisk. Dessutom visade studien av Sun och Zhang (2016) att kreditrating påverkas av nedskrivningar av goodwill, vilket kopplades till att informationsasymmetri mellan företag och intressenter uppstod i samband med nedskrivningen. Brist på information kan leda till olika tolkningar och högre risk för intressenter (Barry & Brown 1985). Hög risk är enligt kreditratinginstitut kopplat till lägre kreditrating (Thomson Reuters 2016). Utifrån vad som beskrivits ovan borde resultatet i föreliggande studie visat på att företag med lägre upplysningskvalitet tilldelats lägre kreditrating.

Resultatet i föreliggande studie skiljer sig med Sun och Zhangs (2016) resultat vilket kan visa att kreditratinginstituten endast tar hänsyn till goodwills redovisade värde samt dess nedskrivningar och inte upplysningar kring posten.

### **5.2.1 Deskriptiv statistik**

I nästa del av empirin sammanställdes deskriptiv data över studiens samtliga variabler. Utifrån tabell 7 syns att jämfört med tidigare studie av Mazzi et al. (2014) har upplysningskvaliteten i föreliggande studie genererat ett lägre resultat för de år som studerats. I föreliggande studie uppvisade upplysningskvalitet ett medelvärde på cirka 75 %, medan studien av Mazzi et al. (2014) visade cirka 82 %. Skillnaden dem emellan kan ligga i att IAS 36 är svår att tolka vilket gör att de olika bedömningarna påverkar resultatet. Mazzi et al. (2014) studerade upplysningskvalitet både utifrån IAS 36 samt utifrån IFRS 3, vilket syftar till upplysningskvalitet på goodwill som uppkommit vid förvärv. Det gör också att Mazzi et al. (2014) kan ha fått ett högre snitt på upplysningskvalitet än föreliggande studie då andra punkter tagits i beaktning vilket minskar jämförbarheten mellan studierna.

Jämfört med studien av Persson och Hultén (2006), vilken precis som föreliggande studie endast utgick från punkterna i IAS 36, har upplysningskvaliteten ökat på flera av punkterna 134.a-f. Förändringen i upplysningskvalitet kan även här bero på de subjektiva bedömningar författarna gjort och att tolkningarna av punkterna därför kan skilja mellan studierna. Persson och Hultén (2006) studerade också färre företag, vilket kan resultera i att små förändringar i deras studie genererade större skillnader procentuellt jämfört med i föreliggande studie.

### **5.2.2 Regressionsanalys med kontrollvariabler**

Slutligen i empirin presenterades regressionsanalyserna. Den multipla regressionsanalysen som uppfördes innefattade studiens samtliga variabler och hade som syfte att stärka resultatet modellen fick fram i den enkla regressionsanalysen, som testade sambandet mellan studiens beroende och oberoende variabel.

I den multipla regressionsanalysen visade goodwillintensiteten ha ett negativt samband med kreditrating. Det negativa resultatet sammanfaller med de förväntningar författarna fått utifrån referensramen, där studier visar att bedömningen av goodwill är subjektiv och kan leda till osäkerhet (Rehnberg 2012; Marton et al. 2016) och således högre risk hos företaget. Lönsamhet, beräknat utifrån avkastning på totalt kapital, kopplat till kreditrating visade ett positivt samband vilket överensstämde med det förväntade resultatet. Detta stärker att lönsamhet är ett mått som visar på företagets förmåga att kunna betala tillbaka sina skulder vilket kreditratinginstituten tar hänsyn till vid beräkandet av kreditrating. Skuldsättningsgrad kopplat till kreditrating visade på ett negativt samband, vilket tangerar resultaten från tidigare

studier (Ashbaugh-Skaife et al. 2006; Sun & Zhang 2016). Detta stärker argumentet att ökad skuldsättningsgrad ökar osäkerheten i huruvida ett företag kommer att kunna betala tillbaka sina skulder (Thomson Reuters 2016), som i sin tur påverkar kreditratingen negativt.

Kassalikviditeten förväntades ha ett positivt samband med kreditrating då det mäter ett företags kortsiktiga betalningsstyrka (Hogia 2016). Dock visade resultatet i studien inget signifikant samband vilket kan bero på att kreditratinginstitut inte tar hänsyn till den kortsiktiga betalningsstyrkan. Att studien inte fick något signifikant samband kan också bero på att kreditratingen utgår från ett års förskjutning. Eftersom ratingen uppdateras ständigt kan vissa variabler ha en mer direkt påverkan på ratingen. Precis som kassalikviditet, visade företagsstorlek inget signifikant samband med kreditrating. Resultatet var oväntat då studier visat att större företag kopplats till lägre risk och därmed ofta genererat högre kreditrating jämfört med mindre företag (Ashbaugh-Skaife et al. 2006; Sun & Zhang 2016). Exakt vad som ledde till ett icke-signifikant samband är oklart då samma beräkning använts i tidigare studier (Ashbaugh-Skaife et al. 2006; Heflin et al. 2011; Sun & Zhang 2016).

För de kontrollvariabler som inkluderades överensstämde resultatet för tre av dem med det förväntade resultatet, beskrivet i metoden, kopplat till kreditrating. Goodwillintensiteten visade ett negativt samband med kreditrating och ett positivt samband med upplysningskvalitet. Detta kan indikera att ju större andel goodwill ett företag redovisat, desto större andel upplysningar innehåller företagets finansiella rapporter, vilket i sin tur minskar osäkerheten goodwill förknippas med (Rehnberg 2012; Carrington et al. 2015). Större andel upplysningar leder till att underlätta beslutsfattandet och minska risken för investerarna då fler upplysningar minskar informationsasymmetrin mellan parterna. Detta stärks också av Barry och Browns (1985) studie som visade att ju mer information som fanns tillgänglig om företaget desto bättre stämde intressenternas förväntningar på företaget överens.

## 6. SLUTSATS

*I sista kapitlet anges de slutsatser som författarna dragit utifrån studiens resultat.  
Avslutningsvis ges förslag till vidare forskning*

I denna studie uppfördes statistiska tester som analyserades för att förstå huruvida ett samband föreligger mellan upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill och kreditrating i svenska börsnoterade företag. Upplysningskvaliteten studerades utifrån standarden IAS 36 och kreditrating hämtades från databasen TRE. Studien bidrar till att hjälpa intressenter att förstå i vilken grad kreditrating påverkas av upplysningskvalitet och belyser vilka risker som sammankopplas med låg redovisningskvalitet. Resultatet av studien var att ett signifikant samband inte kunde påvisas mellan de två variablerna kreditrating och upplysningskvalitet, däremot visade goodwillintensitet påverka både upplysningskvalitet och företags kreditrating.

Att inget signifikant samband kunde påvisas mellan kreditrating och upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill var förvånande utifrån flera aspekter. En aspekt är att då goodwill är en såpass stor och osäker post i företagens finansiella rapporter, som ökat sedan införandet av IFRS, bör den således föra med sig en högre risk. Även avsaknaden av flertalet upplysningar i företagens finansiella rapporter kan öka informationsasymmetrin och bör leda till högre risk för intressenterna. Hög risk är enligt kreditratinginstitut kopplat till lägre kreditrating. En annan aspekt är att tidigare studier visat samband mellan kreditrating och storlek på goodwillnedskrivning samt mellan kreditrating och upplysningskvalitet. Dessutom har Thomson Reuters (2016) beskrivit att kvalitativ information i de finansiella rapporterna vägs in vid utformandet av kreditrating.

I majoriteten av resultaten för kreditratingen och kontrollvariablerna, som testades för att öka modellens tillförlitlighet, stämde sambanden överens med tidigare studier. Att flera av kontrollvariablerna visade liknande samband med den beroende variabeln som tidigare studier uppvisat, stärker att modellen och resultatet i föreliggande studie varit relevant. Trots det faktum att modellen stärkts bör läsaren vara uppmärksam på att det kan existera ytterligare variabler, föreliggande studie inte tagit hänsyn till, som kan påverka kreditrating.

Studiens resultat visar att kreditratinginstituten tar hänsyn till goodwills redovisade värde men inte dess upplysningar. Utifrån det faktum att studien visar att det fortsatt finns brister i svenska företags upplysningar utifrån IAS 36, anser författarna att upplysningar borde inkluderas i de faktorer ratinginstituten tar hänsyn till, eftersom mer information visat sig minska företagets risk och öka överensstämmelsen i investerarnas framtida förväntningar på företaget.

Även om upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill i studien inte visade sig påverka kreditrating har studien bidragit till att öka intressenternas förståelse för vad som kan påverka ett företags kreditrating. Trots resultatet kan kreditrating fortfarande vara ett användbart verktyg för intressenter. Kreditratinginstituten kan ge en mer objektiv bild för att minska informationsasymmetrin mellan intressenter och företag då ratinginstituten är en tredje part. Kreditratinginstituten kan fortsatt bidra till att hjälpa intressenter fatta rätt beslut då de tillhandahåller information om företagen som inte andra intressenter har tillgång till. Dock anser författarna att intressenten själv, innan investeringsbeslut fattas, bör vara uppmärksam på storleken av företagets goodwillpost och utifrån detta själv studera upplysningskvaliteten för att avgöra om den är korrekt angiven och kan ge en rättvisande bild av företaget. Detta för att verka proaktivt och minimera de risker studien presenterat.

Förslag till vidare forskning är att uppföra en kvantitativ studie där kreditrating från flera olika kreditratinginstitut inkluderas för att studera om detta gör någon skillnad i sambandet med upplysningskvalitet. Det vore även intressant att utföra en kvalitativ studie och intervjua kreditratinginstitut, för att studera hur de ser på de risker studien presenterat kopplat till goodwill och om de anser att variabeln upplysningskvalitet vid nedskrivningsprövning av goodwill borde ha större påverkan på kreditrating.

## REFERENSLISTA

Ahn, M. (2014). Asymmetric disclosure to credit rating agencies. [Elektronisk]. Tillgänglig: <https://www.mcombs.utexas.edu/~media/Files/MSB/Departments/Accounting/Brownbag%20papers/VanBuskirkUTWorkshop9122014.pdf>

Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D. W. & LaFond, R. (2006). The effects of corporate governance on firms' credit rating. *Journal of Accounting and Economics*, 42 (2006), ss. 203-243.

Balios, D., Thomadakis, S. & Tsipouri, L. (2016). Credit rating model development: An ordered analysis based on accounting data. *Research in International Business and Finance*, 38 (2016), ss. 122-136.

Barry, C. B. & Brown, S. J. (1985). Differential information and security market equilibrium. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 20 (4), ss. 407-422.

Berger, A. N. & Udell, G. F. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking & Finance*, 30 (11), ss. 2945-2966.

Bolagsverket (2012). *Större och mindre företag*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://www.bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/arsredovisning/storre-1.3317> [2017-05-04]

Bryman, A. & Bell, E. (2013). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 2. uppl., Stockholm: Liber AB.

Buisman, J. (2006). *Första erfarenheterna av IFRS-redovisning*. Balans, nr 5.

Carrington, T., Catasús, B., Eklöv Alander, G., Johed, G., Lundqvist, P., Marton, J. & Runesson, E. (2015). *IFRS. Dilemman och utmaningar*. Lund: Studentlitteratur.

Cortinhas, C. & Black, K. (2012). *Statistics for business and economics*. John Wiley & Sons.

Cruz de Souza Murcia, F., Murcia, F, D-R., Rover, S. & Borba, J. A. (2014). The determinants of credit rating: Brazilian evidence. *Brazilian Administration Review*, 11 (2), ss. 188-209.

Dahmström, K. (2000). *Från datainsamling till rapport - att göra en statistisk undersökning*. 3. uppl., Lund: Studentlitteratur.

Dayanandan, A., Donker, H., Ivanof, M. & Karahan, G. (2015). IFRS and accounting quality: legal origin, regional, and disclosure impacts. *International Journal of Accounting & Information Management*, 24 (3), ss. 296-316.

Deegan, C. & Unerman, J. (2006). *Financial accounting theory*. European ed. Maidenhead: McGraw-Hill Education.

FAR (2016a). *IFRS 3 Rörelseförvärv*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://www.faronline.se.ezproxy.ub.gu.se/Dokument/I/IFRS0003/?query=IFRS+3> [2017-04-03]

FAR (2016b). *IAS 36 Nedskrivningar*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://www.faronline.se.ezproxy.ub.gu.se/Dokument/I/IAS0036/?query=IAS+36> [2017-04-03]

FAR (2016c). *IFRS 13 Värdering till verkligt värde*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://www.faronline.se/Dokument/I/IFRS0013/?query=ifrs+13> [2017-04-13]

Farooqi, J., Jory, S. & Ngo, T. (2015). Institutional investors' activism and credit ratings. *Journal of Economics and Finance*, 41 (1), ss. 51-77.

Finansinspektionen (2009). *FFFS 2008:25*. [Elektronisk] Tillgänglig: <http://www.fi.se/sv/vara-register/sok-fffs/2008/200825/> [2017-04-26]

Gauffin, B., Hagström, T. & Nilsson, S-A. (2017). *Rörelseförvärv enligt IFRS 3, elfte året - Vi ger oss inte, nu även nedskrivningar*. Balans, nr 2.

Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. L. & Vogel, S. (2013). Compliance with IFRS 3-and IAS 36- required disclosures across 17 European countries: company-and country-level determinants. *Accounting and Business Research*, 43 (3), ss. 163-204.

Gray, S., Mirkovic, A. & Rangunathan, V. (2006). The determinants of credit ratings: australian evidence. *Australian Journal of Management*, 31 (2), ss. 333-354.

Heflin, F., Shaw, K. W. & Wild, J. J. (2011). Credit ratings and disclosure channels. *Research in Accounting Regulation*, 23 (2011), ss. 20-33.

Hogia (2016). *Kassalikviditet*. [Elektronisk]. Tillgänglig: [http://www.ekonomi-info.nu/kassalikviditet\\_3310.asp](http://www.ekonomi-info.nu/kassalikviditet_3310.asp) [2017-04-13]

Johansson, S-E. & Runsten, M. (2005). *Företagets lönsamhet, finansiering och tillväxt. Mål, samband och mätmetoder*. 3:8 uppl., Lund: Studentlitteratur.

Kaplan, T. (2013). Catsimatidis campaigns with heart, tongue and checkbook unfettered. *The New York Times*, 2 september. <https://mobile.nytimes.com/2013/09/03/nyregion/catsimatidis-campaigns-with-heart-tongue-and-checkbook-unfettered.html>

Marton, J., Lundqvist, P. & Pettersson, A-K. (2016). *IFRS - i teori och praktik*. 4.uppl., Stockholm: Sanoma utbildning.

Mazzi, F., André, P., Dionysiou, D. och Tsalavoutas, I. (2014). Goodwill related mandatory disclosure and the cost of equity capital. [Elektronisk] Tillgänglig: <http://www.ifrs.org/IFRS-Research/2014/Documents/Paper%20-%20%20Goodwill%20related%20mandatory.pdf>

Nasdaq (2015). *Övervakning av regelbunden finansiell information 2015*. Stockholm: Nasdaq.

- Nasdaq (2016). *Övervakning av regelbunden finansiell information 2016*. Stockholm: Nasdaq.
- Patel, R. & Davidson, B. (2011). *Forskningsmetodikens grunder. Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. Lund: Studentlitteratur.
- Persson, L-E. & Hultén, K. (2006). *Redovisning enligt IFRS: Tre "heta" IFRS-områden*. Balans, nr 6-7.
- Petersen, M. A. & Rajan, R. G. (2002). Does distance still matter? The information revolution in small business lending. *The Journal of Finance*, 57 (6), ss. 2533-2570.
- PWC (u.å.). *Redovisning, revision och internrevision för bank- och kapitalbranschen*. [Elektronisk] Tillgänglig: <http://www.pwc.se/sv/bank-kapital/bank-kapital-redovisning-revision-internrevision.html> [2017-04-04]
- Redovisningsrådet (2000). *Koncernredovisning RR 1.00*. Stockholm: Redovisningsrådet. [http://www.bfn.se/upload/sv/redovisningsregler/redovisningsradets-rekommendationer/RR/RR1\\_00.pdf](http://www.bfn.se/upload/sv/redovisningsregler/redovisningsradets-rekommendationer/RR/RR1_00.pdf)
- Rehnberg, P. (2012). *Redovisning av immateriella tillgångar i samband med förvärvskalkylering- principbaserade redovisningsregler och relevans*. Diss. Göteborg: Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet.
- Retriever Business (u.å.) *Om oss* [Elektronisk]. Tillgänglig: <https://www.retriever.se/om-oss/> [2017-04-28]
- Schön, L. (2014). *Vår världes ekonomiska historia. Del II. Den industriella tiden*. Lund: Studentlitteratur.
- Sengupta, P. (1998). Corporate disclosure quality and the cost of debt. *American Accounting Association*, 73 (4), ss. 459-474.
- Shah, S. N. (2014). *The principal-agent problem in finance*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://www.cfapubs.org/doi/pdf/10.2470/rflr.v9.n1.1>
- Sun, J., Li, H., Chang, P-C. & Huang, Q-H. (2015). Dynamic credit scoring using B&B with incremental-SVM-ensemble. *Kybernetes*, 44 (4), ss. 518- 535.
- Sun, L. & Zhang, J. H. (2016). Goodwill impairment loss and bond credit rating. *International Journal of Accounting & Information Management*, 25 (1), ss. 2-20.
- Thomson Reuters (2016). *Thomson Reuters StarMine quantitative analytics*. <http://financial.thomsonreuters.com/content/dam/openweb/documents/pdf/financial/star-mine-quantitative-analytics.pdf>
- Thór, S. (2016). Ett ökat behov för kreditrating. *Fastighetsnytt*, 20 november. <http://fastighetsnytt.se/2016/11/ett-okat-behov-for-kreditrating/>

Wilson, R. (1992). *Design of efficient trading procedures*. [Elektronisk]. Tillgänglig:  
<http://faculty-gsb.stanford.edu/wilson/PDF/Mechanism%20Design/Design%20of%20efficient%20trading.pdf>



**Bilaga 1.** Tabell över krav på uppskattningar gällande goodwill enligt IAS 36 punkt 134.

Standard	Punkt	Krav som ska uppfyllas	Utformad beskrivning
IAS 36	134.a.	Goodwills redovisade värde.	Det värdet som fördelas på de kassagenererande enhet/er och upplysning om vilken de kassagenererande enhet/er är.
IAS 36	134.c.	Hur återvinningsvärdet har fastställts.	Här kan företaget välja verkligt värde eller nyttjandevärde, upplysning ska ges gällande vilket värde som har använts.
IAS 36	134.d.	Om återvinningsvärdet är baserat på nyttjandevärde ska vidare punkt d. i-v uppfyllas. i) Viktigt antagande som tagits av företagsledningen som ligger till grund för varje enhet/er kassaflödesprognoser. De mest känsliga antaganden, kopplat till återvinningsvärdet ska väljas.	Viktiga antagande kan vara baserade på diskonteringsränta, prognosperiod, priser, inflation och tillväxttakt (Persson & Hultén 2006). Antagande på endast diskonteringsränta och tillväxttakt godkänns ej då dessa innefattas i punkt d.iv och d.v (Nasdaq 2015).
		ii) En metodbeskrivning om hur värdering har gått till av de viktiga antaganden som tagits.	Här måste företagen upplysa om metoden, som används för att ta fram det värderade värdet, är baserad på externa källor eller är hämtat från tidigare erfarenheter. Om värdering baseras på interna källor ska dessa beskrivas.
		iii) Period som kassaflödesprognoserna har utförts i.	Ska beskrivas om det är budgetar eller prognoser som använts. Period längre än fem år måste motiveras av företagsledningen.
		iv) Tillväxttakt som används för att extrapolera kassaflödesprognoserna.	Om en tillväxttakt används efter prognoserna, som överstiger den långfristiga tillväxttakten på exempelvis liknande marknader eller produkter, måste detta motiveras. Företag som har tillväxttakt på 0-3 % har godkänts utan motivering då det är i samma linje som inflationsmålet på 2 %.

		v) Den diskonteringsrats/er som använts på kassaflödesprognoserna.	Den valda diskonteringsratsen i prognoserna ska uppges före skatt (IAS 36 p. 55). Om företag tagit med före samt efter skatt utan förklaring till vilken som har använts har detta ej godkänts. Diskonteringsrats ska redovisas till varje kassagenererad enhet/er. Endast redovisat utifrån intervall godkänns därför inte.
IAS 36	134.e.	Om återvinningsvärdet är baserat på verkligt värde samt om värderingen inte gjorts utifrån marknadspris på enheten ska punkt e. i-v uppfyllas. i) Viktigt antagande som tagits av företagsledningen som ligger till grund för varje enhet/er kassaflödesprognoser. De mest känsliga antaganden, kopplat till återvinningsvärdet ska väljas.	Se utformad beskrivning d.i.
		ii) En metodbeskrivning om hur värdering har gått till av de viktiga antaganden som tagits. <b>A)</b> Beskriva vilken nivå på indata som använts för värderingen, se IFRS 13 p. 72 (FAR 2016c). <b>B)</b> Om förändring av värderingsmetoden skett ska en förklaring anges samt varför en förändring skett.	Se utformad beskrivning d.ii.
		iii) Period som diskonterade kassaflödesprognoserna har utförts i.	Se utformad beskrivning d.iii.
		iv) Tillväxttakt som används för att extrapolera kassaflödesprognoserna.	Se utformad beskrivning d.iv.

		v) Använd diskonteringsrats/er som använts på kassaflödesprognoserna.	Se utformad beskrivning d.v.
IAS 36	134.f.	Känslighetsanalys utifrån de viktiga antagandena ska innehålla: i) Beloppet som återvinningsvärdet överstiger redovisat värde. ii) Viktiga antagandets tilldelade värde iii) Ange de belopp som motsvarar nedskrivningen av goodwill.	Känslighetsanalysen ska visa om ändring av viktiga antaganden genererar en eventuell nedskrivning. Känslighetsanalys på endast diskonteringsränta och tillväxttakt har ej godkänts (Nasdaq 2015;2016).

Källa: FAR (2016b).

**Bilaga 2.** Tabell över de företag som innefattas i studien.

<b>Företag</b>	<b>Företag</b>
AAK AB (publ)	Biotage AB
Acando AB	Björn Borg AB
Addnode Group Aktiebolag (publ)	Bong AB
Addtech AB	Boule Diagnostics AB
Aktiebolag Fagerhult	BTS Group AB
Aktiebolaget Electrolux	Bulten AB
Aktiebolaget SKF	Byggmax Group AB
Aktiebolaget Volvo	Cloetta AB
AllTele Allmänna Svenska Telefonaktiebolaget (publ)	Concentric AB
AQ Group AB	Consilium Aktiebolag
ASSA Abloy AB	Dedicare AB (publ)
Atlas Copco Aktiebolag	DGC One AB
Avega Group AB	DORO AB
Axfood Aktiebolag	Duni AB
B&B TOOLS Aktiebolag	Duroc Aktiebolag
BE Group AB (publ)	Elanders AB
Beijer Alma AB	Electra Gruppen AB (publ)
Beijer Electronics Aktiebolag	Elekta AB (publ)
Beijer Ref AB (publ)	Elos Medtech AB
Bergs Timber AB (publ)	Enea Aktiebolag
Betsson AB	Eniro AB
Bilia AB	Feelgood Svenska Aktiebolag (publ.)
BillerudKorsnäs Aktiebolag (publ)	FormPipe Software AB

<b>Företag</b>	<b>Företag</b>
G5 Entertainment AB (publ)	Medivir Aktiebolag
Getinge AB	Mekonomen Aktiebolag
GHP Specialty Care AB (publ)	Midway Holding Aktiebolag
Gunnebo Aktiebolag	Moberg Pharma AB (publ)
H & M Hennes & Mauritz AB	Modern Times Group MTG AB
Haldex Aktiebolag	MQ Holding AB
Hexagon Aktiebolag	MSC Group AB
HEXPOL AB	MultiQ International AB
HiQ International AB	Mycronic AB (publ)
Husqvarna Aktiebolag	NCC Aktiebolag
I.A.R. Systems Group AB	Nederman Holding Aktiebolag
ICA Gruppen Aktiebolag	Net Insight AB
Image Systems AB	New Wave Group AB
Indutrade Aktiebolag	NGS Group Aktiebolag
Intellecta AB	NIBE Industrier AB
ITAB Shop Concept AB	Nobia AB
JM AB	Nolato Aktiebolag
KappAhl AB (publ)	NOTE AB (publ)
Knowit Aktiebolag (publ)	NOVOTEK Aktiebolag
Lagercrantz Group Aktiebolag	OEM International Aktiebolag
Lammhults Design Group AB	Opus Group AB (publ)
Lindab International AB	Peab AB
Loomis AB	Poolia AB
Malmbergs Elektriska Aktiebolag (publ)	Prevas Aktiebolag

<b>Företag</b>	<b>Företag</b>
Pricer Aktiebolag	Svedbergs i Dalstorp AB
Proact IT Group AB	Svenska Cellulosa Aktiebolaget SCA
PROBI Aktiebolag	SWECO AB (publ)
ProfilGruppen AB	Swedish Match AB
Qliro Group AB (publ)	Swedish Orphan Biovitrum AB (publ)
Rejlers AB (publ)	Swedol AB (publ)
RNB RETAIL AND BRANDS AB (publ)	Systemair Aktiebolag
SAAB Aktiebolag	Tele2 AB
Sandvik Aktiebolag	Telefonaktiebolaget L M Ericsson
SAS AB	Telia Company AB
Seamless Distribution AB	TradeDoubler Aktiebolag
SECTRA Aktiebolag	Trelleborg Aktiebolag
Securitas AB	Trention Aktiebolag
Semcon Aktiebolag	Uniflex AB
Skanska AB	VBG GROUP AB (publ)
SkiStar Aktiebolag	Venue Retail Group Aktiebolag
Softronic Aktiebolag	Vitec Software Group AB (publ)
SSAB AB	Wise Group AB
Stockwik Förvaltning AB	XANO Industri AB
Studsvik AB	ÅF AB

**Bilaga 3.** Tabell över kreditrating från TRE, omvandlat till den poäng som använts i beräkningarna i föreliggande studie.

<b>Kreditrating</b>	<b>Omvandlat värde</b>
AAA	20
AA+	19
AA	18
AA-	17
A+	16
A	15
A-	14
BBB+	13
BBB	12
BBB-	11
BB+	10
BB	9
BB-	8
B+	7
B	6
B-	5
CCC+	4
CCC	3
CCC-	2
CC	1