



GÖTEBORGS UNIVERSITET

HANDELSHÖGSKOLAN

Resultatmanipulering och dess påverkan på skuldsättningsgraden, före och efter implementering av IFRS 13 *- En kvantitativ studie av svenska börsnoterade fastighetsbolag som tillämpar IFRS*

Kandidatuppsats inom redovisning FEK335
Externredovisning
Hösten 2020
Författare: Gustav Selvander och Alexander Johnson
Handledare: Marita Blomkvist

Sammanfattning

Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborg Universitet, Kandidatuppsats, Externredovisning, Hösten 2020

Ämne: Externredovisning

Författare: Gustav Selvander och Alexander Johnson

Handledare: Marita Blomkvist

Titel: Resultatmanipulering och dess påverkan på skuldsättningsgraden, före och efter implementering av IFRS 13

Bakgrund och problem: Vid värdering till verkligt värde får fastighetsbolag redovisa värdet förändringar i bolagens resultaträkningar och värdet för tillgångarna i sina balansräkningar. 2013 infördes IFRS 13 vilket var tänkt att vägleda för fastställandet av verkligt värde. Ledningen använder resultatmanipulering för att påverka företagets egentliga resultat. Orsakerna till resultatmanipulering kan bero på många faktorer, ett kan vara för att attrahera nytt kapital. Dock är följden densamma, att det skapas en förvrängd bild av bolaget.

Syfte: Syftet med studien är att förklara hur resultatmanipulering har påverkat skuldsättningsgraden och hur dessa variabler ändrar sig i och med implementering av IFRS 13.

Metod: Kvantitativ metod med deduktiv ansats. Testar studiens hypoteser som är utformade med hjälp av tidigare forskning. Insamling av sekundärdata genom databasen Business Retriever.

Slutsats: Initialt ser författarna att svenska börsnoterade fastighetsbolag tillämpar resultatmanipulering till viss del, vilken kan förklaras med tidigare teori (Deng m. fl., 2018)(Davis m. fl., 1997). Studien finner dock inget signifikant samband för att resultatmanipulering egentligen påverkar skuldsättningsgraden, inte heller påvisas ett signifikant samband för att implementeringen av IFRS 13 påverkar varken resultatmanipulering eller skuldsättningsgraden. Studiens begränsningar diskuteras vidare under kapitlet slutsats.

Förslag till fortsatt forskning: Fortsatt forskning inom samma område, det vill säga resultatmanipulering, skuldsättningsgrad och IFRS 13, men istället fokusera på hur fastighetsföretagen har hanterat och tillämpat resultatmanipulering under coronapandemin. Studien bör förslagsvis även genomföras med ett större antal observationer för att lättare kunna se samband och skillnader. Fler observationer kan erhållas genom att använda färre avgränsningar eller utöka bredden på nationalitet, exempelvis hela Europa istället för endast Sverige. Genom att studien vidgar sig kan det även vara intressant att undersöka hur resultatmanipulering skiljer sig åt mellan länder.

Nyckelord: Resultatmanipulering, periodiseringsmanipulering, godtyckliga periodiseringar, modifierad Jones-modell, informationsasymmetrin, agentteorin, IFRS, IFRS 13, IAS 40, fastigheter, förvaltningsfastigheter, fastighetsbolag, skuldsättningsgrad och kapitalstruktur.

Abstract

Degree in Business Administration, School of Business, Accounting and Law, University of Gothenburg, Bachelor's Thesis in Accounting, Autumn 2020

Subject: Accounting

Authors: Gustav Selvander and Alexander Johnson

Advisor: Marita Blomkvist

Title: Earnings management and the consequences on the Debt to Equity, before and after implementation of IFRS 13

Background: Changes in fair value is permitted to be reported in Real Estate companies income statement and the value of the assets in the balance sheet. In 2013, IFRS 13 was intended to give guidelines for value fair value. Earnings management is used by corporate management to affect the company results. The reasons for earnings management can be dependent on many factors, one can be to attract capital. The result is the same, it creates an incorrect image of the company.

Purpose of Study: The purpose of the study is to explain how Earnings Management has affected the Debt to Equity ratio and how these variables change with the implementation of IFRS 13.

Method: Quantitative method with deductive approach. Tests the study's hypotheses that are designed with previous research. Collection of secondary data from the database named Business Retriever.

Conclusions: Initially, the authors see that Swedish listed real estate companies use Earnings Management, which can be explained by the theory of Deng et al (2018) and Davis et al (1997). The study finds no significant correlation that Earnings Management actually affects the Debt to Equity ratio, nor a significant correlation is demonstrated that the implementation of IFRS 13 does not affect either Earnings Management or the Debt to Equity ratio.

Suggestions for further research: Continued research in the same area, as Earnings Management, Debt to Equity ratio and IFRS 13, but instead focus on how real estate companies have handled and applied Earnings Management during the corona pandemic. The study should also be carried out with a larger number of observations in order to be able to more easily see correlation and differences. More observation can be obtained by using fewer boundaries or expanding the breadth of nationality, for example the use of Europe instead of just Sweden. As the study expands, it may also be interesting to examine how Earnings Management differs between countries.

Keywords: Earnings Management, Accrual Earnings Management, Discretionary Accruals, The modified Jones Model, Information Asymmetry, Agent Theory, IFRS, IFRS 13, IAS 40, Real estate, investment properties, Debt to Equity Ratio and Capital Structure.

Förord

Initialt vill vi tacka vår handledare Marita Blomkvist som varit tillgänglig för alla frågor, gett oss bra vägledning och konstruktiv kritik. Vi vill även rikta ett tack till opponentgrupperna vilka har bidragit med värdefull feedback under arbetets gång.

Gustav Selvander

Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet
Hösten 2020

Alexander Johnson

Innehållsförteckning

Definitioner och förkortningar	7
1. Inledning	8
1.2 Problemdiskussion	8
1.3 Syfte och frågeställningar	10
2. Referensram	11
2.1 IAS 40	11
2.2 IFRS 13	11
2.3 Agentteorin	12
2.4 Informationsasymmetrin	12
2.5 Skuldsättningsgrad	13
2.6 Principbaserade redovisningsstandarder och finansiella rapporter	13
2.7 Resultatmanipulering	13
2.8 Modifierad Jones-modell	15
2.9 Kritik mot modifierad Jones-modell	15
2.10 Hypotesformulering	16
3. Metod	17
3.1 Modell för att beräkna resultatmanipulering	17
3.2 Modell för att beräkna skuldsättningsgrad som en funktion av resultatmanipulering	19
3.2.1 Beroende variabel	19
3.2.2 Oberoende Variabel	20
3.2.3 Kontrollvariabler	20
3.3 Empirisk modell	21
3.4 Korrelationstest	21
3.5 Regressionstest	21
3.6 Winsorizing	22
3.7 Metodologi	22
3.8 Avgränsning	22
3.10 Insamling och hantering av teori	23
3.11 Datainsamling och hantering av empiri	24
3.12 Validitet och reliabilitet	25
3.13 Källkritik	25
3.14 Forskningsetik	25
4. Resultat och analys	26
4.1 Fördelning	26
4.2 Deskriptivt analys	28
4.3 Korrelationstest	29
4.4 Regressionstest	30
4.4 Multikollinearitet	31

4.5 Hypotesprövning	32
5. Slutsats, diskussion och förslag till fortsatt forskning	33
6. Källförteckning	35
7. Appendix	42

Tabellförteckning

<i>Tabell 1, Formel och definition för steg 1 i modifierad Jones-modell</i>	17
<i>Tabell 2, Formel och definition för steg 2 i modifierad Jones-modell</i>	18
<i>Tabell 3, Formel och definition för steg 3 i modifierad Jones-modell</i>	18
<i>Tabell 4, Formel och definition för steg 4 i modifierad Jones-modell</i>	18
<i>Tabell 5, Kort sammanfattning över studiens variabler</i>	19
<i>Tabell 6, Empirisk modell</i>	21
<i>Tabell 7, Presentation över samtliga bolag som ingår i studien</i>	23
<i>Tabell 8, Definiering av termer för modifierad Jones-modell från databasen Business Retriever.</i>	24
<i>Tabell 9, Summering av studiens variabler</i>	28
<i>Tabell 10, Pearsonkorrelation, * = signifikant på fem procentsnivå.</i>	29
<i>Tabell 11, Multivariat regressionstest (OLS) med studiens variabler</i>	30
<i>Tabell 12, Variance Inflation Factor-test (VIF-test)</i>	31

Figurförteckning

<i>Figur 1, histogram, winsoriserad SKG</i>	26
<i>Figur 2, histogram, winsoriserad RM</i>	27
<i>Figur 3, histogram, winsoriserad LnT</i>	42
<i>Figur 4, histogram, winsoriserad RT</i>	42
<i>Figur 5, histogram, dummyvariabel Förlust</i>	42
<i>Figur 6, histogram, dummyvariabel IFRS13</i>	42
<i>Figur 7, histogram, dummyvariabel BP</i>	42

Definitioner och förkortningar

Definitioner och förkortningar innehåller korta beskrivningar över begrepp vilket är tänkt att underlätta för läsaren av studien. Tanken är att läsaren kan ta stöd av definitionerna för att förstå studiens innehåll lättare.

IASB

International Accounting Standards Board. IASB är en internationell organisation som ansvarar för publicerade IFRS och IAS med respektive tolkningar.

IFRS

International Financial Reporting Standards. IFRS är en internationell standard för redovisning. IFRS är en principbaserad standard vilket ger företagen utrymme att anpassa redovisningen till verksamheten för sina finansiella rapporter.

IFRS 13

International Financial Reporting Standards 13 som kompletterar IAS 40 för förvaltningsfastigheter vid värdering till verkligt värde.

IAS

International Accounting Standards

IAS 40

International Accounting standards 40 som tillämpas för förvaltningsfastigheter.

Förvaltningsfastigheter

Förvaltningsfastigheter innehas för att generera hyresintäkter eller värdestegring eller en kombination av dessa. Därför ger förvaltningsfastigheter upphov till kassaflöden som i stort sett är oberoende av andra tillgångar som ett företag äger (...) (IAS 40: p.7).

Förvaltningsfastigheter ägs av fastighetsbolag.

Indatanivåer

Indatanivåer består av tre nivåer och används för att fastställa verkligt värde. Nivå ett-data, består av information från gjorda transaktioner med identiska tillgångar och på samma marknad. Nivå två-data, informationen består av data från liknande tillgångar från antingen en aktiv marknad eller inte fullt så aktiv marknad. Nivå tre-data grundar sig på bedömningar av det verkliga värdet.

Skuldsättningsgrad

Kvot mellan företagets totala skulder och eget kapital vilket ger nyckeltalet skuldsättningsgrad.

Resultatmanipulering

RM uppstår när företagsledare gör subjektiva bedömningar i finansiella rapporter för att medvetet påverka eller manipulera den ekonomiska ställningen genom periodiseringar (Healy & Wahlen, 1999).

Reell resultatmanipulering

Reell RM uppstår när företagsledningen ändrar verksamhetens verkliga aktiviteter i syfte att påverka intäkter eller kostnader i en viss riktning (Roychowdhury, 2006).

Periodiseringar

Grundläggande redovisningsprincip som innebär att intäkter, inkomster, utgifter och kostnader bokförs då händelsen sker, intjänas eller förbrukats.

Icke-diskretionära periodiseringar

Periodiseringar som genomförs av företagsledaren baserat på objektiva grunder. Genomförs på ett korrekt och regelrätt sätt. Synonym till normala periodiseringar.

Diskretionära periodiseringar

Periodiseringar som genomförs av företagsledaren baserat på subjektiva bedömning och med motiv att påverka resultat i önskad riktning. Synonym till onormala periodiseringar.

Approximering för begreppet RM.

1. Inledning

I följande kapitel vill författarna förklara varför studien är aktuell att genomföra. I det inledande kapitlet är tanken att motivera för läsaren varför det finns ett behov av att studien genomförs. Kapitlet introducerar läsaren med studiens väsentliga teoridelar vilket sedan följs av problemdiskussion, syfte och frågeställningar.

Trenden med fallande räntor har de allra flesta länder upplevt under de senaste tre decennierna. I början av 1980-talet hade USA en styrränta på 20 procent och under mitten av 1990-talet var räntan i Sverige runt nio procent (Tradingeconomics, 2020). Shiller (2007) skriver att med låga räntor leder det till ökade priser på tillgångar som fastigheter. För fastighetsbolagen har det inneburit en lägre finansieringskostnad i kombination med stigande fastighetsvärden. Lindvall (2020, 31 mars) skriver i en krönika på nyhetssajten Realtid att de finansiella nyckeltalen i de börsnoterade fastighetsbolagen kan vara rejält missvisande på grund av ovanstående förutsättningar.

Dagel (2020, 14 februari) skriver i Dagens Industri att det samlade börsvärdet för fastighetsbolag på Stockholmsbörsens huvudlista var 660 miljarder kronor under våren 2020. Fastighetsbolagens andel av Stockholmsbörsen tangerade nytt storleksmässigt rekord under sommaren 2019. Nio procent av Stockholmsbörsens totala värde bestod då av fastighetsbolag (Fastighetsvärlden, 2019).

Historiskt har det uppkommit ekonomiska kriser vilka har haft sitt ursprung i fastighetsbranschen. Den globala finanskrisen under andra hälften av 2000-talet skapades på fastighetsmarknaden. Kombinationen billig lånefinansiering och felvärderade tillgångar resulterade i kris för den amerikanska ekonomin. Finanskrisen i USA fick spridningseffekt och spred sig likt fallande dominobrickor vidare till övriga omvärlden (Feldkircher, 2014).

För fastighetsbolag är det vanligt att de finansierar sin verksamhet med en stor andel lånat kapital. Banker har historiskt varit den aktör som har lånat ut kapital till börsnoterade fastighetsbolag. En relativ ny företeelse är att fastighetsbolag har börjat gå ut på obligationsmarknaden för att få tillgång till nytt kapital (Fastighetsvärlden, 2017). Hur bolagen väljer att finansiera sig med eget kapital och skulder kallas för kapitalstruktur. Måttet skuldsättningsgrad förklarar relationen mellan bolagets totala skulder och det egna kapitalet (Marton m. fl., 2020).

1.2 Problemdiskussion

För bolag med en stor andel finansiering som består av lånat kapital är frågan kring kapitalstruktur viktig. Bosch-Badia m. fl. (2017) skriver att för bolag med lånat kapital krävs det övervägande kring vilken risk företagsledningen är villig att ta för verksamheten. En allt för hög skuldsättningsgrad påverkar synen på företaget negativt. Bolag med hög skuldsättningsgrad betraktas mer riskfyllda genom att risken för konkurs är överhängande och vid refinansiering drabbas bolag med hög skuldsättning av dyra räntekostnader (Lindblom m. fl., 2011).

Efter millennieskiftet år 2000 har fastighetsbolagen påverkats med två större förändringar kopplat till redovisning. År 2005 infördes regelverket IAS 40 vilket innebar att börsnoterade företag fick möjlighet att välja hur de ville redovisa sina förvaltningsfastigheter. Värdering fick göras till verkligt värde eller till anskaffningsvärde med hänsyn tagen till gjorda avskrivningar (Alhusaini & Elshamy, 2016). Med införandet av IAS 40 innebar det att om

värderingen är gjord till verkligt värde redovisas den orealiserade värdet förändringen antingen som en intäkt eller en kostnad i resultaträkningen. Vid värdering till verkligt värde är det av vikt att värderingen återger det korrekta underliggande värdet på tillgången. Allt för att informationsgivningen skall ske på ett så korrekt sätt som möjligt åt bolagets intressenter. Det kan inte uteslutas att värdering till verkligt värde kan locka företagsledningen till felvärdering av tillgångarna för att påverka fastighetsbolagens resultat.

Den andra förändringen var när IFRS 13 trädde i kraft i början av 2013. Det man ville uppnå med IFRS 13 var att tydliggöra hur värdering till verkligt värde skall genomföras (Sundgren m. fl., 2018). När värdering till verkligt värde genomförs kan de göras efter olika värderingstekniker. Oavsett val av värderingsteknik kommer bolagen ställas för olika sorters antagande. Ett exempel på antagande är när värdering till verkligt värde görs efter värderingstekniken marknadsansatsen. Saknas det information om priser på tillgångar från en marknad behöver bolagen själva uppskatta vad en marknadsaktör är villig att betala för tillgången. Denna information klassificeras som indata av nivå tre karaktär. Det råder inte en samstämmig syn över relevansen för de olika indata nivåerna för att fastställa det verkliga värdet. Nordlund (2012) skriver i Balans att redovisa efter verkligt värde är lämpligt för det försöker återge tillgångens värde, däremot riktas det kritik mot antaganden som görs vid värdering till verkligt värde när nivå tre-data ligger till grund. Sangchan m. fl., (2020) visar att nivå tre-data fyller sin funktion för att fastställa det verkliga värdet.

Intressenter till ett bolag består av aktieägare, kreditgivare, staten, kunder, anställda med flera (Fassin, 2009). Ägnar sig företagsledningen åt resultatmanipulering, RM, i de finansiella rapporterna skapas det en felaktig bild av företaget. Nyckeltalen för bolag förvrängs om de ägnar sig åt RM och aktieägare till bolag får en felaktig bild av företagets prestation. Kreditgivare till bolagen som försöker bedöma företagets långsiktiga betalningsförmåga drabbas vilket kan leda till felbeslut vid kreditgivning och staten blir felinformerad om vilka eventuella risker som kan uppenbara sig i ekonomin.

I tidigare forskning har Deng m. fl. (2018) studerat RM i REIT-bolag. Ett REIT-bolag klassificeras antingen som en fastighetsfond eller ett fastighetsbolag. Studien visar att företagsledningen tillämpar RM för att förbättra företagets siffror inför kapitalanskaffning vilket leder till lägre kostnader. Bolagen tillämpar reell RM framför RM vilket innebär att ledningen tar till ekonomiska åtgärder för att påverka bolagets finansiella ställning. Åtgärderna påverkar bolagens resultat men även kassaflödet. I studien påvisas att det tillämpas RM i bolag om det finns en likviditetsrisk, vilket överensstämmer med tidigare studier inom samma område (Deng m. fl., 2018).

Mafrolla m. fl. (2017) skriver att små och medelstora bolag i södra Europa ägnar sig åt RM för att förbättra synen på bolagens ekonomiska ställning, vilket i sin tur leder till en högre lånekapacitet. RM gynnar företagen för att komma åt större lånebelopp trots implementering av nytt regelverk, Basel II-förordningen. Minskar transparensen av kreditvärdigheten kan det leda till felaktiga bedömningar av låntagaren. Forskarna vill höja ett varningens finger åt banker och övriga låneinstitutet (Mafrolla m. fl., 2017).

Efter genomförda sökningar om hur RM påverkar skuldsättningsgraden i fastighetsbolag fann författarna att det verkar finnas en kunskapslucka kring ämnet. Valet faller på att redovisa hur situation är i svenska börsnoterade fastighetsbolag. Ämnet anses vara intressant eftersom det tillkommit förtydligande riktlinjer i värderingen kring förvaltningsfastigheter. Vidare har fastighetsbolag en stor del av sina tillgångar finansierat med externt kapital och flertalet

kriser har uppstått på grund av felvärderade fastigheter. Fastighetsbolagen har också tagit en allt större del på Stockholmsbörsen än mer intressant att undersöka.

1.3 Syfte och frågeställningar

Syftet med studien är att förklara hur resultatmanipulering har påverkat skuldsättningsgraden och hur dessa variabler ändrar sig i och med implementering av IFRS 13 i svenska börsnoterade fastighetsbolag. Vilket utmynnar i följande frågeställningar som studien vill besvara.

- Vad har förekomsten av resultatmanipulering för påverkan på skuldsättningsgraden i svenska börsnoterade fastighetsbolag?
- Förekommer någon förändring i resultatmanipulering och skuldsättningsgrad för svenska börsnoterade fastighetsbolag i och med implementeringen av IFRS 13?

2. Referensram

Kapitlet inleds med teori om redovisningslagar och principer som tillämpas av fastighetsbolag med inriktning på förvaltningsfastigheter. Referensramen fortsätter därefter med välkända agent- och informationsasymmetriteorier. Kapitlet avslutas till sist med avsnitt om resultatmanipulering, modifierad Jones-modell och dess kritik samt hypotesformulering.

2.1 IAS 40

Med införandet av IAS 40 fick börsnoterade fastighetsbolag möjlighet att redovisa sina underliggande tillgångar, förvaltningsfastigheter, till antingen anskaffningsvärdet eller verkligt värde. När förvaltningsfastigheter för första gången redovisas av fastighetsbolag skall det göras till anskaffningsvärdet av tillgången (IAS 40: p.20). Därefter har bolagen möjlighet att välja redovisningsmetod, dock skall samtliga förvaltningsfastigheter redovisas efter samma metod. Det nya regelverket innebar att om värdering sker till verkligt värde skall den uppkomna värdeförändringen redovisas i bolagets resultaträkning, antingen som en intäkt eller en förlust. Redovisas förvaltningsfastigheterna till anskaffningsvärdet skall hänsyn tas till tidigare gjorda avskrivningar och värdet för tillgångarna redovisas i bolagets noter (Alhusaini & Elshamy, 2016). Quagli & Avallone (2010) visar att bolag är mer benägna att redovisa sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde om det finns informationsasymmetri mellan bolaget och dess intressenter. Konsekvensen av att ha många aktieägare är att personlig kommunikation blir svår på grund av det stora antalet individer att nå ut till. Därmed görs valet att rapportera tillgångarna till verkligt värde i de finansiella rapporterna. Är ägarkretsen däremot få till antalet är det mer förekommande att värdering görs till anskaffningsvärdet på grund av att det är lättare att ha direkt kommunikation med bolagets aktieägare (Mäki m. fl., 2016).

2.2 IFRS 13

Vid årsskiftet 2013 infördes IFRS 13. Syftet med införandet var att tydliggöra hur värdering till verkligt värde ska genomföras (Palea & Maino, 2013). Målet med värdering till verkligt värde är att värdet man tar fram skall vara så nära det teoretiska marknadspriset bolaget skulle få vid en tänkt försäljning av tillgången (IFRS 13: p. 9).

När verkligt värde bestäms enligt IFRS 13 kan olika sorters värderingstekniker tillämpas av fastighetsbolagen. De olika teknikerna är marknadsansatsen, avkastningsvärdeansatsen och kostnadsansatsen. Tillämpas marknadsansatsen är det transaktionsinformation som ligger till grund för uppskattningar av värdet på tillgången. Vid användningen av avkastningsvärdeansatsen försöker bolagen göra uppskattningar av framtida kassaflöden, intäkter och kostnader. Efter dessa bedömningar försöker man bestämma ett aktuellt värde för tillgången. I den tredje värderingstekniken, kostnadsansatsen, gör bolagen en uppskattning i vad det skulle kosta att återställa tillgången till det skick tillgången är i vid värderingstillfället (Palea & Maino, 2013).

Underlaget bolagen använder sig av i de olika värderingsteknikerna kallas för indata nivåer. Nivåerna grundar sig i vad datan har insamlats från. Nivå ett-data består av data som grundar sig från transaktioner med tillgångar av samma beskaffenhet och som omsätts på en transaktionsintensiv marknad. Nivå två-datan består av skillnader i tillgångarnas beskaffenhet och marknadens transaktionsaktivitet skiljer sig åt jämfört mot marknaden i nivå-ett datan. För nivå-tre data saknas det underlag för bedömningen till verkligt värde, istället görs uppskattningar och bedömningar av värdet (Alhusaini & Elshamy, 2016)

Nivå ett-data anses vara den data innehållande med mest relevans och skall tillämpas först. Annars tillämpar med följande data nivåer i fallande ordning (IFRS 13: p. 72). Goh m. fl. (2015) skriver att nivå data innehållande mer uttömmande information leder till rättvisare underlag för att fastställa verkligt värde. Användandet av nivå tre-data för att fastställa det verkliga värdet bidrar dels med relevant information i de finansiella rapporterna men också att det inte leder till högre kostnader vid lånefinansiering (Sangchan m. fl., 2020).

2.3 Agentteorin

Syftet med agentteorin är att förklara relationen mellan uppdragsgivare, principalen, och uppdragstagare, agenten. Utgångspunkten är att agenten agerar efter sitt egenintresse. Principalen ger handlingsutrymme åt agenten och stämmer av prestationerna via någon form av kontroll eller uppföljning (Shapiro, 2005). Det som styr vem som är principal kontra agent är oftast hänförligt till maktförhållandet mellan parterna (Day, 1999).

Det finns risk att informationsasymmetri uppstår i agentteorin vilket innebär att agenten har tillgång till mer information än principalen. Principalen är utsatt i form av osäkerhet när det kommer till att uppdraget utförs av agenten. Osäkerheten ligger dels i hur utförande genomförs men det kan även skilja sig åt i risktagandet när uppdraget utförs. Agenten kan agera på ett sådant sätt som principalen själv inte hade känt sig trygg i om principalen hade utfört uppdraget (Eisenhardt, 1989). Hill & Jones (1992) skriver att agentproblematiken som uppstår mellan principalen och agenten finns i förhållandet mellan företagets olika intressenter. För att säkerställa att relationen kvarstår och jämnar ut förhållandet mellan parterna görs det genom olika avtal.

2.4 Informationsasymmetrin

I en principal och agent-relation uppkommer det informationsasymmetri vilket innebär att någon av de inblandade parterna har mer information än den andra. Ofta är det agenten som bär på mer information, och lösningen utmynnar många gånger ut i någon form av övervakning (Shapiro, 2005).

Användandet av reell RM förekommer när det finns informationsasymmetri i bolag. För att minska informationsasymmetrin och förekomsten reell RM används internrevisorer som kontrollerar och följer upp agerande (Jasman m. fl., 2017). Harahap (2017) skriver att det är i företagsledningens intresse att visa upp en positiv bild av företaget och därför använder sig av RM. Agerandet leder till ökad informationsasymmetrin mellan bolaget och dess intressenter. För att lösa problematiken är det viktigt att det tas fram en bolagsstyrning med tydliga riktlinjer som klargör för organisationen hur agerandet skall gå till (Harahap, 2017). Bolagsstyrningen täcker in i hur bolaget ska agera internt, den begränsar handlingsutrymmet för företagsledningen och är utformad att värna om bolagets interna intressenter (Butt, 2019). Veronica och Bachtiar (2005) skriver att revision för bolaget har stort betydelse för styrning och agerande av företagsledningen.

När bolagets intressenter inte har en tillräckligt stark maktposition leder det till att övervakningen av företagsledningen uteblir. Därmed ges de utrymme att bedriva RM i bolaget. En förstärkning av intressegruppen är nödvändig för att öka transparensen av ledningens agerande och uppnås genom en förbättrad internrevision. Aktieägarna kan även tillsätta styrelseledamöter som saknar någon tidigare relation till företagsledningen och bolaget (Richardson, 2000).

För fastighetsbolag har informationsasymmetrin minskat efter införandet av IAS 40. Redovisning till verkligt värde har lett till att redovisningskvaliteten har reducerat informationsasymmetrin. Rapportering efter IAS 40 har lett till att marknaden får till sig mer av relevant information när det kommer till tillgångarnas värdering (Ghosh m. fl., 2020). Sundgren m. fl. (2018) skriver att resultat efter införandet av IFRS 13 har inneburit att fastighetsbolag lämnar mer information om vad som ligger till grund för bestämmande av det verkliga värdet i de finansiella rapporterna. Det skapar transparens i vilka antaganden och bedömningar företagsledningen har gjort.

2.5 Skuldsättningsgrad

Nyckeltalet skuldsättningsgrad mäter bolagets relation mellan totala tillgångar och bolagets egna kapital. Det beskrivs med ett kvotmått (Welch, 2011). Vid en högre andel av lånat kapital blir kvoten mellan totala skulder och eget kapital större. Företagets finansiella prestation påverkar det egna kapital och ändrar kvoten. Går företaget med vinst och totala skulder är densamma sjunker skuldsättningsgraden. Kvoten blir lägre och det omvända gäller om företaget gör förlust (Marton m. fl., 2020). Bolag tar fram egna målnivåer på olika typer av nyckeltal där de finner är lämpliga efter sin verksamhet. Sedan styrs driften av bolagen utefter dessa nyckeltal där skuldsättningsgrad är ett nyckeltal som kan ingå (Lindblom m. fl., 2011).

2.6 Principbaserade redovisningsstandarder och finansiella rapporter

Syftet med principbaserade redovisningsstandarder, IFRS, är att det ska kunna ersätta länders nationella redovisningsstandarder. Innan implementering av IFRS genomförs bör faktorer som länders institutionella utformning och kultur övervägas. Faktorer som dessa kan hindra att få IFRS att fungera. Det beror på att det är ett stort inslag av bedömningar vid tillämpning av principbaserade redovisningsstandarder (Alali & Cao, 2010).

Vid redovisning efter principbaserade standarder genomförs redovisningen på bedömningar och yrkeskunskap. Det har visat sig vara effektivt med att tillämpa principbaserad redovisning genom att det görs mer överväganden när det inte finns utstakade regler och lagar att följa. Redovisare är mer reflekterande i bedömningarna vid principbaserad redovisning och väger in försiktighet i dessa. Det har visat sig att förekomsten av manipulering med redovisningen blir lägre vid principbaserade redovisningsstandarder (Agolgia m. fl., 2011).

Vid tillämpning av IFRS får företagsledningen ett större handlingsutrymme och kan anpassa sitt agerande efter vad som är mest lämpligt från fall till fall. Konsekventa och objektiva bedömningar är svårt att uppnå vid principbaserade standarder. Bristen med principbaserade redovisningsstandarder är att det inte skapar tillräckligt med struktur och regelefterlevnad vid bedömningar (Wüstemann & Wüstemann, 2010). Capkun m. fl. (2016) skriver att efter införandet av IFRS med rapportering till verkligt värde år 2005 fick bolagen ett större handlingsutrymme vilket lett till ett högre inslag av RM.

2.7 Resultatmanipulering

RM har sedan länge tillbaka väckt stort intresse bland forskare (Sincerre m. fl., 2016). Det finns flera olika förklaringar på vad RM innebär och hur det uppenbarar sig. Enligt Healy & Wahlen (1999) uppstår RM när företagsledare gör subjektiva bedömningar i finansiella rapporter för att medvetet påverka eller manipulera resultatet. Andra förklaringar kan till exempel vara att RM är en påhittad bokföringspost för att uppnå en förväntat vinstnivå (DeGeorge m. fl., 1999). Motivet till manipuleringen kan vara att företagsledaren vill influera eller vilseleda företagens intressenter (Ronen & Yaari, 2008). Det kan även tillämpas för att företaget vill kunna rapportera ett mer stabilt resultat över tid än vad som i själva verket förekommer (Scott, 2011).

Att RM förekommer bland företagsledare är allmänt känt bland revisorer och redovisningskonsulter (Scott, 2015). Manipuleringen behöver inte alltid innebära att siffrorna skruvas upp till det bättre, utan det kan även handla om att företagsledningen medvetet skruvar ner resultatet. Situationer där företagsledningen vill skriva ner siffrorna kan till exempel handla om att företaget ligger långt över eller under uppsatt mål (Mohanram, 2003). Intresset för att undersöka om det förekommer RM i samband med kapitalanskaffningar, i olika former, har undersökts under en lång tid. Hong (2016) presenterade en studie med syftet att testa om det förekommer resultatmanipulering före kapitalanskaffning. Hong (2016) beskriver att det främst förekommer två olika typer av metoder för att anskaffa kapital, SEO och BOND. SEO är kort sammanfattat ett aktieerbjudande, och BOND är obligationer. Anledningen till att företag främst anskaffar kapital är på grund av ökat behov av rörelsekapital eller för framtida investeringsobjekt. Studien kommer fram till att RM tillämpas i större grad före finansiering.

När ett företag är väldigt nära att uppnå sitt övergripande mål ökar incitamentet för att använda RM, i detta fall genom att skruva eller ändra periodisering för intäkter (Mohanram, 2003). Om ett företag missar sina mål marginellt kan det leda till en stor påverkan på aktiekursen, vice versa kan det stimulera mycket om de uppnår sina mål. Det kan bli oerhört betydelsefullt för företaget, vilket då kan ligga till grund för RM (DeGeorge m. fl., 1999). Mafrolla m. fl. (2017) empiriska studie undersöker om privatägda företag som söker lån tillämpar RM för att förbättra sin ekonomiska ställning, vilket i sin tur leder till en högre lånekapacitet. Resultaten visar att RM gynnar företagen för att komma åt större lånebelopp. Med hänsyn taget till att om låntagarnas transparens minskar kan det leda till mindre försiktiga bedömningar av låntagarnas kreditvärdighet. Författarna vill även höja varningens finger till banker och övriga låneinstitut (Mafrolla m. fl., 2017).

Mohanram (2003) beskriver begreppen Big Bath, Bump Up och Cookie Jar. Big Bath innebär att företaget manipulerar resultatet till det sämre när de redan är påtagligt under sitt mål. Bump up används när företagsledningen medvetet skruvar upp resultatet för att precis uppnå målen. Cookie jar är definitionen av att resultatet skruvas ner när målen redan är uppnådda med stor marginal, genom detta agerande skjuts intäkter upp eller att kostnader tidigareläggs. Det förklaras även av Burgstahler & Dichev (1997) som säger sig ha bevis för att företag hanterar resultatet för att undvika vinster eller förluster.

Litteraturen delar ofta upp begreppet RM i två grenar. Första grenen är RM vilket uppstår när företagsledningen medveten periodiserar intäkter eller kostnader fel, utan att direkt påverka kassaflödet. Till skillnad från reell RM som är den andra grenen, vilket påverkar kassaflödet (Deng m. fl., 2018). Reell RM innebär att företagsledningen ändrar verksamhetens verkliga aktiviteter i syfte att påverka intäkter eller kostnader i en viss riktning (Roychowdhury,

2006). Anglin m. fl. (2012) undersökte om det fanns något samband mellan RM, reell RM och kvaliteten på bolagsstyrningen. Urvalet baseras på börsnoterade REIT-bolag under tidsperioden 2004 till 2008. Sammanfattningsvis tyder resultatet på att om företaget har en god och effektiv bolagsstyrning minskar både RM och reell RM. Studien tillämpar bland annat den modifierade Jones-modellen. Egenskaper som bland annat hade ett direkt avgörande för nivå av RM var bolagets storlek.

2.8 Modifierad Jones-modell

För externa intressenter kan det vara svårt att upptäcka förvrängningar i de finansiella rapporterna (Roychowdhury, 2006). Det kan medföra problem för investerare eller kreditgivare eftersom de grundar sina beslut på felaktiga underlag. McNichols (2000) beskriver att det finns en uppsjö av olika modeller för att beräkna hur företagsledare manipulerar resultat och periodiseringar. Först ut var Healy (1985) och därefter DeAngelo (1986) genom fortsatt utveckling av modellen. Dock är det en modell som förekommer mest frekvent, Jones-modell (McNichols, 2000). Jones (1991) undersöker residualen från en regression av totala intäkter, förändring i omsättning och totala materiella anläggningstillgångar.

Dechow m. fl. (1995) presenterade senare en modifierad version på Jones-modell. Modifierade versionen utgår från Jones-modell som undersöker residualen från en regression av totala intäkter från förändringen i omsättning och totala materiella anläggningstillgångar, men adderar stycket där intäkterna justeras för förändring av fordringar under tidsperioden. Modellen utgår från att alla kreditförsäljningar som sker under tidsperioden uppstår helt av RM (Dechow m. fl., 1995). Värdet på RM kan både vara positivt eller negativt, men Jones (1991) förklarar att ett högre absolutvärde för de diskretionära periodiseringarna innebär att RM tillämpar i högre grad. Beräkningar av den modifierade versionen på Jones-modell baseras på fyra olika steg som presenteras under kapitlet metod.

2.9 Kritik mot modifierad Jones-modell

Även fast Dechow m. fl. (1995) bevisar att den modifierade Jones-modellen ger de bästa resultaten för RM finns det nackdelar och svagheter med modellen. Vid att upptäcka RM har modellen visat på svagheter beroende på vilken marknad modellen har undersökt. Modellen har fungerat på marknader som anses vara välutvecklade marknader. Däremot har modellen visat på brister i att upptäcka RM i länder som till exempel Bangladesh och Korea (Islam m. fl., 2010).

Den modifierade Jones-modellen beräknar bara manipulering skapad av periodiseringar. Inom området RM delar forskningen upp begreppet i två områden; varav det andra är reell RM där företagsledningen ändrar verksamhetens verkliga aktiviteter. Nackdelen med att enbart tillämpa den modifierade Jones-modellen gör att man går om miste om andra perspektiv av manipulering (Dechow m. fl., 1995).

2.10 Hypotesformulering

Studiens första hypotes formuleras utifrån teorins argument om att resultatmanipulering leder till högre skuldsättningsgrad i svenska börsnoterade fastighetsbolag.

Hypotes 1

H0: En högre grad av resultatmanipulering leder inte till högre skuldsättningsgrad i svenska börsnoterade fastighetsbolag.

H1: En högre grad av resultatmanipulering leder till högre skuldsättningsgrad i svenska börsnoterade fastighetsbolag.

Studiens andra hypotes tar sitt uttryck från implementeringen av IFRS 13, vilket vill förklara om införandet av det principbaserade regelverket har inverkan på resultatmanipulering och skuldsättningsgrad.

Hypotes 2

H0: Implementeringen av IFRS 13 har ingen inverkan på resultatmanipulering och skuldsättningsgrad

H1: Implementeringen av IFRS 13 har inverkan på resultatmanipulering och skuldsättningsgrad.

3. Metod

I följande kapitel presenteras studiens huvudsakliga modeller, variabler och statistiska metoder. Kapitlet följs därefter av avgränsningar, urval och hantering av data. Avslutningsvis diskuteras validitet och etiska aspekter.

3.1 Modell för att beräkna resultatmanipulering

Dechow m. fl. (1995) genomförde en studie där de testade tillförligheten i de fem första modellerna för att beräkna RM. Modellerna var Healys, DeAngelos, Jones, modifierad Jones och industrimodellen. Resultaten indikerar att den modifierade Jones-modell är det mest effektiva för att upptäcka RM. Bartov m. fl. (2000) understryker även detta uttalande i sin forskning. Sammantaget medför det att studien tillämpar den modifierade Jones-modellen för att estimerar värdena på RM hos respektive företag. Modellen approximerar RM genom diskretionära periodiseringar, vilket leder till att de antas som ekvivalenta.

Modifierad Jones-modell (Dechow m. fl., 1995)

Steg 1: För att beräkna totala periodiseringar år t (Dechow m. fl., 1995)

$TACC_{(t)} = \frac{(\Delta CA_{(t)} - \Delta Cash_{(t)} - \Delta CL_{(t)} + \Delta DCL_{(t)} - DEP_{(t)})}{A_{(t-1)}}$
$TACC(t) =$ Totala periodiseringar tidsperiod t
$\Delta CA(t) =$ Förändring i omsättningstillgångar tidsperiod t
$\Delta Cash(t) =$ Förändring i likvida medel tidsperiod t
$\Delta CL(t) =$ Förändring i kortfristiga skulder tidsperiod t
$\Delta DCL(t) =$ Förändring i kortfristiga lån som inkluderas i kortfristiga skulder tidsperiod t
$DEP(t) =$ Avskrivningar och nedskrivningar tidsperiod t
$A(t-1) =$ Totala tillgångar tidsperiod $t-1$

Tabell 1, Formel och definition för steg 1 i modifierad Jones-modell

Steg 2: För att beräkna fram företagsspecifika faktorer används följande formel (Dechow m. fl., 1995):

$TACC_{(t)} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A(t-1)}\right) + \alpha_2 (\Delta REV_{(t)}) + \alpha_3 (PPE_{(t)}) + v_{(t)}$
$TACC(t)$ = Totala periodiseringar tidsperiod t
$a(1), a(2), a(3), a(y)$ = Företagsspecifika parametrar
$A(t-1)$ = Totala tillgångar tidsperiod t
$\Delta REV(t)$ = Förändring i intäkter tidsperiod t
$PPE(t)$ = Totala materiella anläggningstillgångar tidsperiod t

Tabell 2, Formel och definition för steg 2 i modifierad Jones-modell

För att beräkna de företagsspecifika parametrarna tillämpas minsta kvadratmetoden (OLS) i statistikprogrammet STATA.

Steg 3: För att beräkna Icke-diskretionära periodiseringar år t (Dechow m. fl., 1995):

$NDA_{(t)} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A(t-1)}\right) + \alpha_2 (\Delta REV_{(t)}) + \alpha_3 (PPE_{(t)})$
$NDA(t)$ = Icke-diskretionära periodiseringar för tidsperiod t
$\Delta REV(t)$ = Förändring i intäkter tidsperiod t
$\Delta REC(t)$ = Förändring i kundfordringar tidsperiod t
$PPE(t)$ = Totala materiella anläggningstillgångar tidsperiod t
$A(t-1)$ = Totala tillgångar tidsperiod $t-1$
$a(1), a(2), a(3), a(y)$ = Företagsspecifika parametrar

Tabell 3, Formel och definition för steg 3 i modifierad Jones-modell

Steg 4: För att beräkna diskretionära periodiseringar används följande formel (Dechow m. fl., 1995):

$DA_{(t)} = TACC_{(t)} - NDA_{(t)}$
$DA(t)$ = Diskretionära periodiseringar tidsperiod t
$TACC(t)$ = Totala periodiseringar tidsperiod t
$NDA(t)$ = Icke-diskretionära periodiseringar tidsperiod t

Tabell 4, Formel och definition för steg 4 i modifierad Jones-modell

Diskretionära periodiseringar resulterar till sist differensen mellan totala periodiseringar och icke-diskretionära periodiseringar. Diskretionära periodiseringar utgör i denna studie en approximation för RM. Som tidigare nämnt kan värdet på RM både utgöras av positivt eller negativt tal. Jones (1991) förklarar att ett högre absolutvärde för de diskretionära periodiseringarna innebär att RM tillämpas i högre grad. I studien är det endast intressant om RM förekommer vilket leder till att vi konverterar diskretionära periodiseringar till absoluttal. Studien är således inte i behov av att se om RM är positivt eller negativt.

3.2 Modell för att beräkna skuldsättningsgrad som en funktion av resultatmanipulering

Beroende Variabel	Förkortning	Förklaring
Skuldsättningsgrad	SKG	Företagets skulder dividerat med eget kapital.
Oberoende Variabel		
Resultatmanipulering	RM	Diskretionära periodiseringar.
Kontrollvariabler		
Storlek	LnT	Logaritm av totala tillgångar.
Företagsprestation	RT	Räntabilitet på totalt kapital.
Uppkomst av förlust	F	Dummyvariabel (1/0) om företaget gör negativt eller positivt resultat.
Bonus- eller provisionsprogram	BP	Dummyvariabel (1/0) om företaget tillämpar bonus- eller provisionsprogram för VD.
IFRS 13	IFRS13	Dummyvariabel (1/0) om IFRS13 tillämpas eller inte. Det vill säga för att illustrera om det är före eller efter 2013.
Error	ϵ	Felterm, den variation som inte går att förklara med valda variabler.

Tabell 5, Kort sammanfattning över studiens variabler

3.2.1 Beroende variabel

Rapporten utgår från att skuldsättningsgrad definieras som företagets totala skulder dividerat med eget kapital. Enligt skuldsättningshypotesen kan RM användas för att minska skuldsättningsgraden i företaget (Watts & Zimmerman, 1990). Motiv till att företaget försöker påverka skuldsättningsgraden kan vara om de riskerar att förlora ett lånekontrakt eller är i behov av kapitalanskaffning (Watts & Zimmerman, 1990). Redan så tidigt som 1989

presenterade Schipper (1989) detta samband i sin studie. Ett antal år därefter publicerades Lopes (2004) studie som visade ett positivt samband för skuldsättningshypotesen. Resultatet visade att företag med hög skuldsättningsgrad aktivt valt den redovisningsmetod som stärkte de finansiella rapporterna mest (Lopes, 2004). På senare tid har studier av Jelinek (2007) och Chih m. fl. (2008) tillämpat skuldsättningsgrad som variabel.

3.2.2 Oberoende Variabel

Vald oberoende variabel för studien är resultatmanipulering. Variabeln approximeras med hjälp av den modifierade Jones-modell, där residualen mellan totala periodiseringar och icke-diskretionära periodiseringar antas vara RM. Tidigare studier vilket har undersökt RM i samband med skuldsättningsgrad och kapitalanskaffning är bland annat Mafrolla m. fl. (2017) och Hong (2016). Mafrolla m. fl. (2017) studerar privatägda mindre och medelstora bolag för att se om RM tillämpas för att förbättra sin ekonomiska ställning. Vilket även går i linje med Hong (2016) som testar om RM förekommer före företagen lyfter nytt kapital. Summerat finns det motiv för företagen att idealisera eller förljuva sitt ekonomiska tillstånd för att lättare och snabbare komma åt kapital.

3.2.3 Kontrollvariabler

Storlek

Storleken på bolag som undersökts i denna rapport varierar, därför är det intressant att se om det har någon betydelse för tillämpning av RM. Författarna väljer att definiera storlek på företaget som logaritmen av tillgångar. Även fast alla undersökta bolag är tillräckligt stora för att vara noterade på Stockholmsbörsen, kan det skilja sig markant storleken sinsemellan. Anledningen till varför studien tillämpar logaritmen av totala tillgångar istället för måttet totala tillgångar i sig är för att det är lättare att analysera och genomföra testerna när mätvärdena är närmre varandra. Genom att använda sig av logaritmen av totala tillgångar ingår det inga extremvärden i datan. Roychowdhury (2006) fann ett positivt samband mellan RM och företaget storlek, vilket motiverar valet. Detta backas även upp av Anglin m. fl. (2012) på senare tid där de förklarar att storleken på bolaget kan vara direkt avgörande av i vilket grad RM tillämpas.

Företagsprestation

Företagets prestation går att mäta på ett antal olika sätt, vilket som är bäst är svårt att avgöra. Ett prestationsmått som är vanligt förekommande, vilket används av Sincerre m. fl. (2016) är räntabilitet på totalt kapital. Lönsamhetsmålet räntabilitet på totalt kapital fås fram genom att rörelseresultatet summeras ihop med finansiella intäkter för att sedan divideras med totalt kapital. Även Kim m. fl. (2015) har tillämpat räntabilitet på totalt kapital i sin studie och beskriver det som ett vanligt förekommande mått på företagens resultatutveckling. Författarna anser även att måttet återspeglar företagets operativa resultat och kreditrisk.

Uppkomst av förlust

Uppkomsten av förlust, F, är en kontrollvariabel vilket tillämpas i form av en dummyvariabel. Om företaget har ett negativt resultat tillämpas siffran (1), och om företaget har ett positivt resultat tillämpas siffran (0). Som tidigare nämnt beskriver Mohanram (2003) begreppen Big Bath, Bump Up och Cookie Jar. Vilket bidrar till intresset om företaget presterar positivt eller negativt resultat.

Bonus- eller provisionsprogram

BP är en kontrollvariabel vilket även tillämpas i form av en dummyvariabel. Om företaget nyttjar ett bonus- eller provisionprogram för verkställande direktör tillämpas siffran (1), och

om företaget inte gör det tillämpas siffran (0). Bonus- eller provisionsprogram kan påverka företagsledarens val av aktiviteter för att gynna sig själva och företag, genom RM. Almadi & Lazic (2016) beskriver i sin rapport förhållandet mellan verkställande direktörens incitamentsprogram och RM. Resultaten tyder på att det finns en positiv korrelation mellan faktorerna, men att det kan variera olika mycket beroende på land och regelverk. Även tidigare studier av Healy (1985) nämner att företagsledare som får ta del av ersättningar i form av bonusar förljuvar resultatet för att öka sin egna individuella ersättning. Studiernas resultat tangerar även till vad senare diskussioner inom ämnet handlat om (Almadi & Lazic, 2016). Därutöver bidrar även agentteorin till att det finns motiv för att testa om bonus- eller provisionsprogram samvarierar med RM. Problematiken handlar om konflikten mellan principalen och agenten, där agenten agerar eller uppträder på ett sådant sätt som gynnar sig själv bäst istället för att företaget och dess ägare (Davis m. fl., 1997).

IFRS 13

IFRS 13 är en kontrollvariabel i form av en dummyvariabel. För att beteckna tidsperioden 2005 till 2012 tillämpas siffran (0), och för tidsperioden 2013 till 2019 används siffran (1). Detta för att se om kontrollvariabeln kan förklara en viss variation av datan vid en jämförelse mellan de två tidsperioderna.

Error

Error är en felterm som betecknas av den variation som inte går att förklara med valda variabler. Error uppstår när modellen inte helt visar den faktiska situationen mellan de oberoende och beroende variablerna. Feltermen blir således differensen mellan vad den empiriska modellen förklarar och realiteten.

3.3 Empirisk modell

Vid en summering av alla variabler resulterar det till följande empiriska modell. Den empiriska modellen tillämpas för att mäta RM och dess påverkan på SKG, vilket presenteras i tabell 6.

$$SKG = \beta_0 + \beta_1 RM + \beta_2 LnT + \beta_3 RT + \beta_4 Förlust + \beta_5 BP + \beta_6 IFRS13$$

Tabell 6, Empirisk modell

3.4 Korrelationstest

Syftet med ett göra ett korrelationstest är att ta reda på hur studiens variabler samvarierar med varandra. Vid användningen av ett sådant test genereras det ett tal mellan -1 till 1 vilket förklarar hur starkt de valda variablerna samvarierar med varandra. Genereras det ett tal som ligger närmare -1 förklarar talet att det finns ett starkt negativt samband och tvärtom om när talet är positivt och nära 1 (Mcclure, 2005)(Cleff, 2019). Består dataunderlaget av kontinuerliga variabler används det så kallade Pearsons korrelationstest (Mcclure, 2005).

3.5 Regressionstest

Vid en linjär regression kan modellen bestå av en eller flera oberoende variabler för att förklara variationen i beroende variabeln (Alexopoulos, 2010). Om regressionsmodellen använder sig av en oberoende variabel kallas regressionen för univart regressionsmodell. En univart regressionsmodell påvisar hur det linjära sambandet mellan den beroende variabeln och den oberoende variabeln. Förekommer det fler än en oberoende variabel benämns testet

för en multivariat regressionsmodell. Multivariat regressionsmodell försöker fånga hur de oberoende variablerna i modellen påverkar den beroende variabeln (Uyanik & Güler, 2013).

3.6 Winsorizing

Winsorizing fyller funktionen att vid tillämpning av metoden bortses extremvärden ur dataunderlaget. Fördelen med att använda sig av metoden är att med ett dataunderlag innehållande extremvärden kan det generera en felaktig bild av medelvärdet genom att ett fåtal värden får en för stor påverkan på övriga värden. Genom tillämpningen av winsorized omvandlas extremvärdena längst ut på kanterna i datamaterialet till det högsta möjliga värdet vilket anses vara accepterat (Reifman & Keyton, 2012). Enligt Reifman & Keyton (2012) ska det bidra till att fördelningen får bättre statistiska egenskaper. Extremvärdena trycks i sin tur ihop med en vald procentsats, vilket innebär att justering av dataunderlaget begås (Yang m. fl., 2009). Studien är därför genomförd med att samtliga variabler förutom dummyvariabler winsorizerats på en procents nivå för att gör sig av med de största extremvärdena.

3.7 Metodologi

Hur man ska relatera till teori och verklighet är ett verkligt centralt problem inom (...) allt vetenskapligt arbete. De tre begrepp som ofta förekommer inom vetenskapligt arbete är deduktion, induktion och abduktion. Dessa begrepp är alternativ på hur forskaren kan jobba och relatera till teori och resultat (Patel & Davidsson, 2011).

Ett deduktivt arbetssätt kategoriseras av att man utifrån allmänna principer och tidigare teorier drar slutsatser om resultatet. Ur den redan befintliga teorin formas hypoteser som sedan empiriskt provas (Patel & Davidsson, 2011). Det leder till att studien är utformad med en deduktiv ansats eftersom rapporten utgår ifrån en hypotes och därefter inspekterar problemområdet för att kunna formulera en slutsats.

Avgörandet om studien får en kvantitativ inriktning är baserat på hur undersökningsproblemet är formulerat. Frågeställning bör ha ett tydligt uttalande om vad forskaren vill veta något om (Bryman & Bell, 2017). Förenklat kan det tolkas att om frågan rör "var? hur? vilka är skillnaderna?" bör det tillämpas statistiska bearbetnings- och analysmetoder (Patel & Davidsson, 2011).

Kvantitativ forskning kan ses som ett vägval som oftast kvantifierar insamling och analys av datan (Bryman & Bell, 2017). Med kvantitativ inriktad forskning menas sådan forskning vilket innebär mätningar vid datainsamling och statistiska bearbetnings- och analysmetoder (Patel & Davidsson, 2011).

Utfallet av att studiens resultat bygger på användandet av företagens årsredovisningar för att mäta specifikt utvalda siffror blir resultatet en kvantitativ ansats. Detta stämmer överens med tidigare forskares bild av kvantitativ undersöker då fokus bland annat är siffror, statistik och struktur (Bryman & Bell, 2013).

Studien baseras på sekundärdata i form av företagens egna årsredovisningar. Även vetenskapliga artiklar och böcker är i form av sekundärdata. Fördelar med att använda sekundärdata är att det är tids- och kostnadseffektivt, men nackdelen är att det inte går att säkerställa att den är korrekt på detaljnivå (Bryman & Bell, 2017)

3.8 Avgränsning

Studien omfattar att undersöka svenska fastighetsbolag noterade på Stockholmsbörsen, Nasdaq's huvudlista. Bolag som blir träffade definieras som fastighetsbolag, vilket innebär att dessa bolag äger andra fastigheter som i sin tur genererar hyresintäkter och erhåller värdestegring. Studien har inte gjort någon avgränsning gällande bolagens storlek. Istället har studien krav på att bolagen måste varit noterade under hela tidsperioden, vilket omfattar årgångarna 2005 till 2019. Tidsperioden är vald på grund av att 2005 implementerades IAS 40 och 2013 infördes IFRS 13. Med studiens avgränsningar utmynnar det till elva stycken noterade fastighetsbolag vilket presenteras i kommande kapitel.

3.9 Urval och bortfall

Vid filtrering av bolag på Business Retriever användes kriterierna aktiebolag, alla noterade företag, fastighetsverksamhet och uthyrning samt förvaltning av fastigheter vilket resulterar i en lista på 34 stycken företag. För att vi ska kunna mäta datan på ett tillförlitligt sätt måste alla bolag som ingår i studien ha varit aktiva och tillgodosett allmänheten med uppdaterade koncernboksresultat. Resultatet av screeningen jämfördes därefter mot Stockholmsbörsens huvudlista för att kontrollera att bolagen var noterade idag. Författarna filtrerar därmed även bort alla bolag som har noterats efter 2005 samt utslutit bolag som har blivit avnoterade från Stockholmsbörsen under tidsperioden 2005 till 2019. Vid uppfyllnad av samtliga kriterier utmynnar de ut i att studien utgår från följande elva stycken fastighetsbolag som presenteras i tabell 7 nedan.

Företagsnamn	Organisationsnummer
Hufvudstaden AB	556012-8240
Atrium Ljungberg AB	556175-7047
Castellum Aktiebolag	556475-5550
Wallenstam AB	556072-1523
Heba Fastighets Aktiebolag	556057-3981
Wihlborgs Fastigheter AB	556367-0230
Fast Partner AB	556230-7867
Klövern AB	556482-5833
Fabege AB	556049-1523
Fastighets AB Balder	556525-6905
Kungsleden Aktiebolag	556545-1217

Tabell 7, Presentation över samtliga bolag som ingår i studien.

3.10 Insamling och hantering av teori

Tidigare forskning som används till studien är hämtad från databaserna Göteborgs Universitets Supersök och Google Scholar. Ett stort fokus har varit att använda tidigare

forskningsartiklar med kategoriseringen peer reviewed. Peer review är definierat som en process där författarnas vetenskapliga arbete granskas av andra experter inom samma område (Kelly m. fl., 2014). Anledningen är att vetenskapliga artiklar skall hålla hög kvalitet, samt att kontrollera att spridningen av forskningsdata inte innehåller obefogade påståenden, oacceptabla tolkningar eller personliga åsikter (Kelly m. fl., 2014). Sökningen efter tidigare vetenskapliga papper har utgått från följande sökord, både på svenska och engelska: Resultatmanipulering, periodiseringsmanipulering, godtyckliga periodiseringar, diskretionära periodiseringar, modifierad Jones-modell, informationsasymmetrin, agentteorin, IFRS, IFRS 13, IAS 40, fastighetsbolag, förvaltningsfastigheter och skuldsättningsgrad. Arbetsmetod har inte bara varit att söka efter artiklar med hjälp av nyckelord, utan även att leta efter vanligt förekommande artiklar i tidigare forskningsreferenser och innehåll. Forskningsartiklar som används har kontinuerligt infogats i separat dokument för att få en bra överblick över vad som används.

3.11 Datainsamling och hantering av empiri

Datamaterialet som används för att beräkna arbetets beroende variabel SKG, oberoende variabel resultatmanipulering, storlek, räntabilitet på totalt kapital och årets vinst är hämtat från databasen Business Retriever. Återstående kontrollvariabel bonus- eller provisionprogram är hämtad manuellt från årsredovisningar för respektive företag och år. Datan laddades därefter ner till Excel för att struktureras efter företagsnamn, år och variabler. Kontrollvariabeln IFRS 13 är endast baserat på vilket årtal som bolaget tillämpar det kompletterande verket IFRS 13, det vill säga dummyvariabeln (0) för att avspegla tidsperioden 2005 till 2012, och (1) om tidsperioden är 2013 till och med 2019. Manuell kontroll genomfördes för att undersöka om bolagen började tillämpa IFRS 13 år 2013. När data från Business Retriever var nedladdad definierades följande termer som behövs till modifierade Jones-Modell och somliga kontrollvariabler.

CA = Omsättningstillgångar
Cash = Kassa
CL = Totala kortfristiga skulder
DCL = Skulder till kreditinstitut, korta
DEP = Avskrivningar
A = Totala tillgångar
REV = Nettoomsättning
REC = Kundfordringar
PPE = Totala materiella anläggningstillgångar

Tabell 8, Definiering av termer för modifierad Jones-modell från databasen Business Retriever.

Författarna har utfört stickprov på slumpmässiga år och företag från det nedladdade datamaterialet från Business retriever, för att i sin tur kunnat jämföra det med företagens egna årsredovisningar. Stickprovet som utfördes kom fram till att siffrorna stämmer, vilket innebär att författarna gör antagandet att resterande siffror för hela datan stämmer.

Efter att variablerna är definierade och datamaterialet kontrollerat fördes det in i statistikprogrammet STATA. Datan struktureras till paneldata baserat på företagsnamn och år för att kunna påbörja generering av nya variabler till den modifierade Jones-modellen. När författarna tagit fram samtliga variabler till den empiriska formeln genomförs en winsorizing på en procents nivå till samtliga variabler utom dummyvariabler. I nästa steg genomförts korrelations- och regressionstesterna vilket presenteras under kapitlet resultat och analys.

3.12 Validitet och reliabilitet

Tre viktiga kriterier för forskning som rör företagsekonomi och organisation är reliabilitet, replikerbarhet och validitet (Bryman & Bell, 2017).

Vid skapandet av datainsamlingsinstrument som används i den kvantitativa undersökningen uppstår problem där det är svårt att veta om all information är relevant. Inte heller hur pass säker informationen är. Dels måste författarna veta att det som faktiskt undersöks är det som avses, vilket leder till god validitet. Datan skall även vara insamlad på ett tillförlitligt sätt, vilket begreppet god reliabilitet handlar om (Patel & Davidsson, 2011). Reliabilitet rör frågan om resultatet från en studie skulle bli densamma om den genomfördes på ett liknande sätt (Bryman & Bell, 2017).

3.13 Källkritik

Datamaterialet och tidigare forskningsartiklar kan användas för att besvara frågeställningar kring det faktiska förhållandet. Vid insamling är det lämpligt att försöka konstatera att fakten som presenteras är korrekt. För att det skall kunna ske görs en kritisk bedömning av fakten. Bedömningen innebär bland annat att ta reda på när och var dokumenten skapats. Vidare är det viktigt att ta ställning till syftet till forskningens uppkomst (Patel & Davidsson, 2011). Empirin till studiens resultat bygger på företagets årsredovisningar vilket redan i begynnelsen kan vara subjektivt färgat eller medvetet manipulerat. Det är då viktigt att både författare och läsare har detta i åtanke och är källkritiska.

3.14 Forskningsetik

Syftet med allt forskningsarbete är att ta fram kunskap som är viktig för oss som individer, men även för samhällets utveckling. Författare har därför ett krav på sig att studien inriktas mot väsentliga frågor och utförs med hög standard (Patel & Davidsson, 2011). Med hög standard tolkar författarna bland annat att studien bör tillämpa metoder och modeller på rätt sätt och vid rätt tidpunkt.

En studie som kan innebära skada för undersökta företag anses generellt sett som oacceptabelt (Bryman & Bell, 2013). Materialet som ligger till grund för detta arbete är redan publicerat material av företagen själva där företags- och marknadsledning gått igenom och granskat. Detta medför att resultat, analys och rapportens slutsats inte bör ligga till grund för att åkomma skada på företagen. Eftersom det inte finns någon tydlig faktor som kan tala emot forskningsetiken anser vi att studien är fullt genomförbar.

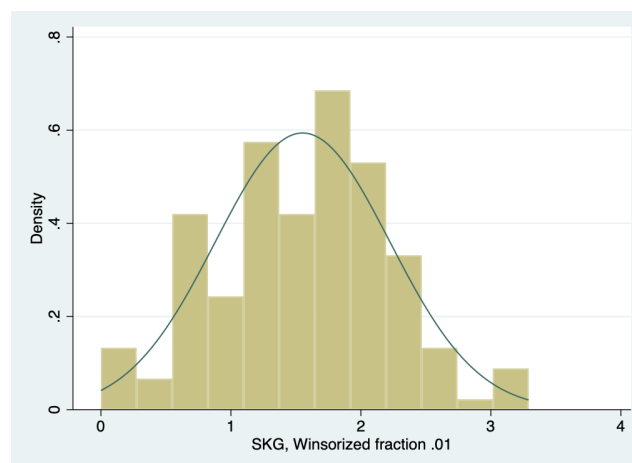
4. Resultat och analys

Kapitlet resultat inleds med en kort presentation med fördelningen av studiens med väsentliga variabler. Därefter presenteras en summering av observationerna, korrelations- och regressionstest följt av analys om hypoteser.

4.1 Fördelning

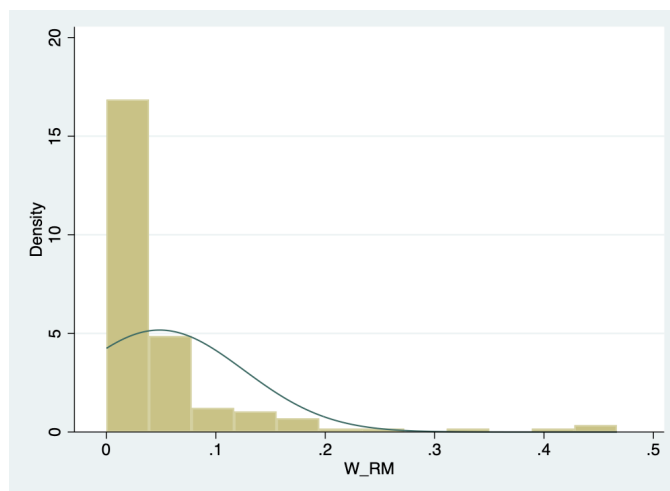
Analysen har genomförts med hjälp av statistikprogrammet STATA. Initialt tillämpar författarna histogram för att få en snabb överblick av datans fördelning. Det är ett bra hjälpmedel för att tidigt upptäcka extremvärden och om något oförutsägbart presenteras (Cleff, 2019). Detta för att man snabbt ska kunna hantera eller strukturera om datan innan vidare tester utförs. Författarna har granskat samtliga variablers fördelning innan vidare tester körs. Nedan presenteras studiens två mest väsentliga variablers fördelning, se avsnitt appendix för resterande figurer. Datan som studien presenterar har även genomgått en winsorizing på en procents nivå, vilket innebär att de mest betydande extremvärden rensas bort (Reifman & Keyton, 2012)(Yang m. fl., 2009). Därefter genomförs korrelations- och regressionstester med respektive analys.

Studiens oberoende variabel SKG är ett nyckeltal som definieras som företagets skulder dividerat med eget kapital. Histogrammet som visas i figur 1 visualiserar fördelningen mellan alla observationer. Fördelningen kan tolkas som sånär normalfördelat, vilket uppfattas som något positivt då vi inte kan peka ut något extremvärde. Värdena spänner mellan 0 och 3,5, med en ett medelvärde strax över 1,5 för hela dataunderlaget.



Figur 1, histogram, winsoriserad SKG

Studiens beroende variabel RM, vilket är absolutbeloppet av det approximerade RM med hjälp av modifierad Jones-modell, har en degressiv form på sin kurva vilket ses i figur 2. Eftersom histogrammet visualiserar absolutbeloppet av RM är det väntat att en stor del av observationerna befinner sig strax över nollan. Majoriteten av observationerna ligger mellan värdena 0 till och med 0,2, men ett ytterligare antal observationer befinner sig mellan 0,3 och 0,5. Medelvärdet för RM befinner sig strax under 0,05 för hela dataunderlaget.



Figur 2, histogram, winsoriserad RM

4.2 Deskriptiv analys

Studiens deskriptiva analys är genomförd i tre olika omgångar. Första delen med 88 observationer innan IFRS 13 implementeras, andra delen med 77 observationer efter IFRS 13 implementerades och till sist en gång med alla 165 observationer tillsammans. Anledningen till att författarna delat upp analysen i tre delar är på grund av att det är lättare att se förändringar mellan tidsperioderna. I tabell 9 uppvisas att variabeln SKGs minimi- och maximivärden är relativt enhetliga mellan årens gång, vilket bidrar till att även medelvärde och standardavvikelse i stort sett är lika. Medelvärdet hos SKG är 1,55 under den avgränsade tidsperiod för de observerade fastighetsbolagen.

Variabeln RM mäts av 148 stycken observationer totalt sett. På grund av att vissa komponenter i modifierad Jones-modell använder derivata medförs att 2005 års RM försvinner därav avvikelsen till 77 från 88 observationer innan IFRS 13. Studiens RM spänner mellan 0 och 4,7 procent i absoluta tal vilket stämmer bra överens med tidigare studier av Hong (2016) där man uppmätt ett maximum på 3,93 procent. Maximivärdet för RM är något högre innan IFRS 13 implementerades än efter, 4,77 procent respektive 4,1 procent. Medelvärdet för RM är 4,85 procent vilket är något högt jämfört med Hong (2016), men mer i nivå med Sincerre m. fl. (2016) som landar på 4,08 procent. Anledningen till att resultaten kan skilja på sig kan bero dels på att observationerna för studierna baseras på olika industrier och olika tidsspann. Tidsspnnen kan ha stor påverkan då olika regelverk och kulturer kan ligga till grund för aktiviteterna.

Variabel	Obs innan IFRS13	Obs efter IFRS13	Obs innan och efter	Medel innan IFRS13	Medel efter IFRS13	Medel innan och efter	σ innan IFRS13	σ efter IFRS13	σ innan och efter	Min innan IFRS13	Min efter IFRS13	Min innan och efter	Max innan IFRS13	Max efter IFRS13	Max innan och efter
SKG	88	77	165	1,5952	1,5015	1,5515	0,7668	0,5438	0,6716	0	0,56	0	3,29	2,84	3,29
RM	71	77	148	0,0519	0,0454	0,0485	0,0922	0,0605	0,0771	0,00081	0,0003972	0,000813	0,4666672	0,411124	0,4666672
LnT	82	77	159	23,3997	24,2428	23,808	0,7431	0,6819	0,8279	21,71	22,30	21,71	24,32	25,5	25,57
RT	88	77	165	7,5159	6,1597	6,8830	4,4963	3,3862	4,0619	-1,9	1,1	-1,9	16,5	14,4	16,5
Förlust	88	77	165	0,125	0,0129	0,0727	0,3326	0,1139	0,2604	0	0	0	1	1	1
BP	88	77	165	0,6818	0,7012	0,6909	0,4684	0,4606	0,4635	0	0	0	1	1	1
IFRS13	88	77	165	0	1	0,4667	0	0	0,5004	0	1	0	0	1	1

Tabell 9, Summering av studiens variabler

Standardavvikelsen som förklarar hur mycket de olika värdena skiljer sig från medelvärdet är något högre än medelvärdet, 7,7 procent. Studiens standardavvikelse är något hög jämfört med Sincerre m. fl. (2016) 3,28 procent, men mer jämförbar med Hong (2016) 6,8 procent.

Storleken på standardavvikelsen kan tyda på att det finns en relativt stor variation mellan de observerade företagen. Även här kan det avläsas från tabell 9 att standardavvikelsen är något lägre efter IFRS 13 implementeras, vilket då tyder på att värdena är mer samlade.

Kontrollvariabeln storlek, LnT, som beräknas av logaritmen av tillgångarna har medelvärdet 23,81. LnT ökar något efter att IFRS 13 implementeras, vilket tolkas som helt naturligt då bolagen generellt sett har positiv tillväxt vilket ökar tillgångarnas värde med årens gång. Avkastning på totala tillgångar, förkortat RT, har medelvärdet 6,88 procent. RT spänner mellan -1,9 och 16,5 procent vilket antas som rimligt i studien. Minimivärdet går från -1,9 till 1,1 procent och maximivärdet från 16,5 till 14,4 procent. Enligt studiens observationer kan det tolkas som att de undersökta bolagens avkastning liknar varandra mer och mer med tidens gång.

4.3 Korrelationstest

I tabell 10 presenteras korrelationstestet för samtliga studiens empiriska variabler tillsammans, vilket mäter totalt 143 observationer. Korrelationstestet genomförs i linje med Mcclures teori (2005). Nedre vänstra delen avläses ett Pearsons korrelationstest tillämpat på en femprocentig signifikansnivå. Testen visar att kontrollvariabeln BP är signifikant med en femprocentig nivå vilket innebär att det med stor sannolikhet finns ett negativt samband till SKG. Resterande variabler är inte signifikanta på en femprocentig nivå för den beroende variabel SKG. Det innebär att vi inte har statistiska bevis för att kunna uttala oss om det förekommer ett linjärt samband, det går således inte utesluta ett effekten i själva verket är noll. Variabel IFRS 13 är signifikant på en sexprocentig nivå vilket innebär att det finns ett svagt negativt samband. RT är signifikant mot LnT, vilket innebär att det finns ett negativt samband mellan avkastning och storlek. Författarna tolkar det som att de mindre fastighetsbolagen generellt har något högre avkastning. Likaså har bolag som presterar ett negativt resultat lägre avkastning på totalt kapital, enligt signifikant negativt samband för variablerna Förlust och RT. Det kan även avläsas att IFRS 13 har signifikant samband med variabeln LnT, RT och Förlust. Författarna bedömer det som naturligt eftersom bolagen generellt sett ökar sina tillgångar med årens gång, vilket medför i samband med att bolagen växer sänks avkastningen. I den andra delen av tidsperioden har den ekonomiska konjunkturen varit mer stabil än första, vilket kan ha sin förklaring i att det finns ett negativt samband mellan IFRS 13 och Förlust.

Variabel	SKG	RM	LnT	RT	Förlust	BP	IFRS13
SKG	1,0000						
RM	0,0705	1,0000					
LnT	-0,0021	0,0099	1,0000				
RT	0,0313	0,1488	-0,1977*	1,0000			
Förlust	0,0478	-0,0068	-0,0838	-0,2985*	1,0000		
BP	-0,3661*	-0,0909	-0,0700	0,0791	0,0358	1,0000	
IFRS13	-0,0698	-0,0427	0,5105*	-0,1671*	-0,2152*	0,0210	1,0000

Tabell 10, Pearsonkorrelation, * = signifikant på fem procentsnivå.

4.4 Regressionstest

Uyanik & Güler (2013) förklarar att multivariata regressionstester försöker fånga hur de oberoende variablerna påverkar den beroende variabeln. Den oberoende variabeln och kontrollvariablernas koefficienter förklarar hur mycket genomsnittlig förändringen som sker i beroende variabeln när en enhet ökas då resterande variabler hålls konstanta. Med hjälp av statistikprogrammet STATA tar författarna fram en multipel linjär regression (OLS). Likt studiens sammanfattning för variablerna i tabell 9 genomförs multivariata regressionen i tre olika omgångar. Första delen med 66 observationer innan IFRS 13 implementeras, andra delen med 77 observationer efter IFRS 13 implementerades och till sist en gång med alla 143 observationer tillsammans för att täcka hela tidsperioden. Anledningen till att författarna delat upp multivariata regressionen i tre delar är på grund av att det är lättare att se förändringar mellan tidsperioderna.

SKG	β innan IFRS13	β efter IFRS13	β innan och efter	σ innan IFRS13	σ efter IFRS13	σ innan och efter	t innan IFRS13	t innan IFRS13	t innan IFRS13	p innan IFRS13	p efter IFRS13	p innan och efter
RM	0,7065	0,05728	0,2070	0,8283	0,9623	0,6044	0,85	0,06	0,34	0,397	0,953	0,733
LnT	-0,0485	-0,0164	-0,0208	0,1069	0,0872	0,0678	-0,45	-0,19	-0,31	0,652	0,851	0,760
RT	-0,0475	0,0143	-0,0131	0,0227	0,0172	0,0133	-2,08	0,83	-0,99	0,041	0,407	0,326
Förlust	-0,1542	0,1203	0,0849	0,2454	0,5132	0,1903	-0,63	0,23	0,45	0,532	0,815	0,656
BP	-0,6902	-0,5281	-0,6249	0,1768	0,1291	0,1055	-3,90	-4,09	-5,92	0,000	0,000	0,000
IFRS13	0	0	-0,2097	0	0	0,1102	0	0	-1,90	0	0	0,059
Obs	66	77	143									
R_2	0,3109	0,2030	0,2467									
Justerat R_2	0,2535	0,1469	0,2134									

Tabell 11, Multivariat regressionstest (OLS) med studiens variabler

Oberoende variabel RM påverkar SKG för valda företag positivt. Det innebär att för varje enhet som RM ökas ökar SKG med 0,21 enheter. RM innan IFRS 13 visar en koefficient på 0,71 enheter vilket kan jämföras med det relativt sett låga 0,057 enheter efter implementering av IFRS 13. Studien finner inte att RM är signifikant på en accepterad nivå vilket innebär att resultatet sannolikt inte klargör det verkliga förhållandet. Detta visas av variabelns p-värde som bör vara under 0,10 alternativt 0,05 beroende på vald nivå.

Regressionen visar inte heller någon signifikant påverkan för variablerna LnT och Förlust till SKG. Koefficienterna för LnT och Förlust pendlar strax över och under nollan. Innan IFRS 13 finner modellen en signifikant påverkan för variabeln RT på fem procents nivå, med koefficienten -0,047. Det innebär att RT med stor sannolikhet även påverkar SKG, för tidsperioden innan 2013. Däremot noterar författarna att signifikansen försvinner vid test

efter IFRS 13 och sammanlagda tidsperioder. BP observeras som signifikant på en procents nivå både innan och efter IFRS13 samt hela tidsperioden. BPs koefficienter spänner mellan -0,53 och -0,69. BP bör därmed sänka företaget SKG vid tillämpning. Dummyvariabeln IFRS 13 är statistisk signifikant på en sexprocentig nivå. Generellt för tidsperioderna sänker implementeringen SKG med 0,21 enheter.

Determinationskoefficienten R_2 visar hur stor del av variationen i SKG som förklaras av valda variabler i den empiriska formeln. Justerad R_2 används till skillnad från R_2 för att förhindra att ett alltför stort antal oberoende variabler ingår i modellen, där justerat R_2 minskas desto fler variabler som ingår i modellen (Cleff, 2019). I tabell 11 presenteras ett R_2 på 24,67 procent vilket innebär att 24,67 procent av variationen i den beroende variabel SKG kan förklaras med hjälp av valda oberoende variabler. Justerat R_2 landar på 21,34 procent vilket är något lägre än R_2 , med förklarliga skäl. Justerat R_2 blir något lägre på grund av att studiens empiriska formel innehåller fler än en oberoende variabel därav kan några ha en relativt låg förklaringsgrad. Författarna noterar att R_2 och justerat R_2 är något högre, 31,09 respektive 25,35 procent, innan IFRS 13 än efter IFRS 13. Studiens empiriska modell kan därmed förklara en större grad av variationen i SKG i inledningen av undersökt tidsperiod, än senare del. Variationen i justerat R_2 mellan regressionerna beror på att det är andra faktorer utanför den empiriska formeln som egentligen påverkar SKG.

4.4 Multikollinearitet

För att kontrollera att inte valda variabler är starkt beroende av varandra genomförs ett variance inflation factor-test, förkortat VIF-test. VIF-testet kontrollerar således att modellen inte lider av multikollinearitet (Salmerón m. fl., 2018). Om VIF-talet är under gränsvärdet tio tolkas det som godkänt och ingen vald variabel behöver väljas bort (Hair m. fl., 2018), däremot beskriver Hair m. fl. (2018) att alla författarna måste avgöra själv vilken nivå som fungerar eftersom det alltid kommer variera mellan olika studier. Ett VIF-tal under tio tyder därmed inte på tillräckligt hög multikollinearitet. I studien har oberoende variabel RM 1,05 vilket anses som lågt. Resterande kontrollvariablers VIF-tal spänner mellan 1,06 och 1,45. Samtliga variablers medelvärde landar på 1,23 som kan avläsas från tabell 12.

Variabel	VIF	1/VIF
RM	1,05	0,956127
LnT	1,35	0,740705
RT	1,25	0,799129
Förlust	1,24	0,808550
BP	1,06	0,942305
IFRS13	1,45	0,689360
Medel	1,23	

Tabell 12, Variance Inflation Factor-test (VIF-test)

4.5 Hypotesprövning

I tabell 11 presenteras resultatet från de tre olika multivariata regressionstesterna med studiens variabler. Koefficienten för RM innan och efter IFRS 13 uppnår 0,71 respektive 0,057. Variabelns p-värde spänner mellan intervallet 0,39 och 0,95. Ett högt p-värde gör RM icke-statistisk signifikant vilket gör att nollhypotesen om att *en högre grad av resultatmanipulering inte leder till högre skuldsättningsgrad i svenska börsnoterade fastighetsbolag* inte kan förkastas. Det går därmed inte utesluta att effekten i själva verket är noll. Författarna lägger dock märke till att koefficienten för RM skiljer sig relativt sett mycket, från 0,71 till 0,057 mellan tidsperioderna, vilket kan väcka intresse om att fortsätta studera området med ett större antal observationer som underlag.

Hypotes 1

H0: En högre grad av resultatmanipulering leder inte till högre skuldsättningsgrad i svenska börsnoterade fastighetsbolag.

H1: En högre grad av resultatmanipulering leder till högre skuldsättningsgrad i svenska börsnoterade fastighetsbolag.

I tabell 11 avläses att variabeln IFRS 13 är signifikant på en sexprocentig nivå. Koefficienten för IFRS 13, tidigare nämnt, är -0,21 vilket innebär att implementeringen av IFRS 13 sänker SKG. Det innebär att när IFRS 13 trädde i kraft år 2013 blev effekten att SKG sjönk i genomsnitt med cirka 0,21 procentenheter. Om författarna skulle acceptera en signifikansnivå på tio procent kan nollhypotesen förkastas, det vill säga studiens alternativa hypotes är sannolikt mest trolig. Att förkasta nollhypotesen medför således att implementeringen av IFRS 13 har inverkan specifikt på skuldsättningsgraden. Korrelationskoefficienten i tabell 10 visar en ytterst svag negativ korrelation mellan variablerna IFRS 13 och RM, dock är sambandet inte signifikant på en acceptabel nivå. Att korrelationen inte är signifikant medför att studien inte kan säga om det faktiskt förekommer ett samband i verklighet även om medelvärdet för RM är högre innan IFRS 13 än efter. Summerat tidigare motiveringar kan nollhypotesen som lyder att *Implementeringen av IFRS 13 har ingen inverkan på resultatmanipulering och skuldsättningsgrad* inte förkastas på en femprocentig signifikansnivå. Likt hypotes ett går det därmed inte utesluta att effekten i själva verket är noll.

Hypotes 2

H0: Implementeringen av IFRS 13 har ingen inverkan på resultatmanipulering och skuldsättningsgrad

H1: Implementeringen av IFRS 13 har inverkan på resultatmanipulering och skuldsättningsgrad.

5. Slutsats, diskussion och förslag till fortsatt forskning

Studien avrundas med diskussion rörande de mest väsentliga författarna kommit fram till, sedermera förs ett allmänt resonemang om studiens begränsningar vilket utmynnar till ett förslag om framtida forskning.

Tillgångspriserna för fastigheter har de senaste decennierna stigit mycket relativt sett jämfört med många andra typer av tillgångar delvis på grund av bra förutsättningar i lågt ränteklimat. Frågan är om det finns andra faktorer vilket också bidrar till ökat värde. Det bidrar till intresset att undersöka om fastighetsbolagen förfinar sina siffror för att nå en bättre finansiell ställning. I studien ingick det elva stycken bolag som har varit noterade på Stockholmsbörsens huvudlista under tidsperioden 2005 till 2019. Studiens syfte är att förklara hur RM har påverkat SKG samt hur variablerna ändrat sig i och med implementering av IFRS 13.

Initialt ser författarna att svenska börsnoterade fastighetsbolag tillämpar RM till viss del, genom tabell 9 ser vi även att nivåerna skiljer sig marginellt mellan tidsperioderna. Anledningen till att resultatmanipulering förekommer kan vara som Deng m. fl. (2018) beskriver där företag med högre likviditetsrisk är mer benägna att tillämpa RM. Det kan även jämföras med logiken bakom agentteorin som Davis m. fl. (1997) beskriver där agent alltid prioriterar sig själv framför organisation, vilket kan ses som företagsledningen i studiens fall. Om vd:n står inför en situation där de eventuellt missar ett förväntat mål marginellt kan det då vara motiverande att justera den finansiella ställningen för att klara målet. Alternativt om vd:n står inför ett känsligt läge där avsked eller utebliven bonus väntar kan ett sådant agerande motiveras med Davis m. fl. (1997) påstående om agenten individuella synsätt. Omfånget angående RM gör således att det är svårt att upptäcka ett signifikant samband och vilka variabler som faktiskt påverkar, även fast koefficientens storlek skiljer sig påtagligt mellan tidsperioderna. Studiens första nollhypotes, *En högre grad av resultatmanipulering leder inte till högre skuldsättningsgrad i svenska börsnoterade fastighetsbolag*, kan följaktligen inte förkastas på grund av för högt p-värde i det multivariata regressionstestet.

Studiens andra nollhypotes, *Implementeringen av IFRS 13 har ingen inverkan på resultatmanipulering och skuldsättningsgrad*, kan likaså inte förkastas. Däremot noterar författarna att variabeln IFRS 13 är signifikant på en sexprocentig nivå. Koefficienten för IFRS 13 indikerar att implementeringen av IFRS 13 sänker SKG beroende på vilken signifikansnivå som accepteras. IFRS 13 visar även inget samband mot variabeln RM.

Att ta fram en empirisk modell som beskriver verkligheten är näst intill omöjligt eftersom det är väldigt svårt att få med alla faktorer som påverkar ett utfall. Därav finns det nästan alltid begränsningar med studier. Frågan som man bör ställa sig är vad man vill mäta, kan det vara så att man mäter fel sak eller område? Vilken variabel är det som egentligen påverkar den andra? Begränsningar med studien kan vara att det finns ett omvänt samband, det vill säga att SKG är den oberoende variabeln och RM beroende. Studien behandlar inte heller typ ett- eller typ-två fel som kan uppstå vid test av nollhypotesen. Vissa av studiens valda variabler är approximationer eller förenklingar av verkligheten vilket gör att vissa kopplingar kan missas i kontexten. En lösning hade kunnat vara att tillämpa flera olika modeller för att mäta exempelvis RM, om tidsramen tillåter det, för att i sin tur kunna jämföra dem sinsemellan.

Studien är utformad med en relativt hård avgränsning gällande nischad industri, nationalitet, egenskaper och krav på specifik tidsperiod. Avgränsningarna resulterar i att antalet observationer blir relativt lågt vid jämförelse med tidigare forskning, vilket kan vara en

nackdel för outputen. Det finns alltid en risk att samband missas om testet innehållet för få observationer och datan är spridd. Det finns en viss sannolikhet att studien hade fått ett mer korrekt, intressant och signifikant resultat om urvalet hade breddats i form av mindre avgränsningar. Ytterligare begränsningar med studiens datamaterial är osäkerheten kring om databasen Business Retriever rapporterat rätt och korrekt siffror vid alla observationer och årtal. Det skulle vara en väldigt lång och tidskrävande process att kontrollera alla siffror manuellt vilket inte stöds av studiens tidsram.

Med hänsyn taget till studiens resultat och begränsningar ger författarna förslag till fortsatt forskning inom samma område, det vill säga RM, SKG och IFRS 13, men istället fokusera på hur fastighetsbolagen har hanterat och tillämpat RM under coronapandemin. Studien bör förslagsvis även genomföras med ett större antal observationer för att lättare kunna se samband och skillnader. Fler observation kan erhållas genom att använda färre avgränsningar eller utöka bredden på nationalitet, exempelvis hela Europa istället för endast Sverige. Genom att studien vidgar sig kan det även vara intressant att undersöka hur RM skiljer sig åt mellan länder.

6. Källförteckning

Agolgia, P. Douppnik, T. Tsakumis, G. (2011). Principles-Based versus Rules-Based Accounting Standards: The Influence of Standard Precision and Audit Committee Strength on Financial Reporting Decisions. *The Accounting Review*, 86(3), 747-767.

DOI: 10.2308/accr.00000045

Alali, F. Cao, L. (2010). International financial reporting standards — credible and reliable? An overview. *Advances in Accounting*, 26(1), 79-86.

<https://doi.org/10.1016/j.adiac.2010.02.001>

Alexopoulos, E. (2010). Introduction to Multivariate Regression Analysis. *Hippokratia*, 14(1), 23–28. PMID: 21487487 Version:1

Alhusaini, W. Elshamy, M. (2016). Accounting for property investment: an examination of the value relevance of unrealised gains and losses recognised under IAS 40. *International Journal of Accounting and Finance*, 6(2)

DOI: 10.1504/IJAF.2016.079087

Almadi, M. Lazic, P. (2016). CEO incentive compensation and earnings management: The implications of institutions and governance systems. *Management Decision*, 54(10), 2447-2461. <https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1108/MD-05-2016-0292>

Anglin, P. Edelstein, R. Gao, Y. Tsang, D. (2012). What is the Relationship Between REIT Governance and Earnings Management?. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 47(3), 538–563. DOI: 10.1007/s11146-012-9367-y

Veronica, S. Bachtiar, Y. (2005). Corporate Governance Information Asymmetry, And Earnings Management. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(1), 77-106.

<http://dx.doi.org/10.21002/jaki.2005.04>

Bartov, E., F.A. Gul, J. Tsui, 2000. Discretionary-accruals models and audit qualifications. *Journal of Accounting and Economics*, 30(3), 421-452.

[https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00015-5](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00015-5)

Bosch-Badia, M. Montllor-Serrats, J. Panosa-Gubau, A. Tarrazon-Rodon, M. (2017). Corporate real estate, capital structure and value creation. *Journal of European Real Estate Research*, 10(3), 384-404.

DOI: 10.1108/JERER-11-2016-0043

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

Bryman, A. & Bell, E. (2017). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. Stockholm: Liber

Burgstahler, D. Dichev, L. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99-126.

[https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00017-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00017-7)

Butt, A. Safdar, D. (2019). Corporate Governance: Basic Concepts. *Insurance Journal, (Karachi)*, 35(139), 18.

<https://global-factiva-com.ezproxy.ub.gu.se/ga/default.aspx>

Capkun, V. Collins, D. Jeanjean, T. (2016). The effect of IAS/IFRS adoption on earnings management (smoothing): a closer look at competing explanations. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 35 No. 4, pp. 352-394.
<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.04.002>

Chih, H. Shen, C. Kang, F (2008). Corporate Social Responsibility, Investor Protection, and Earnings Management: Some International Evidence. *Journal of Business Ethics*, 79(1-2), 179–198. <http://dx.doi.org.ezproxy.ub.gu.se/10.1007/s10551-007-9383-7>

Cleff, T. (2019). *Applied Statistics and Multivariate Data Analysis for Business and Economics: A Modern Approach Using SPSS, Stata, and Excel*, Springer, Cham.
<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1007/978-3-030-17767-6>

Dagel, M. (2020, 14 februari). Fastigheter bräddar bankerna i nya börsvärlden. *Dagens Industri*.
https://www.di.se/analys/fastigheter-bradar-bankerna-i-nya-borsvarlden/?fbclid=IwAR26KUBSLg_vJvtjs3V2LStZZbY9M0PsTEybo0B4CXgx0vAIs6Ye4IcSM_U

Davis, F. James H. Schoorman, D. Donaldson, L. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management. *The Academy of Management Review*, 22(1), 20-47.
<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.2307/259223>

Day, R (1999), Accountability, Accounting Regulation and the Principal Agent Model. *The Journal of Interdisciplinary Economics*, 10(4), 293–319.
<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1177/02601079X99001000402>

DeAngelo, L. (1986). Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders. *The Accounting Review*, 61(3), 400-420.
https://www.jstor.org/stable/247149?casa_token=WGZX6tdRTdwAAAAA%3AqI60rvhlBgsVzY9dYzyRPheijMz19Z7CHfBloHYmli0ceT824Oix2h5Qil3X0yBs2P7rDrBqZpjyoslx84PJ1SDCs-4ZBLpMZb8B5UEYW0g8fWclQI&seq=1#metadata_info_tab_contents

Dechow, P. Kothari, S. Watts, R. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 25(1998), 133-168.
DOI: 10.1016/S0165-4101(98)00020-2

Dechow, P. Sloan & R. Sweeney, A. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
<http://www.jstor.org/stable/248303>

DeGeorge, F., J. Patel, R. Zeckhauser, 1999. Earnings Management to Exceed Thresholds, *Journal of Business*, 72(1): 1-33.
<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1086/209601>

Deng, X. Eng Ong, S. (2018). Real Earnings Management, Liquidity Risk and REITs SEO Dynamics. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 56(3), 410–442.
DOI: 10.1007/s11146-017-9649-5

- Eisenhardt, K. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.2307/258191>
- Fassin, Y. (2009). The Stakeholder Model Refined. *Journal of Business Ethics*, 84(1), 113-135.
 DOI 10.1007/s10551-008-9677-4
- Fastighetsvärlden. (10 november 2017). *Lägre belåning hos de största bolagen*.
<https://www.fastighetsvarlden.se/notiser/belaning/>
- Fastighetsvärlden. (25 juni 2019). *Rekord: Fastigheter utgör nu nio procent av börsvärdet*.
<https://www.fastighetsvarlden.se/notiser/rekord-fastigheter-utgor-nu-nio-procent-av-borsvard-et/>
- Feldkircher, M. (2014). The determinants of vulnerability to the global financial crisis 2008 to 2009: Credit growth and other sources of risk. *Journal of International Money and Finance*. 43, 19-49.
<https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2013.12.003>
- Ghosh, C. Liang, M. Petrova, M, T. (2020). The Effect of Fair Value Method Adoption: Evidence from Real Estate Firms in the EU. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 60(1-2), 205-237.
<https://link-springer-com.ezproxy.ub.gu.se/article/10.1007/s11146-019-09721-z>
- Goh, B. Li, D. Ng, J. Young Ow, K. (2015) Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 since the 2008 financial crisis. *Journal of Accounting and Public*, 34(2), 129-145.
<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2014.12.002>
- Hair, J. Black, H. Babin, L.Andersson, C. (2018). *Multivariate Data Analysis*. Cengage Learning.
- Harahap, H. (2017). The influence of information asymmetry on earnings management with Good Corporate Governance (GCG) as the moderating variable. *The Indonesian Accounting Review*, 7(1), 61-68.
<http://dx.doi.org/10.14414/tiar.v7i1.685>
- Healy, PM. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1), 85-107.
[https://doi.org/10.1016/0165-4101\(85\)90029-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1)
- Healy, P.M. Wahlen, J.M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-38.
 DOI: 10.2308/acch.1999.13.4.365
- Hill, C. Jones, T. (1992). Stakeholder-Agency Theory. *Journal Of Management Studies*. Volume29, Issue 2, March 1992, Pages 131-154.
<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1111/j.1467-6486.1992.tb00657.x>

Hong, S. (2016). Earnings Management By Financing Purposes. *The Journal of Applied Business Research*, 32(6), 1851-1876.

DOI: 10.19030/jabr.v32i6.9837

IAS 40 (2018). International Accounting Standards. IAS 40 Förvaltningsfastigheter.

<https://www-faronline-se.ezproxy.ub.gu.se/dokument/ifrs/ias/ias0040/?q=ias%2040>

IFRS 13. (2017). International Accounting Standards. IFRS 13 Värdering till verkligt värde.

<https://www-faronline-se.ezproxy.ub.gu.se/dokument/ifrs/ifrs/ifrs0013/>

Islam, A, Md. Ali, R. Ahmad, Z. (2011). Is Modified Jones Model Effective in Detecting Earnings Management? Evidence from A Developing Economy. *International Journal of Economics and Finance*, 3(2), 116.

DOI:10.5539/ijef.v3n2p116

Jasman, J. Nuryatno Amin, M. (2017). Internal audit role on information asymmetry and real earnings management. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 21(2), 95-104.

<https://doi.org/10.20885/jaai.vol21.iss2.art2>

Jelinek, K. (2007). The Effect of Leverage Increases on Earnings Management. *Journal of Business & Economic Studies*, 13(2), 24-46.

<http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.ub.gu.se/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=1&sid=28f2584c-4698-4a4b-a0d7-5892232e5fa7%40sessionmgr10>

Jones, J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.

<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.2307/2491047>

Kelly, J. Sadeghieh, T. Adeli, K. (2014). Peer Review in Scientific Publications: Benefits, Critiques, & A Survival Guide. *EJIFCC*, 25(3), 227-243.

<https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC4975196/>

Kim, J. Song, B. Zhang, Y. (2015). Earnings performance of major customers and bank loan contracting with suppliers. *Journal of Banking & Finance*, 59, 384-398.

<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.06.020>

Lindblom, T. Sandahl, G. Sjögren, S. (2011). Capital structure choices. *Int. J. Banking, Accounting and Finance*, 3(1), 2011.

<https://www-inderscienceonline-com.ezproxy.ub.gu.se/doi/pdf/10.1504/IJBAAF.2011.039369>

Lindvall, P (2020, 31 mars). Farlig fallhöjd för fastigheter. *Realtid*

<https://www.realtid.se/kronika/farlig-fallhojd-fastigheter>

Lopes, A. Ludicibus, S. (2004). *Teoria Avançada da Contabilidade*. São Paulo: Atlas.

Mafrolla, E. och D'Amico, E. (2017). Borrowing capacity and earnings management: An analysis of private loans in private firms. *Journal of Accounting and Public Policy* 36(4), 284-301.

<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2017.05.001>

- Marton, J. Runesson, E. Sandell, N. (2020). *Företagsanalys - Från redovisning till värdering*. Studentlitteratur.
- McClure, P. (2005). Correlation Statistics: Review of the Basics and Some Common Pitfalls. *Journal of Hand Therapy*, 18(3), 378-380.
<https://doi.org/10.1197/j.jht.2005.04.015>
- McNichols, F. (2000). Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(4), 313-345.
[https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(00\)00018-1](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(00)00018-1)
- Mohanram, P. (2003). How to manage earnings management?. *Accounting World*, 10(1), 1-12.
https://www.researchgate.net/profile/Partha_Mohanram/publication/251563109_HOW_TO_MANAGE_EARNINGS_MANAGEMENT1/links/556f38b808aefcb861dd52f1.pdf
- Mäki, J. Somoza-Lopez, A. Sundgren, S. (2016). Ownership Structure and Accounting Method Choice: A Study of European Real Estate Companies. *Accounting in Europe*, 13(1), 1-19. <https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1080/17449480.2016.1154180>
- Nordlund, H. (2012, Februari). Externredovisning: Värdering till verkligt värde – är det alltid att föredra?. *Balans*, 2(38), 32-33.
https://www.tidningenbalans.se/wp-content/uploads/2013/10/BALANS2_2012.pdf
- Palea, V. & Maino, R. (2013). Private Equity Fair Value Measurement: A Critical Perspective on IFRS 13. *Australian Accounting Review*, 23(3), 264-278.
<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1111/auar.12018>
- Patel, R., & Davidsson, B. (2011). *Forskningsmetodikens grunder: Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. Lund: Studentlitteratur AB.
- Quagli, A. Avallone, F. Fair Value or Cost Model? Drivers of Choice for IAS 40 in the Real Estate Industry. *European Accounting Review*, 19(3), 461-493.
 DOI: 10.1080/09638180.2010.496547
- Reifman, A. Keyton, K. (2012). *Encyclopedia of Research Design*. SAGE Publications, Inc, Thousand Oaks. <https://dx.doi.org/10.4135/9781412961288>.
- Richardson, V. (2000). Information Asymmetry and Earnings Management: Some Evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 15(4), 325–347.
<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1023/A:1012098407706>
- Ronen, J. Yaari, V. (2008). *Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*. Springer, Boston, MA.
<https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/978-0-387-25771-6.pdf>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370
<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>

Salmerón, R. García, C. García, J. (2018). Variance Inflation Factor and Condition Number in multiple linear regression. *Journal of Statistical Computation and Simulation*, 88(42), 2365-2384.

<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1080/00949655.2018.1463376>

Sangchan, P. Jiang, H. Bhuiyan, Md. (2020). The decision usefulness of reported changes in fair values and fair value measurement-related disclosure for debtholders: evidence from Australian real estate industry. *Accounting Research Journal*. 33(6), 729-747.

DOI: 10.1108/ARJ-11-2019-0222

Schipper, K. (1989). Earnings Management. *Accounting Horizons*, Dec 1989, Vol.3(4), pp.91-102.

<http://search.ebscohost.com.ezproxy.ub.gu.se/login.aspx?direct=true&db=buh&AN=4816073&site=ehost-live>

Scott, W. (2011). *Financial Accounting Theory*. Upper Saddle River, N.J. Prentice Hall.

Scott, W. (2015). *Financial Accounting Theory*. University of Waterloo. Pearson.

Shapiro, S. (2005). Agency Theory. *Annual Review of Sociology*, 31, 263-284.

<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1146/annurev.soc.31.041304.122159>

Shiller, R. (2007). Low Interest Rates and High Asset Prices: An Interpretation in Terms of Changing Popular Economic Models. *Brookings Papers on Economic Activity*, 7, 111-132.

<https://muse-jhu-edu.ezproxy.ub.gu.se/article/231758>

Song, C. Thomas, W. Yi, H. (2010). Value Relevance of FAS No. 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms. *The Accounting Review*, 85(4), 1375-1410.

DOI: 10.2308/accr.2010.85.4.1375

Sincerre, B. Sampaio, J. Famá, R. Santos, J. (2016). Debt Issues and Earnings Management. *Rev. contab. finanç*, 27(72), 291-305.

<http://dx.doi.org/10.1590/1808-057x201601660>

Sundgren, S. Mäki, J. Somoza-Lopez, A. Analyst Coverage, Market Liquidity and Disclosure Quality: A Study of Fair-value Disclosures by European Real Estate Companies Under IAS 40 and IFRS 13. *ScienceDirect Journals*, 53(1), 54-75.

DOI: 10.1016/j.intacc.2018.02.003

Tradingeconomics. *Sweden Interest Rate*

<https://tradingeconomics.com/sweden/interest-rate>

Tradingeconomics. *United States Fed Funds Rate*

<https://tradingeconomics.com/united-states/interest-rate>

Uyanik, G., Güler, N. (2013). A Study on Multiple Linear Regression Analysis. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 106, 234-240.

<https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.12.027>

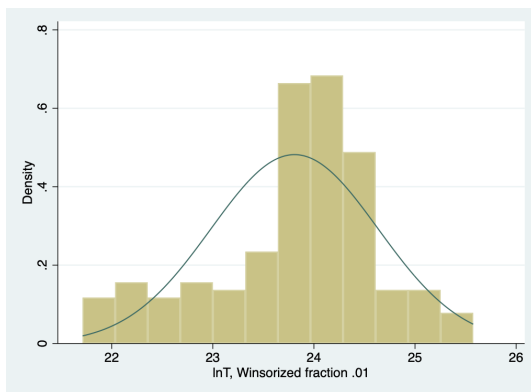
Watts, R. Zimmerman, J. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156.
<http://www.jstor.org/stable/247880>

Welch, I. (2011). Two Common Problems in Capital Structure Research: The Financial-Debt-To-Asset Ratio and Issuing Activity Versus Leverage Changes. *International Review of Finance*, 11(1), 1-17.
<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1111/j.1468-2443.2010.01125.x>

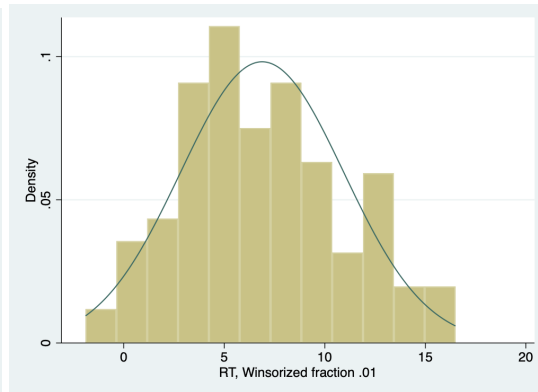
Wüstemann, J. Wüstemann, S. (2010). Why Consistency of Accounting Standards Matters: A Contribution to the Rules-Versus-Principles Debate in Financial Reporting. *Abacus: a journal of accounting, finance and business studies*, 46(1), 1-27.
<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1111/j.1467-6281.2010.00304.x>

Yang, J. Xie, M. Goh, T. (2009). Outlier identification and robust parameter estimation in a zero-inflated Poisson model. *Journal of Applied Statistics*, 38(2), 421-430.
<https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.1080/02664760903456426>

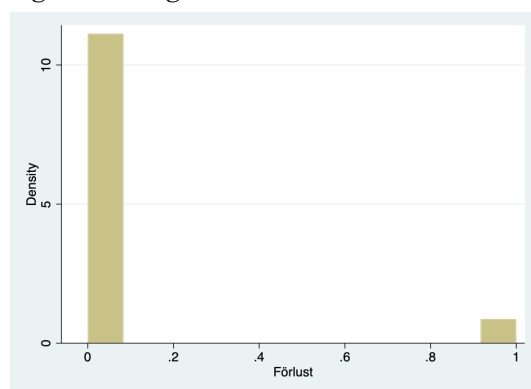
7. Appendix



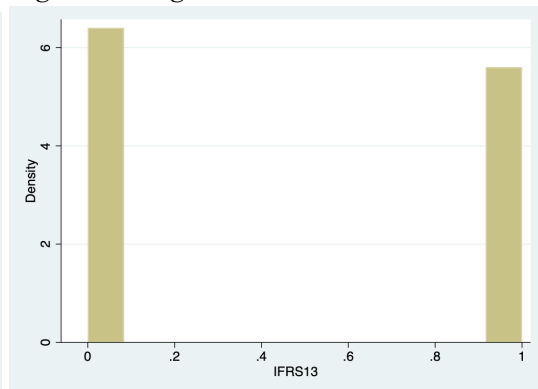
Figur 3, histogram, winsoriserad LnT



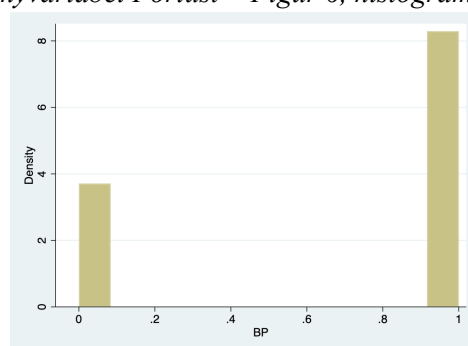
Figur 4, histogram, winsoriserad RT



Figur 5, histogram, dummyvariabel Förlust



Figur 6, histogram, dummyvariabel IFRS13



Figur 7, histogram, dummyvariabel BP