



GÖTEBORGS UNIVERSITET

HANDELSHÖGSKOLAN

Fair Value Option

- I resultatutjämnande syfte?

En studie om den ökade handlingsfriheten till följd av IFRS 9

Magisteruppsats i företagsekonomi
Externredovisning
Vårterminen 2019
Handledare: Emmeli Runesson
Författare: Emil Jerndal
Max Ribarits

Sammanfattning

Syfte: Syftet med studien är att undersöka ifall det ökade handlingsutrymmet för redovisningsval i IFRS 9 har utnyttjats i resultatutjämnande syfte. Studien undersöker specifikt valet mellan att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom resultat eller övrigt totalresultat, *fair value option*. Tidigare forskning indikerar att resultatutjämnning är ett vanligt fenomen med många effekter som är eftertraktade av företag. Utifrån detta har följande hypotes utvecklats: "Företag väljer att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat i resultatutjämnande syfte". För att testa hypotesen skapades tre delhypoteser.

1. Företag som har haft hög varians i sitt resultat kommer med större sannolikhet att jämna ut sitt resultat i form av att välja att redovisa i övrigt totalresultat.
2. Företag som har haft hög varians i sina operativa kassaflöden kommer med större sannolikhet att jämna ut sitt resultat i form av att välja att redovisa i övrigt totalresultat.
3. Företag som tidigare har utfört resultatutjämnning kommer med större sannolikhet att jämna ut sitt resultat i form av att välja att redovisa i övrigt totalresultat.

Metod: Hypoteserna testades genom logistisk regression. Valet att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat testades i tre regressioner mot en oberoende variabel som representerade de hypotiserade påverkande variablerna, per regression.

Resultat: Resultaten visade inga signifikanta resultat för de oberoende variablerna och således kunde ingen slutsats göras i linje med hypotesen. Resultaten indikerar att *fair value option* inom IFRS 9 inte har utnyttjats i resultatutjämnande syften. Analys av kontrollvariabler visade svagt samband med andelen aktier ägda av de fem största institutionella aktieägarna, nivån av avkastning på eget kapital samt om styrelsen inte har någon oberoende ledamot.

Begränsningar: Studien var limiterad av ett litet urval. Detta berodde på begränsad datatillgång för de oberoende variablerna och kontrollvariablerna samt att finansiella rapporter för 2018 nyligen hade börjat publiceras per datum för dataextraktion.

Bidrag: Studien bidrar med slutsatsen att det inte finns något samband mellan tidigare varians i resultat, tidigare varians i operativt kassaflöde samt relationen dem emellan och valet att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat. Resultaten gällande andelen institutionella aktieägare, nivån av avkastning på eget kapital samt frånvaron av oberoende styrelseledamöter kan motivera framtida forskning av dessa samband samt bidra med en indikation till förklaring om valet att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat.

Nyckelord: fair value option, IFRS 9, egetkapitalinstrument, resultat, övrigt totalresultat, resultatutjämnning, resultatmanipulering

Abstract

Purpose: The purpose of this thesis is to investigate whether the increased capacity for accounting choices within IFRS 9 has been used in income smoothing purposes. The study specifically examines the *fair value option* of measuring fair value changes in equity instruments through other comprehensive income or profit and loss. Previous research indicates that income smoothing is a common phenomenon with many effects coveted by companies. This developed into the hypothesis: "Companies choose to measure changes in fair value of equity instruments through other comprehensive income in income smoothing purposes". In order to test the hypothesis, three sub-hypotheses were created.

1. Companies that have had high variance in earnings will with a higher probability practice income smoothing by choosing to measure changes in fair value through other comprehensive income.
2. Companies that have had high variance in operating cash flow will with a higher probability practice income smoothing by choosing to measure changes in fair value through other comprehensive income.
3. Companies who have performed income smoothing previously will with a higher probability practice income smoothing by choosing to measure changes in fair value through other comprehensive income.

Methodology: The hypotheses were tested through logistical regression. The choice of measuring changes in fair value in equity instruments through other comprehensive income was tested in three regressions against one independent variable representing the hypothesized variable of interest for each sub-hypothesis, per regression.

Findings: The results did not show significant results regarding the independent variables and thus no conclusions could be made in line with the hypothesis. The results indicate that the *fair value option* within IFRS 9 has not been used in income smoothing purposes. Analysis of control variables showed weak relationships with the proportion of shares owned by the five largest institutional shareholders, the level of return on equity and if the board of directors had no independent directors.

Research limitations: The study was limited by a small sample size. This is due to limitations in the data of the independent variables and control variables and of the fact that financial reports for 2018 had just started getting published by the date of data extraction.

Value: The study contributes with the result that there is no relationship between earlier variance in earnings and operating cash flow, and the relationship between them, and the choice of measuring fair value changes in equity instruments through other comprehensive income. The results regarding the proportion of institutional shareholders, level of return on equity and the absence of independent directors can motivate further studies in these findings and act as an indication of an explanation for the choice of measuring fair value changes through other comprehensive income.

Keywords: fair value option, IFRS 9, equity instruments, profit and loss, other comprehensive income, income smoothing, earnings management

Innehållsförteckning

1. Introduktion	5
2. Reglering och institutionell bakgrund	9
3. Tidigare forskning och hypotesutveckling	11
3.1 Övrigt totalresultat	11
3.2 Resultatutjämnning	11
3.3 Hypotesutveckling	12
4. Metod	14
4.1 Studiens design	14
4.2 Data	17
4.2.1 <i>Beroende variabel</i>	17
4.2.2 <i>Oberoende variabler</i>	18
4.2.3 <i>Kontrollvariabler</i>	19
4.3 Avgränsningar	19
5. Resultat	20
5.1 Deskriptiv statistik	20
5.2 Empiriska resultat och diskussion	21
5.2.1 <i>Oberoende variabler</i>	21
5.2.2 <i>Fortsatt analys</i>	23
6. Slutsats	25
6.1 Bidrag	25
6.2 Begränsningar	25
6.3 Framtida forskning	26
Appendix	27
Källförteckning	28

1. Introduktion

Under de senaste decennierna har redovisningen av finansiella instrument utvecklats till ett omdiskuterat område. Bakgrunden till detta är en kombination av att finansiella instrument har blivit mer komplexa tillsammans med att regleringen inom området inte har hunnit med utvecklingen. Detta har resulterat i en problematik där företag inte har kunnat avspegla de finansiella instrumentens ekonomiska verklighet i sin redovisning (Marton, Lundqvist & Pettersson, 2018). Europeiska noterade bolags redovisning regleras av IFRS (International Financial Reporting Standards). IFRS är ett principbaserat regelverk vilket innebär att beslutsfattare erbjuds utrymme att göra egna avvägningar och antaganden vid redovisningsbeslut. Definitionen av ett redovisningsval är att beslutsfattare inom lagens ramar och regler innehar möjligheter att fatta olika beslut i diverse situationer, där varje enskilt beslut på ett eller annat sätt påverkar den finansiella rapporteringen (Fields, Lys & Vincent, 2001). Den givna handlingsfriheten kan leda till subjektiva bedömningar vid redovisningsval (Beneish, 2001). Detta kan exploateras på ett opportunistiskt sätt, vilket kan resultera i att de finansiella rapporterna brister i sin informationskvalitet och därav inte ger en korrekt återgivande bild (Watts & Zimmerman, 1986).

Ett område inom redovisningen som är bland de svårare att nå god redovisningskvalitet inom är redovisning av egetkapitalinstrument (Marton et al., 2018). Egetkapitalinstrument är ett begrepp som ingår i samlingsbegreppet finansiella instrument. Definitionen av ett egetkapitalinstrument är följande: *“Ett egetkapitalinstrument är varje form av avtal som innebär en residual rätt i ett företags tillgångar efter avdrag för alla dess skulder.”* (IAS 32 punkt 11, 2003). Fram till och med 2018 reglerades redovisningen av egetkapitalinstrument av redovisningsstandardens IAS 39. IAS 39 har ända sedan sin publicering ansetts som en problematisk standard och har givit upphov till en långtgående diskussion (Marton et al., 2018). Diskussionen har kretsat kring den allmänna komplexiteten, svårigheten att implementera IAS 39 på ett effektivt sätt samt brister gällande anpassningen till företagens affärsmodeller och syfte med innehav av egetkapitalinstrument (Chalmers, 2001; Chalmers & Godfrey, 2000; Blankley, Lamb & Schroeder, 2000; Roulstone, 1999; Mahoney & Kawamura, 1995; Jermakowicz, 2004; Sucher & Jindrichovska, 2004; Larson & Street, 2004). En av faktorerna som starkast har bidragit till komplexiteten är svårigheten att på ett relevant och tillförlitligt sätt redovisa egetkapitalinstrument (RFR, 2008; IASB, 2008). Komplexiteten har resulterat i att IAS 39, genom tillägg i syfte att förtydliga, har fått ett betydande antal regler. De många reglerna anses dock inte minska svårigheten att redovisa egetkapitalinstrument, snarare tvärtom. Detta har i sin tur lett till att redovisningen har blivit allt mindre relevant och tillförlitlig, två grundläggande kvalitativa egenskaper som redovisningen ska uppnå enligt IASB:s föreställningsram för utformning av finansiella rapporter (RFR, 2008; IASB, 2008). Problematiken med IAS 39 kulminerade till slut och tog sig uttryck under finanskrisen 2008, där svagheter inom IAS 39 ansågs ha bidragit till krisens utfall (Marton et al., 2018).

Finanskrisen skapade ett politisk tryck på IASB att införa förbättringar, vilket resulterade i ett diskussionspapper som gavs ut 2008, *Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments* (IASB, 2008). Diskussionspappret från IASB var startskottet till den nya standarden IFRS 9, som den 1 januari 2018 ersatte IAS 39. Syftet med IFRS 9 framgår nedan:

Syftet med denna standard är att fastställa principer för redovisning av finansiella tillgångar och finansiella skulder som kommer att ge relevant och användbar information till användarna av finansiella rapporter för bedömning av belopp, tidpunkter och osäkerhet för ett företags framtida kassaflöden. – IFRS 9 punkt 1.1 (2018)

Både IAS 39 och IFRS 9 innehåller en valmöjlighet vid redovisning av egetkapitalinstrument, *fair value option*. I IAS 39 innefattar *fair value option* valmöjligheten att ett egetkapitalinstrument som har karaktären av ett instrument som ska redovisas till anskaffningsvärde även kan redovisas till verkligt värde genom resultat (Mügge & Stellinga, 2015). I IFRS 9 togs möjligheten att redovisa egetkapitalinstrument till anskaffningsvärde bort och *fair value option* utvecklades i stället till ett val som inte fanns i IAS 39: Att redovisa förändringar i verkligt värde av egetkapitalinstrument genom resultat eller övrigt totalresultat (IFRS 9 punkt 4.1.4, 2018). *Fair value option* i IFRS 9 är inte tillämpligt för egetkapitalinstrument som innehas i syfte av handel (IFRS 9 punkt 5.7.5, 2018). Den reviderade valmöjligheten syftar till att reducera komplexiteten vid redovisning av egetkapitalinstrument, ge företagen bättre möjlighet att anpassa redovisningen utifrån deras affärsmodell samt att göra redovisningen mer relevant och tillförlitlig (IASB, 2008). Möjligheten att kunna redovisa värdeförändringar på egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat var en välkommen förändring enligt European Financial Reporting Advisory Group (IASB, 2009). Med förändringen belyser IASB att det är nu än viktigare att definiera skillnaden mellan övrigt totalresultat och resultat när företag ska fatta redovisningsbeslut (IASB, 2009). Valet att redovisa värdeförändringar i resultat eller övrigt totalresultat har olika effekter på den finansiella rapporteringen. Övrigt totalresultat är en post där händelser som företaget inte kontrollerar, är av engångskaraktär eller som på något annat sätt inte tillhör den löpande verksamheten redovisas (Black, 2016).

Fair value option inom IFRS 9 ger beslutsfattare handlingsfrihet vid redovisning av egetkapitalinstrument. Ökad handlingsfrihet skapar risk för att informationsvärdet och användbarheten av redovisningen förvanskas (Watts & Zimmerman, 1986). Inom redovisningsområdet är resultatmanipulering ett vedertaget fenomen. Resultatmanipulering är den svenska översättningen av begreppet *earnings management*. Begreppet innefattar att företag vill dölja något eller vill påverka resultatet. Ett sätt att praktisera resultatmanipulering är genom resultatutjämning. Resultatutjämning praktiseras i syftet att reducera fluktuationer i redovisat resultat i kongruens med redovisningens reglering (Riahi-Belkaoui, 2003). Posten övrigt totalresultat är synonymt med händelser som inte belastar resultatet (Black, 2016). Därav kan övrigt totalresultat användas för att exkludera icke önskvärda effekter från resultatet, till exempel för att minska resultatets volatilitet. Tidigare forskning stödjer att resultatutjämning resulterar i ett flertal effekter såsom stabilare aktiepris (Tucker & Zarowin,

2006; Barth, Elliot & Finn, 1999; Michelson, Jordan-Wagner & Wootton, 1995; Trueman & Titman, 1988), reducering av företagsrisk (Lev & Kunitzky, 1974; Titman, 1984; Francis, LaFond, Olsson & Schipper, 2004; Graham, Harvey & Rajgopal, 2005), lägre kapitalkostnad (Francis et al., 2004; Graham et al., 2005; Trueman & Titman, 1988; Jung, Soderstrom & Yang, 2013) och bättre kreditvärderingar (Jung et al., 2013; Graham et al., 2005). Det går således att argumentera för att det finns incitament för företag att exploatera den givna handlingsfriheten som IFRS 9 erbjuder.

Handlingsfriheten som IFRS 9 innefattar är ett försök från IASB:s sida att möta kritiken som IAS 39 mottog samt till att förbättra redovisningen av egetkapitalinstrument (IASB, 2008). IFRS 9 var tänkt att råda bukt på denna komplexitet bland annat genom att ge företag valet mellan att redovisa värdeförändringar på egetkapitalinstrument genom resultat eller övrigt totalresultat. Valet att redovisa i resultat eller övrigt totalresultat har effekter på den finansiella informationen, som står i risk att förvanskas av beslutsfattare i form av resultatutjämnning. Med denna bakgrund finns det således ett problemområde där kärnan i problematiken är att beslutsfattare möjligen exploaterar handlingsfriheten som valet erbjuder och möjligen motverkar IASB:s uttalade syfte med IFRS 9. Exploatering av handlingsfriheten kan ha negativa konsekvenser för kapitalmarknader då finansiella rapporter upprättas i syfte att utgöra beslutsunderlag för externa intressenter. Dessa externa intressenter är beroende av att finansiella rapporter besitter god redovisningskvalitet för att kunna fatta ekonomiska beslut. Låg informationskvalitet på finansiella rapporter kan således innebära ineffektiva kapitalmarknader samt en snedvriden uppfattad risk såsom under finanskrisen 2008 (Levitt, 1998; Laux & Leuz, 2009). Följaktligen finns det anledning att undersöka om valet som ges inom IFRS 9 praktiseras i resultatutjämnande syfte.

Med bakgrund i ovanstående resonemang syftar denna studie till att undersöka följande hypotes.

Företag väljer att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat i resultatutjämnande syfte.

För att testa denna hypotes testas följande delhypoteser.

- 1. Företag som har haft hög varians i sitt resultat kommer med större sannolikhet att jämna ut sitt resultat i form av att välja att redovisa i övrigt totalresultat.*
- 2. Företag som har haft hög varians i sina operativa kassaflöden kommer med större sannolikhet att jämna ut sitt resultat i form av att välja att redovisa i övrigt totalresultat.*

Delhypotes 1 och 2 motiveras med att tidigare varians i resultat och operativt kassaflöde skapar incitament att utöva resultatutjämnning.

3. *Företag som tidigare har utfört resultatutjämnning kommer med större sannolikhet att jämna ut sitt resultat i form av att välja att redovisa i övrigt totalresultat.*

Delhypotes 3 motiveras med att företag som tidigare har utövat resultatutjämnning kan komma att utöva resultatutjämnning även i valet om redovisning av värdeförändringar i egetkapitalinstrument, i syfte att söka ytterligare effekter från resultatutjämnning.

Delhypoteserna testas genom logistisk regressionsanalys. Testen utförs med data från 240 företag som är noterade på europeiska börser. Testen undersöker hur sannolikheten för redovisning i övrigt totalresultat beror på tidigare varians i resultat för delhypotes 1 och tidigare varians i operativt kassaflöde för delhypotes 2. För delhypotes 3 testas hur sannolikheten för redovisning i övrigt totalresultat beror på relationen mellan tidigare varians i resultat och tidigare varians i operativt kassaflöde. Testen producerar inte signifikanta resultat för de oberoende variablerna och således kan inga slutsatser göras i linje med hypotesen. Istället ger resultaten en indikation på att valet om redovisning av värdeförändringar i egetkapitalinstrument inte har gjorts i resultatutjämnande syfte. Svagt samband finns med vissa kontrollvariabler, så som andelen institutionella aktieägare där sannolikheten sjunker i och med en ökad andel institutionella aktieägare. Likaså finnes svagare samband med avkastning på eget kapital där sannolikheten sjunker i och med ökad avkastning på eget kapital och ifall företaget har oberoende styrelseledamöter där sannolikheten sjunker med frånvaron av oberoende ledamöter.

Resultatet bidrar till att analysera implementeringen av IFRS 9 då det belyser att valet rörande redovisning av värdeförändringar i egetkapitalinstrument inte har samband med tidigare varians av resultat och operativa kassaflöden samt sambandet dem emellan. Resultaten gällande andelen institutionella aktieägare, avkastning på eget kapital samt ifall företaget har oberoende styrelselemöter kan motivera fortsatt undersökning av dessa samband samt vara en indikation till förklaring av valet att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat.

Dataurvalet har varit begränsat. Ett större urval kan eventuellt nås genom ett annat val av liknande oberoende variabler med mer tillgänglig data samt en upprepning av testet när samtliga årsredovisningar för 2018 finns tillgängliga. Likaså kan testet göras med en mer omfattande period för tidigare varians i resultat och tidigare varians i operativt kassaflöde. Möjlighet till att särskilja egetkapitalinstrument som innehas för handel kan säkerställa att testet inte görs med beaktning av egetkapitalinstrument som ej kvalificerar för *fair value option*.

2. Reglering och institutionell bakgrund

1999 gav föregångaren till IASB, IASC, ut standarden IAS 39 som innehöll riktlinjer och regler för hur företag ska förhålla sig till värdering av finansiella instrument. Standarden mötte under sina år omfattande kritik, särskilt stark kritik riktades mot standarden vid det obligatoriska införandet av IFRS i EU 2005. Kärnan i kritiken från företagens sida innefattade att den var komplicerad och svår att tyda, vilket innebar svårigheter att tillämpa den i praktiken. Komplexiteten illustreras av att IAS 39 i dag är den enda standarden som aldrig antogs i sin helhet av EU-kommissionen (Marton et al., 2018).

Vid redovisning av värdeförändringar av egetkapitalinstrument klassificeras, enligt IAS 39, instrumenten som en av två kategorier:

- a) finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet eller
- b) finansiella tillgångar som kan säljas (IAS 39 punkt 45, 2015).

Egetkapitalinstrument som omfattas av kategori a) är främst instrument som innehas för handel. Värdeförändringar hos instrument som omfattas av kategori a) redovisas genom resultat. Egetkapitalinstrument som ej innefattas av kategori a) placeras i kategori b). Värdeförändringar hos egetkapitalinstrument som omfattas av kategori b) redovisas genom övrigt totalresultat. När värdeförändringar hos egetkapitalinstrument som omfattas av kategori b) realiserar redovisas de i resultat (Marton, Lumsden, Lundqvist & Pettersson, 2012). Värdeförändringar för egetkapitalinstrument som genom *fair value option* redovisas till verkligt värde vid anskaffningstillfället, redovisas genom resultat (IAS 39 punkt 45a, 2015).

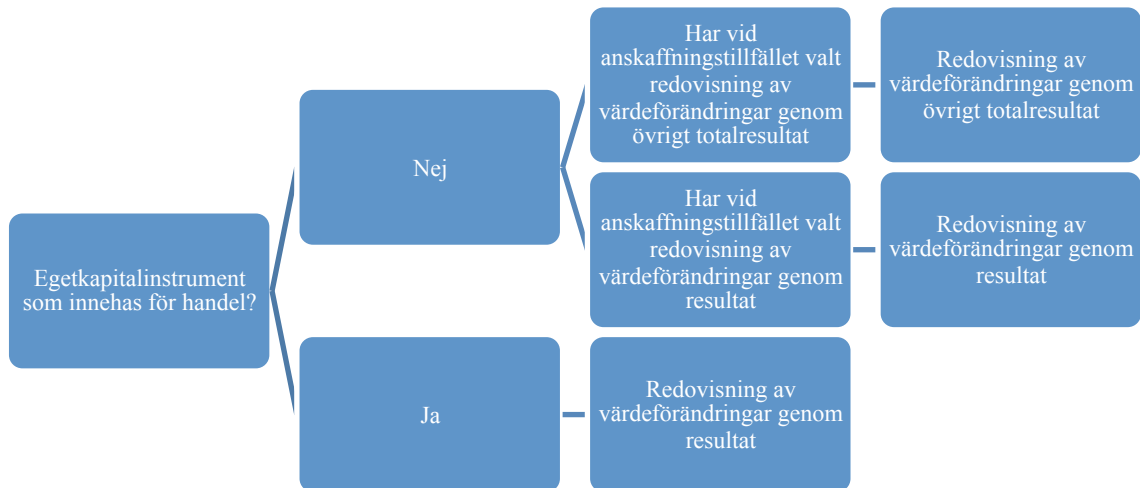
Tabell 1. Kategorier för efterföljande värdering av egetkapitalinstrument enligt IAS 39.

Kategorier	Värdering i balansräkning	Redovisning av värdeförändringar
a) Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultat	Verkligt värde	Via resultat
b) Finansiella tillgångar som kan säljas	Verkligt värde	Via övrigt totalresultat

Sedan den 1 januari 2018 är företag skyldiga att följa IFRS 9 för redovisning av finansiella instrument. Huvudregeln inom IFRS 9 är att egetkapitalinstrument ska värderas till verkligt värde vid anskaffningstidpunkten (IFRS 9 punkt 5.1.1, 2018). Vid implementeringen av IFRS 9 var företag som omfattades av standarden skyldiga att omvärdera egetkapitalinstrument till verkligt värde om de i enlighet med IAS 39 hade värderats till anskaffningsvärde (IFRS 9 punkt 7.2.12, 2018).

Inom IFRS 9 ska värdeförändringar av ett egetkapitalinstrument som innehas för handel redovisas genom resultat (IFRS 9 punkt 5.7.5, 2018). Om instrumentet inte innehas för handel, har företaget en valmöjlighet, *fair value option*. I IFRS 9 innebär *fair value option* en valmöjlighet mellan redovisning av värdeförändringar genom resultat eller redovisning av värdeförändringar genom övrigt totalresultat (se karta 1) (IFRS 9 punkt 4.1.4, 2018). Valet är oåterkalleligt och ska göras vid anskaffningstidpunkten för varje enskilt egetkapitalinstrument. Realiserade värdeförändringar redovisas genom resultat respektive övrigt totalresultat i enlighet med det initiala valet (IFRS 9 punkt 4.1.4, 2018). En av avsikterna med IFRS 9 var att förenkla redovisningen av egetkapitalinstrument jämfört med IAS 39. Den utökade valmöjligheten var en ansats att göra redovisningen av egetkapitalinstrument mer relevant genom att företag på ett bättre sätt ska kunna avspegla sin ekonomiska verklighet (RFR, 2008; IASB, 2008).

Karta 1



3. Tidigare forskning och hypotesutveckling

3.1 Övrigt totalresultat

En faktor som kan påverka beslutsfattare i sitt redovisningsbeslut är informationsvärdet av resultat kontra övrigt totalresultat. Forskning belyser att investerare fokuserar mer på resultat framför övrigt totalresultat (Biddle, Seow & Siegel, 1995; Dhaliwal, Subramanyam & Trezevant, 1999; O'Hanlon & Pope, 1999). I en undersökning av informationsvärdet av olika redovisningsbeslut finner Biddle et al. (1995) att resultat har ett större informationsvärde jämfört med övrigt totalresultat. Liknande utfall finnes i en studie som undersökte vilken av posterna som bäst förklarar aktieprisavkastning (Dhaliwal et al., 1999). Detta stöds även av O'Hanlon och Pope (1999) som undersöker värder relevansen av resultat och övrigt totalresultat genom att studera aktieavkastningen på företag i Storbritannien. Tidigare forskning illustrerar att investerare ofta lägger fokus på resultat framför övrigt totalresultat. Dessa slutsatser ger stöd för att företag kan dölja händelser från externa intressenter genom att redovisa i övrigt totalresultat.

3.2 Resultatutjämnning

Tidigare forskning inom redovisningsområdet ger stöd åt att resultatutjämnning praktiseras i näringslivet (Tucker & Zarowin, 2006; Barth et al., 1999; Lev & Kunitzky, 1974; Michelson et al., 1995; Graham et al., 2005; Trueman & Titman, 1988; Jung et al., 2013; Nelson, Elliot & Tarpley, 2002; Titman, 1984; Francis et al., 2004). I en studie av Nelson et al. (2002) intervjuas 253 revisorer där respondenterna tillfrågas att identifiera och ge kritik i förfarandet av redovisningen i 515 situationer med karaktär av resultatmanipulering. Studiens resultat påvisar att resultatutjämnning är ett av de mest förekommande tillvägagångssätten att praktisera resultatmanipulering på. I en studie gjord av Graham et al. (2005) undersöker författarna hur ekonomichefer resonerar vid redovisningsbeslut genom att intervjua 400 ekonomichefer. Bland annat tillfrågas respondenterna om de är villiga att offra ekonomiskt värde mot jämna resultat. 78 procent av respondenterna uppgav att de är villiga att offra ekonomiskt värde till fördel för jämna resultat, vilket inte endast illustrerar hur viktigt beslutsfattare anser att jämna resultat är, utan även hur utbrett fenomenet är i näringslivet (Graham et al., 2005).

Ett av de bakomliggande skälen till att beslutsfattare premierar jämna resultat är på grund av att resultatvolatilitet är en av faktorerna som ingår i kreditinstituts kreditvärderingar. Kreditinstitutet Moody's Investor Service (2006) beskriver att resultatvolatilitet är en av de viktigaste faktorerna när de gör kreditvärderingar. Jung et al. (2013) undersöker sambandet mellan kreditvärdering och resultatutjämnning och finner i sin studie stöd för att jämna resultat leder till bättre kreditvärderingar. Deras resultat är i linje med Graham et al. (2005), där 42 procent av tillfrågade ekonomichefer uppger att jämna resultat i sin tur leder till bättre kreditvärderingar.

Ett annat skäl till att beslutsfattare premierar jämna resultat är att det sänker externa intressenters upplevda risk om företaget. En lägre uppfattad företagsrisk leder till minskad kapitalkostnad samt förbättrad förhandlingsposition med kunder och leverantörer (Titman, 1984). Forskning inom området visar att när en beslutsfattare får ett val mellan att redovisa i två olika perioder kommer beslutsfattaren att välja den period som resulterar i jämnast resultat (Trueman & Titman, 1988). Trueman och Titman (1988) framhäver att jämna resultat leder till både sänkt företagsrisk och högre aktieprisvärdering. Detta överensstämmer med Lev och Kunitzky (1974) och Francis et al. (2004) som undersöker sambandet mellan resultatutjämnning och företagsrisk respektive korrelation mellan resultat och kapitalkostnad.

Ytterligare en anledning till att företag vill bibehålla jämna resultat är den positiva relationen som finns mellan jämna resultat och aktiepris. Tidigare forskning undersöker detta samband genom att undersöka medelvärdet på avkastningen (Michelson et al., 1995), hur beslutsfattare resonerar vid redovisningsval (Trueman & Titman, 1988), och hur jämna resultat korrelerar med aktiepris (Tucker & Zarowin, 2006; Barth et al., 1999). Samtliga studier indikerar att jämna resultat leder till högre aktieprisvärderingar.

3.3 Hypotesutveckling

IASB introducerade IFRS 9 för att uppnå reducerad komplexitet för företag vid redovisning av finansiella tillgångar och skulder. Förhoppningen var att minskad komplexitet skulle leda till bättre informationskvalitet (IASB, 2008; IFRS 9 punkt 1.1, 2018). I en ansats att uppnå detta syfte innehåller IFRS 9 ett val där företag kan välja att redovisa värdeförändringar på egetkapitalinstrument genom resultat eller övrigt totalresultat (IFRS 9 4.1.4, 2018). Det finns belägg inom tidigare litteratur att resultatutjämnning är ett förekommande fenomen med flertalet bakomliggande incitament (Tucker & Zarowin, 2006; Barth et al., 1999; Lev & Kunitzky, 1974; Michelson et al., 1995; Graham et al., 2005; Trueman & Titman, 1988; Jung et al., 2013; Titman, 1984; Francis et al., 2004; Nelson et al., 2002). Övrigt totalresultat innehåller händelser som inte påverkar resultatet och kan således användas för att dölja icke önskvärda effekter från resultatet, till exempel för att utföra resultatutjämnning (Biddle et al., 1995; Dhaliwal et al., 1999; O'Hanlon & Pope, 1999). Med bakgrund i att beslutsfattare vill fånga effekterna av jämna resultat tillsammans med den nyintroducerade valmöjligheten finns det anledning att tro att valmöjligheten kommer att praktiseras i resultatutjämnande syfte, vilket leder till följande hypotes.

Företag väljer att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat i resultatutjämnande syfte.

För att testa denna hypotes har följande delhypoteser utvecklats.

1. *Företag som har haft hög varians i sitt resultat kommer med större sannolikhet att jämnat ut sitt resultat i form av att välja att redovisa i övrigt totalresultat.*

En högre varians i tidigare resultat kan skapa incitament till resultatutjämnning. Om högre varians visar på större sannolikhet att företag redovisar genom övrigt totalresultat kan det därmed tala för att företaget har valt redovisning av egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat i resultatutjämnande syfte.

2. *Företag som har haft hög varians i sina operativa kassaflöden kommer med större sannolikhet att jämnat ut sitt resultat i form av att välja att redovisa i övrigt totalresultat.*

Kassaflöde har inte påverkats av resultatpåverkande åtgärder i form av periodiseringar och kan därmed anses ge en ohöjld bild av företagets ekonomiska prestation. Hög varians i tidigare operativt kassaflöde kan därmed skapa incitament till resultatutjämnning. Om en högre varians visar på större sannolikhet att företag redovisar genom övrigt totalresultat kan det tala för att företaget har valt redovisning av egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat i resultatutjämnande syfte.

3. *Företag som tidigare har utfört resultatutjämnning kommer med större sannolikhet att jämnat ut sitt resultat i form av att välja att redovisa i övrigt totalresultat.*

Denna hypotes bygger på logiken att företag som tidigare har jämnat ut resultat, har ansett valet om redovisning av värdeförändringar i egetkapitalinstrument i och med introduktionen av IFRS 9 som en möjlighet att ytterligare jämnat ut sitt resultat. Om det finns ett samband mellan tidigare utförd resultatutjämnning och valet att redovisa genom övrigt totalresultat kan det tala för att företaget har valt redovisning av egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat i resultatutjämnande syfte.

4. Metod

4.1 Studiens design

En deduktiv forskningsansats möjliggjorde testning av hypotesen "Företag väljer att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat i resultatutjämnande syfte". Denna typ av hypotestest möjliggör slutsatser i linje med eller i motsats till hypotesen. Likaså möjliggör det för insikter kopplade till variabler som inkluderas i form av kontrollvariabler. De tre delhypoteserna testades genom tre logistiska regressioner. Logistisk regression valdes av anledningen att den beroende variabeln är binär. Binär logistisk regression kräver att observationerna är oberoende av varandra samt att det inte existerar en hög korrelation mellan variablerna.

För samtliga regressioner var den beroende variabeln *oci*. *oci* är en förkortning för *other comprehensive income* som på svenska översätts till övrigt totalresultat. Det är en dummyvariabel som tar värdet 1 när företag har valt att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat i och med introduktionen av IFRS 9 den 1 januari 2018.

Delhypoteserna testades genom följande ekvationer.

Delhypotes 1

Företag som har haft hög varians i sitt resultat kommer med större sannolikhet att jämna ut sitt resultat i form av att välja att redovisa i övrigt totalresultat

$$oci = \beta_0 + \beta_1 varern + \sum_{j=1}^m \beta_j kontrollvariabel + e$$

Den oberoende variabeln för delhypotes 1 är *varern*. Variabeln består av varians på säsongsrensade resultat under de fyra kvartalen 2017, dividerat med medelvärdet av det säsongsrensade resultatet. Syftet med detta var att storleksjustera värdet till ett värde som kan relateras till andra företag. Detta värde användes i absolut form. Förväntat resultat var att sannolikheten för att företagen väljer att redovisa i övrigt totalresultat är större ju högre värde på *varern*.

Delhypotes 2

Företag som har haft hög varians i sina operativa kassaflöden kommer med större sannolikhet att jämna ut sitt resultat i form av att välja att redovisa i övrigt totalresultat.

$$oci = \beta_0 + \beta_1 varcf + \sum_{j=1}^m \beta_j \text{kontrollvariabel} + e$$

Den oberoende variabeln för delhypotes 2 är *varcf*. Variabeln består av varians på säsongrensade operativa kassaflöden under de fyra kvartalen 2017, dividerat med medelvärdet av det säsongrensade operativa kassaflödet. Detta i syfte att storleksjustera värdet till ett värde som kan relateras till andra företag. Detta värde användes i absolut form. Förväntat resultat var att sannolikheten för att företagen väljer att redovisa i övrigt totalresultat är större ju högre värde på *varcf*.

Delhypotes 3

Företag som tidigare har utfört resultatutjämning kommer med större sannolikhet att jämna ut sitt resultat i form av att välja att redovisa i övrigt totalresultat.

$$oci = \beta_0 + \beta_1 is + \sum_{j=1}^m \beta_j \text{kontrollvariabel} + e$$

Den oberoende variabeln för delhypotes 3 är *is*, en förkortning för *income smoothing* som på svenska översätts till resultatutjämning. Variabeln är ett förhållande mellan varians av resultat under 2017 och varians av operativt kassaflöde under 2017. Täljaren består av varians på säsongrensade resultat under de fyra kvartalen 2017 och nämnaren av varians på säsongrensade operativa kassaflöden under de fyra kvartalen 2017. Ett lägre värde på variabeln *is* kan tyda på resultatutjämning. Resultat är en produkt av ett periodiserat kassaflöde då resultat är definierat av en bestämd tidsperiod och på lång sikt bör således resultat och kassaflöde vara detsamma. En större skillnad mellan variansen av resultat och variansen av operativt kassaflöde kan således bero på en högre nivå av periodisering, möjligen i resultatutjämnande syfte. När variansen på resultat är lägre än variansen på operativt kassaflöde får *is*-variabeln ett värde under 1 som således kan tyda på praktiserande av resultatutjämning. Ju lägre värde, desto starkare tecken på detta. Förväntat resultat var att företag med ett lägre värde på *is* med större sannolikhet har valt att redovisa i övrigt totalresultat.

Kontrollvariablerna för alla tre ekvationer har varit desamma och i enlighet med tabellen nedan.

Tabell 2

Variabel	Beskrivning
<i>totalassets</i>	Totala tillgångar. Representerar företagets storlek. Carlson och Bathala (1997) finner ett samband där större företagsstorlek leder till lägre sannolikhet för resultatutjämning. Således kan ett större värde på totala tillgångar leda till lägre sannolikhet för resultatutjämning.
<i>eqas</i>	Andelen eget kapital i relation till totala tillgångar. Variabeln representerar hur stor del av verksamheten som är finansierad genom eget kapital. Carlson och Bathala (1997) styrker att företag med en högre grad finansiering genom eget kapital med lägre sannolikhet utför resultatutjämning. Således kan ett högre värde på eget kapital i relation till tillgångar leda till lägre sannolikhet för resultatutjämning.
<i>topinst</i>	Andelen aktier ägda av de fem största institutionella aktieägarna i relation till det totala antalet aktier. I forskning av Hadani, Goranova och Khan (2011) styrks hur övervakning från de största institutionella aktieägarna minskar resultatmanipulering i ett företag. En ökad andel aktier ägda av de fem största aktieägarna kan således minska benägenheten för resultatmanipulering genom resultatutjämning.
<i>noboardoutsiders</i>	Dummy-variabel som tar värdet 1 när företaget inte har oberoende ledamöter i sin styrelse. Ahmed och Duellman (2007) fastställer att en ökad andel oberoende ledamöter minskar benägenheten till resultatmanipulering och vice versa. Således kan sannolikheten för resultatmanipulering genom resultatutjämning öka om ett företag inte har oberoende ledamöter i styrelsen.
<i>freefloat</i>	Procentuell andel aktier som är tillgängliga för öppen handel. Caliskan och Kerestecioğlu (2013) finner att det finns en positiv relation mellan andelen aktier öppna för handel och aktieprisvolatilitet. Högre aktieprisvolatilitet kan leda till ökat incitament för resultatutjämning och således kan en ökad andel aktier tillgängliga för öppen handel leda till resultatutjämning.

roe En förkortning för *return on equity*, som på svenska översätts till avkastning på eget kapital. Representerar lönsamhet. Ahmed och Duellman (2011) finner ett negativt samband mellan lönsamhet och sannolikhet för resultatmanipulering. Därav kan en ökad avkastning på eget kapital ha samband med lägre sannolikhet för resultatmanipulering genom resultatutjämnning.

4.2 Data

4.2.1 Beroende variabel

Urvalet extraherades från databasen Capital IQ. Genom sökfunktion möjliggjorde avgränsningar en översikt över företag som är listade på europeisk börs och som tillämpar IFRS. Utifrån detta urval togs ytterligare en sortering företag fram vars finansiella information innehåller särskilda fraser. Dessa fraser ansågs sannolikt att vara inkluderade i denna information för de företag som har gjort ett val om redovisning av värdeförändringar i egetkapitalinstrument i samband med introduktionen av IFRS 9.

Tabell 3

Fraser använda vid utgallring

Equity securities

Equity instruments

Fair value option

Fair value other comprehensive income

FVOCI

FVPL

Fair value profit and loss

Fair value profit & loss

Denna utgallring skapade ett urval bestående av 976 företag. Från detta urval identifierades företag som har valt att redovisa värdeförändringar av egetkapitalinstrument i resultat eller övrigt totalresultat. Företag som har valt att redovisa olika instrument på olika vis och således har redovisat i både resultat och övrigt totalresultat exkluderades då dessa inte hade kunnat inkluderas i det ekonometriska testet. Sökningen gjordes manuellt genom att studera finansiell information såsom årsredovisningar och delårsrapporter. Det slutgiltiga urvalet bestod av 240 företag: 140 som redovisar värdeförändringar av egetkapitalinstrument genom resultat och 100 företag som redovisar genom övrigt totalresultat. För dessa företag extraherades kompletterande data från databasen Capital IQ.

4.2.2 Oberoende variabler

varern är den oberoende variabeln för delhypotes 1. *varern* består av varians av resultat före skatt. Variansen beräknades för 2017 med datapunkter i form av de fyra kvartalen under året, säsongrensad med genomsnitt för kvartalen 2016, 2017 och 2018. Den säsongrensade variansen dividerades med medelvärdet av resultatet för de fyra kvartalen 2017, i syfte att storleksjustera värdet till ett värde som kan relateras till andra företag. Resultatet av detta användes i absolut form. Resultat före skatt är ett mått på resultat som endast exkluderar skatt. Alltså är resultatposter såsom avskrivningar, nedskrivningar och finansieringskostnader inkluderade. Avskrivningar och nedskrivningar är kostnader som till stor del kan baseras på redovisningsval och således kan anses vara irrelevanta vid analys av ett företags prestation. Likaså kan finansieringskostnader anses vara frångående ett företags grundförmåga till lönsamhet och i stället bero på vald finansieringsform. Av dessa anledningar kan delar av det valda måttet för resultat anses som ej nödvändiga för ett företag att dölja genom att praktisera resultatutjämning. Detta talar i sin tur för att måttet inte är optimalt för detta test. Dock bidrar posterna till totalresultat och kan av denna anledning anses vara relevanta för testet.

Den oberoende variabeln för delhypotes 2 är *varcf*. *varcf* består av variansen av *unlevered free cash flow*. Variansen beräknades för 2017 med datapunkter i form av de fyra kvartalen under året, säsongrensad med genomsnitt för kvartalen 2016, 2017 och 2018. Den säsongrensade variansen dividerades med medelvärdet av företagets *unlevered free cash flow* under de fyra kvartalen 2017, i syfte att storleksjustera värdet till ett värde som kan relateras till andra företag. Resultatet av detta användes i absolut form. *Unlevered free cash flow* är ett företags kassaflöde exklusive påverkan från räntebetalningar (Drake, 2008). Detta är ett mått som representerar verksamhetens kassaflöde utan påverkan från finansieringsstrukturer. Måttet innehåller dock betalning av skatter samt kapitalinvesteringar. Skatter och kapitalinvesteringar kan ha tillfällig natur och uppstå i högre eller lägre volymer av anledningar skilda från ett företags prestation. På grund av detta kan dessa poster möjligen inte anses nödvändiga att dölja genom resultatutjämning. I kontrast till detta kan det argumenteras för att frekvent återkommande effekter på kassaflöde på grund av investeringar och skatter kan bidra till en bild av företaget som riskfyllt och därmed något som ändå kan anses som önskvärt att dölja genom resultatutjämning.

is är den oberoende variabeln för delhypotes 3. *is* är ett förhållande mellan varians av resultat och varians av operativt kassaflöde. I täljaren återfinns varians av resultat beräknat som för variabeln *varern*, utan dividering med medelvärdet av resultatet för de fyra kvartalen 2017. I nämnaren återfinns varians av operativt kassaflöde beräknat som för variabeln *varcf*, utan dividering med medelvärdet av företagets *unlevered free cash flow* under de fyra kvartalen 2017.

Extremvärden för de oberoende variablerna hanterades med winsor-metoden där extremvärden ovanför den 95:e percentilen behandlades. Winsor-metoden ersätter dessa värden med det högsta värdet under den 95:e percentilen.

4.2.3 Kontrollvariabler

Tabell 4 - Data för kontrollvariabler

<i>Variabel</i>	Beskrivning
<i>totalassets</i>	Totala tillgångar (miljoner Euro), 31 december 2017 enligt balansräkning.
<i>eqas</i>	Eget kapital i relation till totala tillgångar 31 december 2017 enligt balansräkning.
<i>topinst</i>	Visar nivå den 31 december 2017. Information är tagen från offentliga dokument inlämnade till myndigheter och finansiella rapporter. Informationen är sammanställd av S&P Capital IQ. Variabeln kan förlora betydelse i fall en stor del aktier ägs av institutionella aktieägare men inte inkluderas då ägandet är utspritt på fler ägare än de fem största.
<i>noboardoutsiders</i>	Information är tagen från offentliga dokument inlämnade till myndigheter, finansiella rapporter, webbplatser samt undersökningar besvarade av aktieanalytiker. Informationen är sammanställd av S&P Capital IQ.
<i>freefloat</i>	Visar nivå den 31 december 2017. Information är tagen från finansiella rapporter samt offentliga dokument inlämnade till myndigheter. Informationen är sammanställd av S&P Capital IQ. Definieras som andelen utestående aktier ägda av investerare exklusive aktier ägda av aktieägare med innehav av över 5 procent av företagens aktier (strategiska aktieägare) samt <i>insiders</i> . <i>Insider</i> definieras som en person som besitter information som inte är offentlig.
<i>roe</i>	Avkastning på eget kapital för 2017 enligt resultatrapport och balansräkning.

4.3 Avgränsningar

Urvalet har gjorts på företag som är listade på europeisk börs. Urvalet bestod av företag som hade presenterat information om val av redovisning av egetkapitalinstrument per den 23 April 2019. I urvalet har redovisning av derivatinstrument inte beaktats då derivatinstrument inte innefattas av *fair value option* i IFRS 9 (IFRS 9 punkt 6.2.2, 2018; PwC, 2017).

5. Resultat

5.1 Deskriptiv statistik

Tabellen nedan innehåller deskriptiv statistik för den beroende variabeln, de oberoende variablerna samt kontrollvariablerna. De oberoende variablerna behandlades med winsor-modellen på 0 % och 95 % nivå för att hantera extremvärden. *totalassets* visar på stor spridning av värden; minimum vid 4 och maximum vid 1 312 497. Urvalet innehåller således ett brett spektrum av företag i hänsyn till storlek. *topinst* har ett maximumvärde på 84,12. Därmed finns det inga företag i urvalet som ägs till 100 procent av de fem största institutionella ägarna. *roe* besitter ett brett spektrum av värden från - 155,99 till + 122,08 och vittnar således om att urvalet innehåller företag med både kraftigt negativ och kraftigt positiv lönsamhet. Urvalet begränsas särskilt för variabeln *varcf*, och således *is* då variabeln delvis bygger på samma information som *varcf*, till ett urval av 141 företag. Följande variabler visar en standardavvikelse som är större än medelvärdet vilket kan visa på stor spridning av värden: Variabeln *varcf* visar ett medelvärde (median) av 1,875 (1,166) med en standardavvikelse på 1,949; *varern* visar ett medelvärde (median) av 0,814 (1,166) med en standardavvikelse på 1,213; *is* visar ett medelvärde (median) av 2,727 (0,188) med en standardavvikelse på 5,791; *totalassets* visar ett medelvärde (median) av 46 394 (2 169) med en standardavvikelse på 168 116 och *roe* visar på ett medelvärde (median) av 8,05 (10,43) med en standardavvikelse på 25,80. Enligt data från NYU Stern (2019) låg genomsnittlig avkastning på eget kapital i Europa på 10,23 procent för 2017. Genomsnitt (medelvärde) i urvalet på 8,05 procent (10,43 %) är således under det totala genomsnittet för Europa. *noboardoutsiders* visar ett medelvärde av 0,488. Alltså har 48,8% av företagen inte någon oberoende styrelseledamot.

Tabell 5

Variabel	N	Medelvärde	Standard avvikelse	Min	25e Pctl	Median	75e Pctl	Max
<i>oci</i>	240	0,417	0,494	0	0	0	1	1
<i>varcf</i>	141	1,875	1,949	0,045	0,507	1,166	2,363	7,363
<i>varern</i>	192	0,814	1,213	0,0001	0,102	0,296	0,841	4,648
<i>is</i>	141	2,727	5,791	2,68E-08	0,016	0,188	2,446	22,064
<i>totalassets</i>	234	46 394	168 116	4	275	2 169	10 846	1 312 497
<i>eqas</i>	233	44,32	29,46	-65,70	25,20	43,54	63,72	99,99
<i>topinst</i>	221	26,55	17,35	0,02	13,20	24,60	35,72	84,12
<i>noboardoutsiders</i>	240	0,488	0,501	0	0	0	1	1
<i>freefloat</i>	197	64,75	26,64	4,29	42,99	66,45	90,42	100,00
<i>roe</i>	222	8,05	25,80	-155,99	3,13	10,43	16,71	122,08

Tabell 6 visar korrelation genom Spearmans korrelationstest mellan variablerna. Signifikansen är skriven som *(0,1), **(0,05) och ***(0,01). Korrelationsmatrisen visar inte på korrelationsvärden över 0,9 emellan variablerna och således en acceptabel nivå av korrelation för en logistisk regression (Tabachnick & Fidell, 2013).

Tabell 6

	<i>oci</i>	<i>varcf</i>	<i>varern</i>	<i>is</i>	<i>total- assets</i>	<i>eqas</i>	<i>topinst</i>	<i>noboard- outsiders</i>	<i>freefloat</i>
<i>varcf</i>	0,0315								
<i>varern</i>	-0,1225	0,2304**							
<i>is</i>	-0,1626*	-0,1639*	0,5556***						
<i>totalassets</i>	0,085	-0,2109**	-0,0977	-0,0013					
<i>eqas</i>	0,0732	0,1488*	-0,1195	-0,1129	-0,2725***				
<i>topinst</i>	-0,3018***	-0,0658	0,1638*	0,0497	-0,2259**	-0,01			
<i>noboardoutsiders</i>	0,0885	0,1530*	0,0097	0,068	-0,3461***	0,074	-0,3108***		
<i>freefloat</i>	-0,0941	-0,123	-0,1407	-0,1348	0,221**	0,067	0,3443***	-0,3452***	
<i>roe</i>	-0,0061	-0,1492*	-0,5569***	-0,1805**	0,1288	-0,11	-0,1502*	0,1634*	0,0951

5.2 Empiriska resultat och diskussion

Tabell 7 visar resultatet från de tre regressionerna. Panel A visar resultat för testet av delhypotes 1, panel B för testet av delhypotes 2 och panel C för testet av delhypotes 3. Testen gjordes inklusive och exklusive fast effekt från regioner och branschsektor. Regressionerna har estimerats med heteroskedasticitets-robusta standardfel. Pseudo R-2 för testerna gjorda exklusive fast effekt från region och branschsektor är; 0,053 för delhypotes 1, 0,084 för delhypotes 2 och 0,087 för delhypotes 3. Inklusive fast effekt för region och branschsektor ökar pseudo R-2 till 0,176 för delhypotes 1, 0,177 för delhypotes 2 och 0,181 för delhypotes 3. Detta indikerar att effekterna från region och bransch är betydande.

5.2.1 Oberoende variabler

varern presenterar inte signifikanta resultat med z-värden om -1,15 inklusive fast effekt för region och branschsektor och -0,50 exklusive fast effekt för region och branschsektor. *varcf* ger inte signifikanta resultat med z-värden om 0,46 inklusive fast effekt för region och branschsektor och -0,56 exklusive fast effekt för region och branschsektor. Slutligen ger *is* inte signifikanta resultat med z-värden om -0,90 inklusive fast effekt för region och branschsektor och -0,79 exklusive fast effekt för region och branschsektor. Ingen slutsats i linje med eller mot hypotesen kan därmed göras. Resultatet visar att det inte finns ett samband mellan tidigare varians i resultat, tidigare varians i operativt kassaflöde, samt relationen dem emellan, och valet att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat. Resultatet antyder till att valet om redovisning av värdeförändringar i egetkapitalinstrument inte görs i resultatujämnannde syfte. Resultaten går

inte i linje med tidigare resonemang baserat på forskning om resultatutjämnning och effekter av övrigt totalresultat (Tucker & Zarowin, 2006; Barth et al., 1999; Lev & Kunitzky, 1974; Michelson et al., 1995; Graham et al., 2005; Trueman & Titman, 1988; Jung et al., 2013; Titman, 1984; Francis et al., 2004; Biddle et al., 1995; Dhaliwal et al., 1999; O’Hanlon & Pope, 1999).

Tabell 7

Panel A: Regressionsresultat delhypotes 1		
	(1)	(2)
<i>varern</i>	-0,042 (-1,15)	-0,019 (-0,50)
<i>totalassets</i>	0,0000002 (0,78)	0,00000002 (0,07)
<i>eqas</i>	-0,001 (-0,56)	-0,0008 (0,47)
<i>topinst</i>	-0,005 (-1,56)	-0,007 (-2,48)
<i>noboardoutsiders</i>	-0,148* (-1,66)	-0,064 (-0,75)
<i>freefloat</i>	-0,002 (-1,10)	-0,002 (-1,42)
<i>roe</i>	-0,002 (-1,26)	-0,001 (-0,98)
<i>region FE</i>	Ja	Nej
<i>sector FE</i>	Ja	Nej
Pseudo R-2	0,176	0,053
N	161	161
Panel B: Regressionsresultat delhypotes 2		
	(1)	(2)
<i>varcf</i>	0,011 (0,46)	0,012 (-0,56)
<i>totalassets</i>	0,0000002 (0,19)	-0,0000003 (-0,59)
<i>eqas</i>	0,002 (0,84)	0,002 (1,01)
<i>topinst</i>	-0,009** (-2,29)	-0,010*** (-3,15)
<i>noboardoutsiders</i>	-0,091 (-0,76)	-0,008 (-0,08)
<i>freefloat</i>	0,002 (0,76)	0,00008 (0,04)
<i>roe</i>	-0,002* (-1,78)	-0,002 (-1,15)
<i>region FE</i>	Ja	Nej
<i>sector FE</i>	Ja	Nej
Pseudo R-2	0,177	0,084
N	103	124
Panel C: Regressionsresultat delhypotes 3		
	(1)	(2)
<i>is</i>	-0,007 (-0,90)	-0,007 (-0,79)
<i>totalassets</i>	0,0000003 (0,30)	-0,0000003 (-0,60)
<i>eqas</i>	0,003 (0,91)	0,002 (0,89)
<i>topinst</i>	-0,009** (-2,09)	-0,010*** (-3,04)
<i>noboardoutsiders</i>	-0,072 (-0,59)	-0,008 (-0,09)
<i>freefloat</i>	0,002 (0,73)	0,00009 (0,05)
<i>roe</i>	-0,002 * (-1,74)	-0,001 (-1,00)
<i>region FE</i>	Ja	Nej
<i>sector FE</i>	Ja	Nej
Pseudo R-2	0,181	0,087
N	103	124

Panel A visar resultat från regressionen för delhypotes 1. Panel B visar resultat från regressionen för delhypotes 2. Panel C visar resultat från regressionen för delhypotes 3. Marginaleffekten för varje variabel står skriven med z-värdet i parentes. Tre decimaler används förutom när värdet kräver fler decimaler för att presenteras. Signifikansen är beskriven som * (0,1), ** (0,05) och ***

(0,01). Kolumn 1 visar resultat inklusive fast effekt för region och branschsektor. Kolumn 2 visar resultat exklusive fast effekt för region och branschsektor. *region FE* är en serie dummy-variabler som kontrollerar för effekter från länder, i grupper av regioner. Gruppering i regioner har gjorts på grund av litet dataurval. Gruppering av länder illustreras i appendix 1. *sector FE* är en serie dummy-variabler som kontrollerar för branschsektor-specifika effekter. Lista över branschsektorer återfinns i appendix 2.

5.2.2 Fortsatt analys

Variabeln *topinst* är signifikant i två av tre tester inklusive och exklusive fast effekt från region och branschsektor. Variabeln är signifikant i testerna för delhypotes 2 och 3, men inte i testet för delhypotes 1. Marginaleffekten är i de signifikanta testerna negativ och rapporterar värden mellan -0,01 och -0,009. Detta resultatet tolkas i enlighet med att sannolikheten för att företaget redovisar värdeförändringar av egetkapitalinstrument i övrigt totalresultat minskar med 0,9–1 % för varje ytterligare procentenhet av ett företags aktier som ägs av en av de fem största institutionella aktieägarna. Standardavvikelsen för variabeln *topinst* är 17,35 vilket innebär cirka 15,6–17,4 % mindre sannolikhet att företaget redovisar värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat. Då variabeln inte är signifikant i testet för delhypotes 1 är sambandet ej enstämmt och bör således tolkas kritiskt. Utifrån antagandet att redovisning i övrigt totalresultat sker i resultatutjämnande syfte går detta resultatet i linje med forskning av Hadani et al. (2011). Anledningen för lägre sannolikhet till redovisning genom övrigt totalresultat kan även grundas i att institutionella investerare kan ha interna krav på vilka innehav de besitter. Detta kan leda till att institutionella aktieägare påverkar innehavda företag till att redovisa i enlighet med dessa krav, till exempel genom resultatutjämnning.

noboardoutsiders visar på signifikans i ett test, testet för delhypotes 1 inklusive fast effekt från region och branschsektor. Marginaleffekten är -0,148, vilket tolkas som att sannolikheten för att företaget redovisar värdeförändringar av egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat minskar med 14,8 % i de fall företagets styrelse inte har någon oberoende styrelseledamot. Utifrån antagandet att redovisning genom övrigt totalresultat görs i resultatutjämnande syfte går resultatet emot forskningen av Ahmed och Duellman (2007) som finner att en ökad andel oberoende ledamöter minskar benägenheten till resultatmanipulering. Signifikansen är av låg nivå och gäller endast för ett av tre tester samt endast inklusive fast effekt från region och branschsektor. Därav kan sambandet inte anses vara starkt bekräftat.

roe visar signifikanta resultat i två av tre tester – test för delhypotes 2 och 3 – dock endast inklusive fast effekt från region och branschsektor. Marginaleffekten tar värdet -0,002 i bägge testen. Resultatet kan tolkas i enlighet med att sannolikheten för att företag redovisar värdeförändringar av egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat minskar med 0,2 % för varje ytterligare procentenhet avkastning på eget kapital. Standardavvikelsen för *roe* är 25,80, vilket innebär en minskad sannolikhet om cirka 5,2 procent. Utifrån antagandet att redovisning genom övrigt totalresultat görs i resultatutjämnande syfte går detta resultatet i

linje med slutsatser av Ahmed och Duellman (2011). Anledningen skulle också kunna vara att en del av den positiva avkastningen härstammar från positiv värdeförändring av egetkapitalinstrument. Företag skulle därmed kunna ha incitament att inkludera värdeförändringen i resultatet istället för att dölja genom redovisning i övrigt totalresultat. Då variabeln endast visar två fall av signifikans kan sambandet inte anses vara starkt bekräftat.

6. Slutsats

Denna studie undersöker ifall valet inom IFRS 9 att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom resultat eller övrigt totalresultat har gjorts i resultatutjämnande syfte. Detta undersöks genom att testa ifall det finns samband mellan tidigare varians i resultat och operativt kassaflöde, samt relationen dem emellan, och sannolikheten att företag väljer att redovisa genom övrigt totalresultat. Testen producerar inte signifikanta resultat för de oberoende variablerna och kan därför inte bidra till en slutsats i linje med hypotesen. Resultaten ger istället en antydning till att valet om redovisning av värdeförändringar i egetkapitalinstrument inte har gjorts i syfte av resultatutjämnning. Kontrollvariabler producerar resultat som svagt styrker ett samband mellan andelen institutionella aktieägare och sannolikheten att företag redovisar genom övrigt totalresultat där en högre andel sänker sannolikheten. Svagare samband hittas även med företag som inte har oberoende styrelseledamöter där frånvaron av oberoende ledamöter sänker sannolikheten, samt nivån av företagets avkastning på eget kapital där en högre avkastning på eget kapital sänker sannolikheten för redovisning genom övrigt totalresultat.

6.1 Bidrag

Denna studie bidrar till IASB:s analys av implementering av redovisningsstandarder genom att belysa att det för *fair value option* i IFRS 9, inte existerar ett samband mellan tidigare varians i resultat, tidigare varians i operativt kassaflöde samt relationen dem emellan, och sannolikheten för att företag väljer att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat. Studien bidrar till en svag indikation om att samband finns med nivån av institutionellt ägande, avkastning på eget kapital samt om företag ej har oberoende styrelseledamöter. Dessa resultat kan användas som motivering för framtida forskning av dessa samband samt för användare av finansiell information som en antydning till förklaring om valet att redovisa värdeförändringar i egetkapitalinstrument genom övrigt totalresultat.

6.2 Begränsningar

Tillgång till data för oberoende variabler och kontrollvariabler har bidragit till att urvalet har begränsats. Större urval genom val av liknande variabler men med större omfång kan öka urvalet. Likaså kan ett större urval möjligen uppnås om testet upprepas efter en tid, när samtliga årsredovisningar för 2018 är publicerade. Periodomfånget för de beroende variablerna kan utökas för att inkludera varians av resultat och operativt kassaflöde för en längre period än de fyra kvartalen 2017.

Vid datainsamlingen har egetkapitalinstrument som innehas för handel exkluderats från kategorisering. En del av företagen har ej redogjort för om egetkapitalinstrument innehavs i syfte av handel eller inte. Därav kan urvalet möjligen innehålla egetkapitalinstrument som innehas för handel. Detta kan innebära att en del av de företag som har kategoriserats till att

redovisa värdoförändringar av egetkapitalinstrument genom resultat, inte har haft valmöjligheten att redovisa genom övrigt totalresultat.

6.3 Framtida forskning

Resultaten som indikerar att den ökade handlingsfriheten i IFRS 9 inte har utnyttjats i resultatutjämnande syfte kan utforskas ytterligare. Har IFRS 9 haft effekten att öka relevansen och tillförlitligheten? Detta kan undersökas inom fler områden än valet om redovisning av värdoförändringar i egetkapitalinstrument och möjligen bidra till ett helhetsbild om effekten av IFRS 9.

Vidare undersökning kan göras av sambandet mellan resultatutjämnning och institutionellt ägande. Möjligen kan sambandet mellan en ökad grad institutionellt ägande och minskat förekommande aktiviteter i resultatutjämnings syfte testas ytterligare samt anledningar till detta undersökas. Ytterligare forskning kan även göras på sambandet mellan resultatutjämnning och frånvaron av oberoende styrelseledamöter, med fokus på anledning för skilda resultat mellan denna studies resultat och resultaten av Ahmed och Duellman (2007).

Sambandet med avkastning på eget kapital kan även vara fokus för framtida forskning. Det kan vara av intresse att undersöka ifall det finns ett samband där företag väljer att redovisa värdoförändringar av egetkapitalinstrument som tidigare har haft positiv värdeutveckling, genom resultat. Ett fastställande av ett sådant samband hade kunnat tala för att valmöjligheten används för att inkludera egetkapitalinstrument som förbättrar resultatet, och möjligen för att exkludera egetkapitalinstrument som hade försämrat resultatet.

Ifall ett aktieinnehav innehas i syfte av handel ska värdoförändringar redovisas genom resultat. Det kan finnas insikter att finna genom att undersöka hur företag bedömer om ett innehav är i handelssyfte. Möjligen kan det finnas tolkningar som gränsar till handel men som redovisas som icke-handel, vilket möjliggör redovisning genom övrigt totalresultat och således möjlighet för resultatutjämnning.

Appendix

1 Uppdelning av länder i regioner

Regioner, länder, antalet observationer per respektive land/region									
Nordeuropa		Västeuropa		Sydeuropa		Östeuropa		Transatlantiskt	
Guernsey	6	Österrike	11	Cypern	5	Bulgarien	2	Bermuda	1
Danmark	3	Belgien	6	Gibraltar	1	Tjeckien	1	Kanada	1
Finland	3	Frankrike	8	Grekland	1	Ungern	1	USA	5
Irland	8	Tyskland	20	Italien	7	Polen	5		
Isle of Man	2	Luxemburg	7	Spanien	4	Ryssland	3		
Jersey	2	Schweiz	25			Slovakien	1		
Norge	13	Nederländerna	4						
Sverige	22								
Storbritannien	62								
Totalt region	121		81		18		13		7

2 Branschsektorer i dataurvalet

Branschsektor	Antal observationer	Andel (%)
Allmännyttig sektor	7	2,9
Fastighetssektor	12	5,0
Råvaror	20	8,3
Informationsteknologi	16	6,7
Industri	35	14,6
Sjukvård	19	7,9
Finansiell sektor	69	28,8
Energi	13	5,4
Dagligvaror	14	5,8
Sällanköpsvaror	17	7,1
Telekommunikation	16	6,7
Inga data	2	0,8

Källförteckning

Ahmed, A. S., & Duellman, S. (2007). Accounting conservatism and board of director characteristics: An empirical analysis. *Journal of accounting and economics*, 43(2-3), 411-437.

Ahmed, A. S., & Duellman, S. (2011). Evidence on the role of accounting conservatism in monitoring managers' investment decisions. *Accounting & Finance*, 51(3), 609-633.

Barth, M. E., Elliott, J. A., & Finn, M. W. (1999). Market rewards associated with patterns of increasing earnings. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 387-413.

Baruch, L., Kunitzky, S. (1974). On the association between smoothing measures and the risk of common stock. *The Accounting Review*, 49(2), 259.

Beneish, M. (2001). Earnings management: A perspective. *Managerial Finance*, 27(12), 3-17.

Biddle, G. C., Seow, G. S., & Siegel, A. F. (1995). Relative versus Incremental Information Content. *Contemporary Accounting research*, 12(1), 1-23.

Black, D. (2016). Other comprehensive income: A review and directions for future research. *Accounting & Finance*, 56(1), 9-45.

Blankley, A., Lamb, R., Schroeder, R. (2000). Compliance with SEC disclosure requirements about market risk. *Journal of Derivatives* 7, 39–50.

Caliskan, M. M. T., & Kerestecioğlu, S. (2013). Effects of free float ratios on stock prices: an application on ISE. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 14(2), 165-174.

Carlson, S. J., & Bathala, C. T. (1997). Ownership differences and firms' income smoothing behavior. *Journal of Business Finance & Accounting*, 24(2), 179-196.

Chalmers, K. (2001). The Progression from Voluntary to Mandatory Derivative Instrument Disclosures – Look Who's Talking. *Australian Accounting Review*, 11(23), 34-44.

Chalmers, K., & Godfrey, J. (2000). Practice versus Prescription in the Disclosure and Recognition of Derivatives. *Australian Accounting Review*, 10(21), 40-50.

Dhaliwal, D., Subramanyam, K.R., & Trezevant, R. (1999). Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance? *Journal of Accounting and Economics*, 26(1), 43-67.

Drake, P. (2008). *What is free cash flow and how do I calculate it?*. Hämtad 2019-05-26 från: <http://educ.jmu.edu/~drakepp/general/FCF.pdf>

FAR Akademi. (2015). IFRS-volymer 2015. Stockholm: FAR Akademi AB

FAR Akademi. (2018). IFRS-volymer 2018. Stockholm: FAR Akademi AB

Fields, Lys, & Vincent. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), 255-307.

Francis, J., LaFond, R., Olsson, P.M., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *Accounting Review*, 79(4), 967-1010.

Graham, Harvey, & Rajgopal. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1), 3-73.

Hadani, M., Goranova, M., & Khan, R. (2011). Institutional investors, shareholder activism, and earnings management. *Journal of business research*, 64(12), 1352-1360.

International Accounting Standards Board. (IASB). (2003). *International accounting standard 32, Financial Instruments: Presentation*. London: IASB

International Accounting Standards Board. (IASB). (2008). *Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments: discussion paper March 2008*. London: IASB

International Accounting Standards Board. (IASB). (2009). *Financial Instruments: Classification and Measurement Exposure draft September 2009*. London: IASB

International Accounting Standards Board. (IASB). (2018). *The Conceptual Framework for Financial Reporting*. London: IASB

Jermakowicz, E. (2004). Effects of Adoption of International Financial Reporting Standards in Belgium: The Evidence from BEL-20 Companies. *Accounting in Europe*, 1(1), 51-70.

Jung, B., Soderstrom, N., & Yang, Y. (2013). Earnings Smoothing Activities of Firms to Manage Credit Ratings*. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 645-676.

Larson, & Street. (2004). Convergence with IFRS in an expanding Europe: Progress and obstacles identified by large accounting firms' survey. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 13(2), 89-119.

Laux, C., & Leuz, C. (2009). The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate. *Accounting, organizations and society*, 34(6-7), 826-834.

- Levitt Jr, A. (1998). The numbers game. *The CPA Journal*, 68(12), 14.
- Lloyd, S. (2018). *IFRS 9 and equity investments*. The IFRS Foundation. Hämtad 2019-04-24 från: <https://www.ifrs.org/news-and-events/2018/04/ifrs-9-and-equity-investments/?fbclid=IwAR0EDCujX8jfazJHykXYP9bu7I2Rzg60FWZT0M5XiB8St9CbUvfMxOMIwQM>
- Mahoney, J. & Kawamura, Y. (1995). Review of 1994 disclosures about derivative financial instruments and fair value of financial instruments. *Financial Accounting Series. Ed.: Financial Accounting Standards Board*, 156-A.
- Marton, J., Lumsden, M., Lundqvist, P. & Pettersson, A-K. (2012). *IFRS - i teori och praktik*. Stockholm: Sanoma Utbildning AB; tredje upplagan.
- Marton, J., Lundqvist P. & Pettersson, A-K. (2018). *IFRS - i teori & praktik*. Stockholm: Sanoma utbildning AB; femte upplagan.
- Michelson, S., Jordan-Wagner, J., & Wootton, C. (1995). A market based analysis of income smoothing. *Journal of Business Finance & Accounting*, 22(8), 1179-1193.
- Moody's Investors Service. (2006). *Rating methodology: Global paper & forest products industry*. Hämtad 2019-05-12 från: http://www.moody.com.br/brasil/pdf/Global_Paper_and_Forest_Products_Industry.pdf.
- Mügge, D., & Stellinga, B. (2015). The unstable core of global finance: Contingent valuation and governance of international accounting standards. *Regulation & Governance*, 9(1), 47-62. 5).
- Nelson, M., Elliott, J., & Tarpley, R. (2002). Evidence from auditors about managers' and auditors' earnings management decisions. *Accounting Review*, 77(SS), 175-202.
- NYU Stern. (2019). *Data: Current*. Hämtad 2019-05-08 från: http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html
- O'Hanlon, J. F., & Pope, P. F. (1999). The value-relevance of UK dirty surplus accounting flows. *The British Accounting Review*, 31(4), 459-482.
- PwC. (2017). *IFRS 9, Financial Instruments: Understanding the Basics*. Hämtad 2019-05-31 från: <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-9/ifrs-9-understanding-the-basics.pdf>
- Riahi-Belkaoui, A. (2003). *Accounting--by principle or design?* Westport, Conn.: Praeger.

Roulstone, D. (1999). Effect of SEC Financial Reporting Release No. 48 on Derivative and Market Risk Disclosures. *Accounting Horizons*, 13(4), 343-363.

Runesson, E., Samani, N., & Marton, J. (2018). *Financial accounting theory : An accounting quality approach* (1st ed.).

Rådet för Finansiella Rapportering. (2008). *Discussion paper - Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments*. Hämtad 2019-05-19 från:
<https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FProject%20Documents%2F90%2FCL%2006%20Swedish%20RFR.pdf>

Sucher, P., & Jindrichovska, I. (2004). Implementing IFRS: A Case Study of the Czech Republic. *Accounting in Europe*, 1(1), 109-141.

Tabachnick, B., & Fidell, L. (2013). *Using multivariate statistics* (6., rev. ed.). Boston, MA: Pearson

Thomas, J., & Zhang, K. (2002). Inventory Changes and Future Returns. *Review of Accounting Studies*, 7(2), 163-187.

Titman, S. (1984). The effect of capital structure on a firm's liquidation decision. *Journal of Financial Economics*, 13(1), 137-151.

Trueman, B., & Titman, S. (1988). An Explanation for Accounting Income Smoothing. *Journal of Accounting Research*, 26, 127-139.

Tucker, J., & Zarowin, P. (2006). Does income smoothing improve earnings informativeness? *Accounting Review*, 81(1), 251-270.

Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). *Positive accounting theory* (Prentice-Hall contemporary topics in accounting series). Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall.