VD:ns ton och person

– En undersökning om relationen mellan en VD:s karaktär och hur företaget har valt att redovisa immateriella tillgångar.

Författare:
Richard Fürst
Jonna Örling

Handledare:
Niuosha Samani

Kandidatuppsats i Företagsekonomi
Externräckvisning
Höstterminen 2015
Sammanfattning:

Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet
Externredovisning, Kandidatuppsats, HT 2015

Författare: Richard Fürst & Jonna Örling
Handledare: Niuosha Samani

Titel: VD:ns ton och person - En undersökning om relationen mellan en VD:s karaktär och hur företaget har valt att redovisa immateriella tillgångar.

Bakgrund och frågor: I den här undersökningen analyseras om det finns ett samband mellan en företagsledares karaktärsdrag samt inflytande och företagets struktur av goodwill och immateriella tillgångar.


Forskning har visat på att en företagsledares karaktärsdrag kan ha ett samband med det risktagande som görs av beslutsfattare i ett företag. I några av dessa studier har man ägnat sig åt att via de källor som företagsledare använder sig av, som till exempel VD-brev, söka fastställa företagsledarens karaktärsdrag. På så vis eftersträvas att uppnå ytterligare en källa, utöver finansiell information, för att bedöma företagets framtidiga prestationer som investerare.

Då tendenser till karaktärsdraget hybris har identifierats hos företag som ådragits ekonomisk kris har detta karaktärsdrags påtagliga inverkan på beslutsfattande valts som grund. Jämte det har andra attribut, som kan kopplas till en VD:s inflytande, vägts in så som VD:ns ålder, aktieinnehav, bonus och år som VD.

Vidare baseras studien på svenska koncerner vilka enligt IAS-förordningen följaktligen är skyldiga att tillämpa IFRS.


Resultat: Uppsatssens bidrag till forskningen är att det bevisas (bekräftas) att ett samband föreligger mellan en VD:s ämbetsperiod och relationen goodwill och övriga immateriella tillgångar. Samtidigt kan det inte påvisas att det föreligger ett samband mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar till VD:ns ålder, hybris, totala tillgångar och avkastning på totala tillgångar.

Nykkelord: VD, goodwill, immateriella tillgångar, hybris, IFRS.
Förord

Vi vill tacka vår handledare Niuosha Samani för god handledning och inspiration under arbetet med vår uppsats. Vi vill dessutom rikta ett tack till våra opponenter för alla värdefulla synpunkter som vi fått genom de seminarier som ägt rum under arbetets gång.

Richard Fürst, Jonna Örling

Göteborg, 7 januari 2016
**Förkortningar:**

<table>
<thead>
<tr>
<th><strong>IFRS</strong></th>
<th>International Accounting Standards (internationella redovisningsstandarder utgivna av IASC - International Accounting Standards Committee)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>IAS</strong></td>
<td>International Accounting Standards Board (internationell normgivare som 2001 ersatte IASC)</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>IASB</strong></td>
<td>International Financial Reporting Standards (internationella redovisningsstandarder utgivna av IASB)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**Svensk normsättning**

<table>
<thead>
<tr>
<th><strong>RFR</strong></th>
<th>Rekommendation från Rådet för finansiell rapportering. Nationell normgivare som vänder sig till noterade företag med dels kompletterande normer för koncernredovisning (RFR 1) samt normer för juridisk person (RFR 2)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>FAR</strong></td>
<td>Branschorganisation för redovisningskonsulter, revisorer och rådgivare. Organisationen ger ut rekommendationer och uttalanden på redovisningsområdet</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**Svensk lagstiftning**

<table>
<thead>
<tr>
<th><strong>ÄRL</strong></th>
<th>Årsredovisningslagen (1995:1554)</th>
</tr>
</thead>
</table>

**Kapitalmarknader**

<table>
<thead>
<tr>
<th><strong>OMXS</strong></th>
<th>OMX Stockholm</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>NGM</strong></td>
<td>Nordic Growth Market</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**Finansiella begrepp**

<table>
<thead>
<tr>
<th><strong>TA</strong></th>
<th>Total assets (totala tillgångar)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>ROA</strong></td>
<td>Return on assets (avkastning på totala tillgångar)</td>
</tr>
</tbody>
</table>
Innehåll
1. Inledning ................................................................................................................................. 1
   1.1 Bakgrund .......................................................................................................................... 1
   1.2 Problem och syfte ............................................................................................................. 2
   1.3 Avgränsningar .................................................................................................................. 3
   1.4 Uppsatsens disposition ..................................................................................................... 3
2. Referensram ........................................................................................................................... 3
   2.1 IASB och IFRS ................................................................................................................. 4
      2.1.1 IFRS 3 ....................................................................................................................... 4
      2.1.2 Goodwill .................................................................................................................... 5
   2.2 Agent-principalteorin ....................................................................................................... 6
   2.3 Företagskommunikation och textanalys ........................................................................... 6
      2.3.1 VD-brev ..................................................................................................................... 7
   2.4 VD:ns karaktärsdrag ......................................................................................................... 8
      2.4.1 VD:ns tendens till hybris i VD-brev ................................................................. 9
      2.4.2 VD:ns inflytande samt företagsrelaterade mått ....................................................... 11
      2.4.3 Antal år som VD - Tenure ....................................................................................... 12
      2.4.4 VD:ns ålder ............................................................................................................. 12
      2.4.5 VD:ns bonus ............................................................................................................ 12
      2.4.6 VD:ns aktieinnehav ................................................................................................. 13
   2.5 Företagets prestations- och storleksmått ........................................................................ 13
      2.5.1 Totala tillgångar ...................................................................................................... 13
      2.5.2 Avkastning på totala tillgångar ............................................................................... 13
   2.6 Redovisning av immateriella tillgångar ......................................................................... 13
3. Metod ................................................................................................................................... 14
   3.1 DICTION ....................................................................................................................... 15
   3.2 Datastream och årsredovisningar ................................................................................... 15
   3.3 Val av företag ................................................................................................................. 15
   3.4 Regressionsanalys .......................................................................................................... 15
   3.5 Bortvalsanalys ................................................................................................................ 16
   3.6 Metoddiskussion ............................................................................................................. 17
4. Empiri ................................................................................................................................... 19
   4.1 Deskriptiv statistik ........................................................................................................... 19
      4.1.1 Förändring i förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar ..... 19
4.1.2 Korrelationsmatris ................................................................................................... 20
4.1.3 Regression ............................................................................................................... 20

5. Analys och diskussion ............................................................................................... 21
6. Slutsatser ..................................................................................................................... 25
7. Förslag till fortsatt forskning ..................................................................................... 26
8. Referenser ..................................................................................................................... 27
9. Bilagor .......................................................................................................................... 31

9.1 Bilaga 1 – Företag som använts i studien ................................................................. 31
9.2 Bilaga 2 – Definition av variabler i studiens regression ......................................... 33
9.3 Bilaga 3 – Koder i Datastream ................................................................................ 34
1. Inledning

Kapitlet innehåller en bakgrundbeskrivning, problembeskrivning, syfte och frågeställning. Det mynnar sedan ut i en beskrivning av avgränsningar samt uppsatsens disposition.

1.1 Bakgrund

Krüger-kraschen, Enron-skandalen, Prosolvia-affären och Lehman Brothers finansiella knipa är blott några namn i den långa rad av ekonomiska katastrofer som inträffat och orsakat stor ekonomisk förödelse under det senaste decenniet. Inte sällan kan bakgrunden till flera av dessa härledas till företagsledningens attityder och värderingar (Amernic, Craig & Tourish, 2010; Craig & Amernic, 2011).


Utvecklingen av redovisningsregler är en följd av att företagande är en verksamhet i ständig förändring varjefter teknik och ekonomi utvecklas. Det märks i en tydlig utveckling där företag historiskt värderats baserat på sina fysiska tillgångar och förväntad avkastning till en värdering baserad på immateriella tillgångar och förväntad avkastning (Smith, 2006). Det
syns till exempel i företags investeringar i kunskapsdrivande och teknologiska områden så som forskning och utveckling, marknadsföring och personella resurser (Rehnberg, 2012).

Företagsledares möjlighet till redovisningsval är särskilt problematiskt på området goodwill och immateriella tillgångar, vilka båda hänger ihop, och är behämt med stora risker. Under den så kallade internetbubblan omkring millennieskiftet levde man länge på framtida förväntade winster vilket bidrog till att företagen med frikostiga lån kunde förvärva mindre konkurrenter. Det bidrog till en rask uppbyggnad av goodwillposter som sedan visade sig behöva skrivas ned då substansen i värderingen ifrågasattes (Linnala & Holmertz, 2001; Nilsson et al., 2002). Det som är oroande i dagsläget är att andelen goodwill jämfört med totala tillgångar i svenska bolag ökar markant till skillnad från amerikanska företag (Carrington et al., 2015) och det väcker farhågor om att företag inte lärt sig av misstagen från internetbubblan. Det blir däremot än mer aktuellt för olika investerare att värdera både finansiella prestationer men även andra faktorer så som företagsledarens karaktärdrag för att ge en bild av riskprofilen men även företagsledarens mått av inflytande.

Ett sätt som det experimenterats med i syfte att identifiera risker hos företagsledare är att studera hur VD:ns karaktärdrag präglar värderingar och atttityder, så kallat “tone at the top”, via textanalys (Amernic et al., 2010). Det finns flera källor att ta sin utgångspunkt i där VD-brevet som årligen presenteras i årsredovisningen ansetts vara en lämplig källa för att få en inblick i VD:ns karaktärdrag.

I den här undersökningen avses analyseras om det finns ett samband mellan en företagsledares karaktärdrag samt inflytande och företagets struktur av goodwill och immateriella tillgångar.

1.2 Problem och syfte

Sedan IFRS 3 trädde i kraft har andelen redovisad goodwill i svenska företag förändrats. Under 1990-talet var ökningen försiktig i svenska koncerner och andelen goodwill låg på en lägre nivå jämfört med den amerikanska marknaden. Sedan 2005, då EU antog IFRS, har emellertid ökningen blivit kraftigare vilket kan kopplas till att avskrivningar på goodwill då försvann och ersattes med årlig nedskrivningsprövning. Införandet av IFRS 3 var ett försök att minska goodwillposten i företag, något USA har lyckats bättre med än Sverige vilket kan anses ha att göra med hårdare reglering (Carrington et al., 2015).

Stora goodwillposter kan ses som en risk i ett företag då eventuella nedskrivningar belastar det egna kapitalet. Samtidigt kan det som tidigare nämnts finnas incitament från företagets sida att redovisa goodwill då det är en tillgång som inte belastar resultatet genom avskrivningar. Genom de redovisningsval ett företag gör kan de redovisa mer eller mindre goodwill beroende på hur bedömningar görs vid förvärvsanalyser.

Det har länge funnits ett intresse av att förklara företags uppgång och fall. Ett antal undersökningar har ägnat sig åt att studera hur en företagsledares ledaregenskaper och karaktärdrag påverkar företaget. Enron-skandalen är en händelse som väckt många forskares nyfikenhet på hur en ledares psykologiska profil kan ge en vägledning i ett företags framtidiga prestationer (Craig & Amernic, 2011). I fallet Enron uppdagades ett stort risktagande genom kreativ bokföring som åsyftade att få koncernen att växa till världens största i
energibranschen. Ett antal studier ägnar sig åt att undersöka om det genom en VD:s språkbruk i VD-brev går att få en bild av en ledares karaktärsdrag (Craig & Amernic, 2011; Craig & Amernic, 2014). Med grund i det ovanstående avses med den här uppsatsen undersöka följande forskningsfråga:

Finns det ett samband, i svenska noterade koncerner, mellan redovisand andel goodwill och olika faktorer kopplade till företagets VD, så som ålder, bonus, år som VD i företaget samt huruvida han eller hon uttrycker sig i hybristermer i VD-brevet?

1.3 Avgränsningar
Föreliggande uppsats har författats under en tidsbegränsad period vilket innebär att en avgränsning har fått göras gällande antal studerade företag. Ur tidsaspekt har även ett aktivt val gjorts att bara studera svenska koncernredovisningar istället för att göra en större jämförelse med utländska företag.

Genom valet att studera koncerner som följer IFRS faller det naturligt att avgränsa sig från juridiska personer som tillämpar andra svenska regelverk, så som RFR 2, kompletterande normer för juridisk person, och Årsredovisningslagen (ÅRL).


1.4 Uppsatsens disposition
Uppsatsens disposition kommer att, efter den inledande beskrivningen av bakgrund och problemformulering, bestå av en presentation av referensramen. Därefter kommer metod för uppsatsen presenteras följt av en presentation av det insamlade empiriska materialet. Det empiriska resultatet kommer därefter att analyseras mot bakgrund av referensramen och sammanfattas i identifierade slutsatser. Avslutningsvis kommer förslag till fortsatt forskning att presenteras.

2. Referensram

I kapitlet beskrivs den forskning som ligger till grund för analysen samt beskrivning av tidigare studier på området. Inledningsvis kommer berörda regelverk att presenteras.
Därefter görs en genomgång av för studien intressanta faktorer kopplade till företaget och dess VD.

2.1 IASB och IFRS


De standarder som är aktuella i den här uppsatsen är IFRS 3, Rörelseförvärv, samt till viss del IAS 36, Nedskrivningar.

2.1.1 IFRS 3

IFRS 3 behandlar rörelseförvärv och ska följas då förvärvaren får bestämmande inflytande över det förvärvade företaget. Varje förvärv ska redovisas genom tillämpning av förvärvmetoden (IFRS 3.4) vilken kräver att förvärvaren identifieras, tidpunkt för förvärv fastställs samt redovisning och värdering av identifierbara, förvärvade tillgångar, övertagna skulder och goodwill (IFRS 3.5). Standardens syfte är att relevans, tillförslitlighet och jämförbarhet för den information kring rörelseförvärv som ett företag presenterar i sina finansiella rapporter ska förbättras (IFRS 3.1).

Vid ett förvärv ska en förvärvsanalys göras vilken syftar till att värdera det förvärvade företagets tillgångar och skulder till verkligt värde för att på så sätt utreda vad förvärvaren faktiskt betalade för. Om en skillnad uppstår mellan köpeskilling och nettvärdet på de identifierade tillgångarna och skulderna klassas den som goodwill.
2.1.2 Goodwill


Carrington et al. (2015) belyser hur förändringen av redovisad goodwill har sett ut sedan övergången till IFRS. De visar på att förändringen av förhållandet mellan goodwill och totala tillgångar ökat kraftigt sedan 2005 vilket kan ses som en effekt av att nedskrivningar inte görs i tillräcklig omfattning. De kommer till en slutsats gällande att de bedömningsutrymmen som
finns kan leda till en försämrad kvalitet i redovisningen eftersom företag då kan handla i sitt eget intresse istället för att bedömningarna är neutrala. Hamberg et al. (2011) menar att chefer inte vill göra större nedskrivningar än nödvändigt vilket också kan ses som en potentiellt bidragande orsak till att bedömningar inte blir neutrala.

2.2 Agent-principalteorin


Det skall för den fortsatta framställningen poängeras att agent-principalteorin beskriver medvetna val från olika parter medan psykologiska tillstånd, som till exempel hybris, tillhör de omedvetna valen (Runesson & Samani, 2015).

2.3 Företagskommunikation och textanalys


huvudsakligen på företagets siffror i form av goodwill och immateriella tillgångar i relation till dess VD-brev.


2.3.1 VD-brev


Amernic et al. (2010) sammanfattar legitimiteten i studier av VD-brev genom att framhäva att “they help readers to comprehend how powerful corporate leaders make sense of the world and attempt to engage the active support and involvement of employees and other key stakeholders” (Amernic et al., 2010, s. 27). De menar vidare att ett VD-brev inte är vilket dokument eller bärare av kommunikation som helst utan högst relevant för granskning. De beskriver det som att “they are public documents signed by the corporation’s CEO, published annually as an integral part of a corporation’s Annual Report, and provide a personal accountability narrative” (Amernic, Craig & Tourish, 2007, s. 1844).


2.4 VD:ns karaktärsdrag


Med stöd av ovanstående resonemang kan det således antas att ett VD-brev är en tillförlitlig källa för studier av en företagsledares karaktärsdrag och dessutom med hjälp av verktyget DICTION. I det följande kommer att beskrivas hur tendensen till hybris kan användas för att se hur karaktärsdraget kan påverka redovisningsval.

2.4.1 VD:ns tendens till hybris i VD-brev

I följd fortsatt framläggning görs behöver utrymme lämnas för att beskriva kort om vad narcissism och hybris innebär. Den här rapporten gör emellertid inga anspråk på att ge en komplett klinisk beskrivning av karaktärsdragen utan gör en kortare förklaring av begreppen i syfte att ge en enkel grund att stå på. Den intresserade hänvisas till litteratur inom klinisk psykologi för en tydligare bild av området.

åsikter för att bevara bilden av sig själv och skapar en överdriven tilltro till sin egen förmåga (Brennan & Conroy, 2013).


Med den här korta beskrivningen av narcissism och hybris övergår den fortsatta presentationen till hur det kan kopplas ihop med ordvalet hos en företagsledare.


\[ Hubris = Praise + Accomplishment + Tenacity \]

**Praise**

Praise, fritt översatt till lovord, inkluderar bekräftelse av person, grupp eller abstrakt enhet. Termen berör viktiga sociala egenskaper, så som *kära* och *förtjusande*, fysiska egenskaper, så som *mäktiga* och *vackra*, intellektuella egenskaper, så som *smart* och...

Accomplishment
Accomplishment, fritt översatt till prestation, inkluderar fullbordan och organiserat mänskligt beteende. Termer som berör kapital, så som köpa och anställda, metoder för expansion, så som växa och generera, allmän funktionalitet, så som handling och framgång, samt programenligt språk, så som agenda och uppföra, är inkluderade (Hart, 2015).

Tenacity
Tenacity, fritt översatt till envish et, inkluderar alla former av verbet “att vara”, tre auktoritativa verb (ha, att vara tvungen samt göra) samt alla tillhörande sammandragningar, till exempel han ska och är inte (he’ll och ain’t på engelska). Dessa verb ska beteckna förtroende och helhet (Hart, 2015).


För den här uppsatsen är det av intresse, att med hjälp av sökverktyget DICTION, använda de ovannämnda nyckelorden från studien gjord av Amernic et al. (2010) i syfte att söka kopplingar mellan tendenser till hybris hos företagsledaren och till hur företaget valt att redovisa goodwill och immateriella tillgångar.

2.4.2 VD:ns inflytande samt företagsrelaterade mått
En VD:s ålder, antal år som VD, bonus och aktieinnehav är faktorer som kan sägas konstituera en VD:s makt och inflytande inom företaget (Runesson & Samani, 2015). I den här delen kommer dessa faktorer att beskrivas följt av en förklaring av företagsanknutna prestation- och storleksmått, vilka kommer att användas i rapporten.

Skälen till att de ovan nämnda faktorerna tas med i undersökningen är att studier visar att en företagsledares karaktäristik bör få genomslag i företagets prestationer utifrån vilken grad beslutsmakten är samlad hos VD:n (Adams et al., 2005). Adams et al. (2005) påtalar dock att beslutfattandet även kan vara styrt via beslut baserat på konsensus genom en ledningsgrupp i företagsledningen. Det har framfört avvikande åsikter om att VD:n inte har så stor betydelse för beslut som det antas. Skälet till det är att det inte är rimligt att en enda person kan inneha en helhetsbild över hela organisationens alla områden och utöva inflytande. Det beror dels på att en företagsledares uppmärksamhet riktas mot särskilda områden, dels eftersom företagsledaren av selektiva skäl fokuserar på vissa delar av dessa områden samt att de delar som företagsledaren sedan fokuserar på blir tolkade av personens kognitiva förmåga och

2.4.3 Antal år som VD - Tenure

2.4.4 VD:ns ålder

2.4.5 VD:ns bonus
2.4.6 VD:ns aktieinnehav


2.5 Företagets prestations- och storleksmått

Till de ovanstående faktorerna som valts att studeras i relation till goodwill och immateriella tillgångar har två kontrollvariabler adderats i form av totala tillgångar och avkastning på totala tillgångar.

2.5.1 Totala tillgångar

I likhet med flera andra undersökningar adderas en variabel för företagets storlek i form av totala tillgångar, Total Assets (TA) (Runesson & Samani, 2015; Chatterjee & Hambrick, 2007; Adams et al., 2005). Det sker i syfte att studera om det finns ett samband med företagens storlek och fungerar även som kontrollvariabel mellan relationen goodwill och immateriella tillgångar. TA anses vara ett relevant mått för den här undersökningen då det, i den tidigare nämnda undersökningen av Carrington et al. (2015), ställts mot posten goodwill.

2.5.2 Avkastning på totala tillgångar

För att ställa goodwill och immateriella tillgångar i relation till ett prestationsmått används det vanligt förekommande Return on Assets (ROA), vilket definieras som nettoinkomst genom totala tillgångar (Chatterjee & Hambrick, 2007; Adams et al., 2005; Li et al., 2008). Det betraktas som en logisk följd att välja ROA som prestationsmått då variabeln TA valts, enligt ovan beskrivning, och TA är en del av ekvationen. Variabeln fungerar likt TA även som kontrollvariabel mellan relationen goodwill och immateriella tillgångar.

2.6 Redovisning av immateriella tillgångar

Utöver korrekt återgivande studeras även relevansens utveckling under perioden. Untersökningen visar på att införandet av IFRS 3 inte bidragit till någon förbättring i identifieringen av immateriella tillgångar och att relevansen synes minska under de tre studerade åren.

Rehnberg (2012) har även valt agent-principalteorin som den teoribildning studien analyserar utifrån och kopplar det till de val som aktörer gör utifrån de politiska och kontraktsskostnader de ställs inför.

För den här uppsatsen är av särskilt intresse hur hon har forskat kring relationen goodwill och immateriella tillgångar samt att hon förhåller sig till agent-principalteorin.

3. Metod

Avsnittet innehåller en beskrivning av hur det studerade materialet har samlats in. Därefter följer en beskrivning av metoder för textanalys samt statistisk analys som mynnar ut i en förklaring av urval och bortvalsanalys. Avsnittet avslutas med kritik mot vald metod.


3.1 DICTION

3.2 Datastream och årsredovisningar

3.3 Val av företag

3.4 Regressionsanalys
Samtliga samlade data som samlats in har sammanställts i tabellform och sedan använts in en regression för att söka efter ett återkommande mönster i redovisningsvalet gällande goodwill. Regressionen som har använts beror ut i enlighet följande:
\[
\Delta \frac{GW}{Övriga IT} = \alpha + \beta_1 VDålder + \beta_2 VDår + \beta_3 VDbonus + \beta_4 VDaktier \\
+ \beta_5 VDhybris + \beta_6 lnTA + \beta_7 ROA + \varepsilon
\]

Där:

<table>
<thead>
<tr>
<th>( \Delta \frac{GW}{Övriga IT} )</th>
<th>Förändring av förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar vid årets början och årets slut.</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Alfa</td>
<td>Konstant</td>
</tr>
<tr>
<td>VDålder</td>
<td>VD:ns ålder det aktuella året.</td>
</tr>
<tr>
<td>VDår</td>
<td>Hur många år VD:n har haft sin post i företaget, d.v.s ämbetsperioden</td>
</tr>
<tr>
<td>VDbonus (%)</td>
<td>Bonus som betalats ut till VD:n under året i förhållande till (fast lön + utbetalda bonus)</td>
</tr>
<tr>
<td>VDaktier (%)</td>
<td>VD:ns aktieinnehav i förhållande till totalt antal aktier i företaget</td>
</tr>
<tr>
<td>VDhybris</td>
<td>Resultat från DICTION, summan av de tre ordlistorna Praise, Accomplishment och Tenacity</td>
</tr>
<tr>
<td>lnTA</td>
<td>Totala tillgångar, logaritmerad</td>
</tr>
<tr>
<td>ROA</td>
<td>Räntabilitet på totalt kapital</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Tabell 1. Definition av variabler.

### 3.5 Bortvalsanalys


För att säkerställa att företagen redovisar i enlighet med IFRS har valet gjorts att utgå från noterade företag på Stockholmsbörsen. Bortval av företag på grund av olika faktorer har varit ett nödvändigt inslag för att studien skulle kunna genomföras.

Företag som inte har någon redovisad goodwill har valts bort. Anledningen till det är att det är förändring i förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar som studeras och då företaget inte redovisar någon goodwill finns heller ingen förändring. Företag där ingen förändring finns under året alternativt avsaknad av övriga immateriella tillgångar har också valts bort. Dessutom har ett antal intressanta observationer gjorts i anslutning till de bortvalda företagen. Till att börja med visade det sig att en majoritet av de noterade fastighetsbolagen föll bort. En möjlig förklaring till det är att poster med goodwill och immateriella tillgångar inte är särskilt vanligt förkommande i branschen som sådan. Liknande beteende uppvisade företag i vindkraftsbranschen samt i biotechbranschen där en förklaring till att ett flertal företag sällan uppvisade goodwill kan bero på att få förvärv genomförs bland dessa, relativt sett, yngre företagen.
Då analys av VD-brev har varit en del av studien har företag som saknar den delen i sin årsredovisning tvingats välja bort. En förutsättning för att kunna använda DICTION är att texten är på engelska vilket gör att företag som inte publicerat en årsredovisning på engelska även de följaktligen har valts bort.

Vissa företag saknade information om övriga faktorer i sin årsredovisning vilket gjorde att de företagen inte kunde användas i regressionen. Det kan exempelvis röra sig om att författarna inte med säkerhet kunnat fastställa aktieinnehavet för VD:n vid aktuell tidpunkt eller att det inte fanns tydlig information om vilken bonus som betalats ut. Företag med brutet räkenskapsår har valts bort för att en konsekvens ska uppnås.


I tabellen nedan redovisas antalet företag som fallit bort under respektive kategori.

<table>
<thead>
<tr>
<th>Bortvalsanalys</th>
<th>Antal</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Antal företag vid start</td>
<td>530</td>
</tr>
<tr>
<td>Ingen Goodwill redovisad</td>
<td>−138</td>
</tr>
<tr>
<td>Saknar övriga immateriella tillgångar</td>
<td>−12</td>
</tr>
<tr>
<td>Ej årsredovisning på engelska</td>
<td>−52</td>
</tr>
<tr>
<td>Ej VD-brev</td>
<td>−18</td>
</tr>
<tr>
<td>Ej börsnoterade 2013</td>
<td>−7</td>
</tr>
<tr>
<td>Brutet räkenskapsår</td>
<td>−33</td>
</tr>
<tr>
<td>Avsaknad övrig info</td>
<td>−19</td>
</tr>
<tr>
<td>Oförändrad goodwill under året</td>
<td>−2</td>
</tr>
<tr>
<td>Antal företag i studien</td>
<td>249</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Tabell 2. Bortvalsanalys

För en komplett lista över företag som använts i studien, se bilaga 1.

3.6 Metoddiskussion

En första invändning vad avser metoden för textanalysen som bör adresseras är att det inte alltid är VD:n som skriver brevet själv. Däremed kan brevets relevans ifrågasättas. Det är sannolikt möjligt att informationsavdelningar och företrädare för andra avdelningar inom företaget är involverade. Till försvar för att använda VD-brevet som en tillräckligt god indikator är att man får anta att en VD åtminstone har granskat det innan publicering. Utöver det finns ett antal framstående företagsledare som har uttryckt att de lägger stor vikt vid
VD-brevet som ett led i deras kommunikation och därmed tar ett stort ansvar i författandet av dessa (Jonäll, 2009; Amernic et al., 2010).

För att kunna fastställa “tone at the top” kan fler av företagets kommunikationsinstrument analyseras än enbart VD-brevet (Amernic et al., 2010). Till exempel förekommer inte sällan ett brev från styrelseordföranden och det kan inte uteslutas att styrelsen påverkar tonen. Som argument för att VD:ns kommunikation är en av de viktigaste att studera är att en VD, åtminstone i teorin, är ytterst ansvarig för den operativa verksamheten och därmed har en stor påverkan på resultatet.

En annan synpunkt som kan riktas mot textanalysen och valet av DICTION som metod är att det är en experimentell metod (Amernic et al., 2010). Frågan är om det ger en tillräckligt sanningsenlig bild för att på ett tillförlitligt sätt fastställa en företagsledares karaktärsdrag. Loughran och McDonald (2015) riktar kritik mot DICTION som verktyg för att analysera VD-brev av flera skäl. En del av kritiken riktar in sig på att DICTION ursprungligen är skapad för att analysera politiska budskap och vokabulären således inte är anpassat för språkbruket i företagsomgivningen. Menar vidare att de ord som grupperats som positiva respektive negativa inte ger ett tillförlitligt utslag med anledning av orden i sig.


Kritik kan även riktas mot den formel som används och som till sin konstruktion är enkel. Den väger inte in det redovisade måttet av nedskrivningar och avskrivningar. Förklaringen är att för att skapa en bild med alla faktorer som påverkar den sista raden i balansomlutsningar för immateriella tillgångar så hade en mängd andra händelser behövt inkluderas. Exempel på andra händelser är att företag gör avdrag för valutakursdifferenser, omföringar, förändring av villkorad köpeskilling etc.. Hade fler variabler inkluderats hade det lett till problemat att mycket “oväsen” skapats vilket forskare ofta finner problematiskt och inte säkert hade förhöjt resultatet (Ramanna & Watts, 2012). Statistiska undersökningar ger en förenklad bild av verkligheten då avgränsningar behöver göras, vilket är viktigt att ha i åtanke (Bryman & Bell, 2013).

När det gäller outliers, dvs. “högsta” och “lägsta” värden som avviker från huvuddelen så kan synpunkter riktas mot att dessa är inkluderade. En synpunkt är att dessa värden representerar företag som inte är särskilt representativa för majoriteten av företag. Ett exempel på det skulle kunna vara banker som har stora balansomlutsningar. Motivet till att de fått vara kvar i undersökningen är att de inte är särskilt många och att de är en del av den verklighet som


4. Empiri

I avsnittet presenteras det insamlade materialet. Inledningsvis ges en överblick av det statistiska underlaget följt av en presentation av regressionen. Avsnittet avslutas av en beskrivning över vad regressionen givit för resultat.

4.1 Deskriptiv statistik

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>Minsta värde</th>
<th>Största värde</th>
<th>Medelvärde</th>
<th>Standardavvikelse</th>
<th>N</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>VDålder</td>
<td>36</td>
<td>65</td>
<td>50,880</td>
<td>6,412</td>
<td>249</td>
</tr>
<tr>
<td>VDår</td>
<td>1</td>
<td>33</td>
<td>6,390</td>
<td>5,369</td>
<td>249</td>
</tr>
<tr>
<td>VDbonus (%)</td>
<td>0</td>
<td>89,712</td>
<td>22,972</td>
<td>19,185</td>
<td>249</td>
</tr>
<tr>
<td>VDaktier (%)</td>
<td>0</td>
<td>54,700</td>
<td>1,979</td>
<td>7,397</td>
<td>249</td>
</tr>
<tr>
<td>VDhybris</td>
<td>24,250</td>
<td>116,917</td>
<td>68,761</td>
<td>13,219</td>
<td>249</td>
</tr>
<tr>
<td>Total Assets (Tsek)</td>
<td>109 403</td>
<td>6 309 585 037</td>
<td>137 201 595</td>
<td>643 639 015</td>
<td>249</td>
</tr>
<tr>
<td>Total Assets,</td>
<td>11,603</td>
<td>22,565</td>
<td>15,757</td>
<td>2,228</td>
<td>249</td>
</tr>
<tr>
<td>logaritmerad</td>
<td>– 84,700</td>
<td>72,330</td>
<td>5,962</td>
<td>10,911</td>
<td>249</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Tabell 3. Deskriptiv statistik.

4.1.1 Förändring i förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar

58 % av de studerade företagen redovisade en positiv förändring (ökning) i förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar, resterande företag (42 %) redovisade en negativ förändring (minskning) i förhållandet. Den negativa förändringen härleddes i majoriteten av fallen av nedskrivningar av goodwill eller att företaget under året avyttrat ett dotterbolag som vid förvärvet bidrog med en stor goodwillpost.
4.1.2 Korrelationsmatris

<table>
<thead>
<tr>
<th>∆ GW/Övriga IT</th>
<th>VDålder</th>
<th>VDår</th>
<th>VDbonus</th>
<th>VDaktier</th>
<th>VDhybris</th>
<th>lnTA</th>
<th>ROA</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>∆GW/Övriga IT</td>
<td>1,000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>VDålder</td>
<td>0,094</td>
<td>1,000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>VDår</td>
<td>0,195</td>
<td>0,313</td>
<td>1,000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>VDbonus</td>
<td>-0,101</td>
<td>0,034</td>
<td>-0,168</td>
<td>1,000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>VDaktier</td>
<td>0,075</td>
<td>0,114</td>
<td>0,579</td>
<td>-0,175</td>
<td>1,000</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>VDhybris</td>
<td>0,060</td>
<td>0,185</td>
<td>0,092</td>
<td>-0,020</td>
<td>0,033</td>
<td>1,000</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>lnTA</td>
<td>-0,001</td>
<td>0,147</td>
<td>-0,030</td>
<td>0,215</td>
<td>-0,045</td>
<td>-0,046</td>
<td>1,000</td>
</tr>
<tr>
<td>ROA</td>
<td>0,000</td>
<td>-0,069</td>
<td>0,043</td>
<td>0,161</td>
<td>-0,010</td>
<td>0,110</td>
<td>0,142</td>
</tr>
</tbody>
</table>


En korrelationsmatris har skapats för att kontrollera så att inte multikollinearitet existerar i form av att två eller fler av de oberoende variablerna i regressionsmodellen har hög korrelation (Cortinhas & Black, 2012). Då inga av studiens variabler visar upp höga korrelationer parvis föreligger ingen multikollinearitet. Det högsta värdet är det mellan VD:ns aktieinnehav och VD:ns ämbetsperiod, vilket är 0,579. Om man fokuserar på den beroende variabeln är korrelationen till VD:ns ämbetsperiod den som är störst och det är också den enda som är signifikant på aktuell signifikansnivå.

4.1.3 Regression

<table>
<thead>
<tr>
<th>Variabel</th>
<th>Koefficient</th>
<th>p-värde</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Konstant</td>
<td>-4,062</td>
<td>0,412</td>
</tr>
<tr>
<td>VDålder</td>
<td>0,034</td>
<td>0,660</td>
</tr>
<tr>
<td>VDår</td>
<td>0,274*</td>
<td>0,013</td>
</tr>
<tr>
<td>VDbonus (%)</td>
<td>-0,031</td>
<td>0,219</td>
</tr>
<tr>
<td>VDaktier (%)</td>
<td>-0,060</td>
<td>0,426</td>
</tr>
<tr>
<td>VDhybris</td>
<td>0,020</td>
<td>0,566</td>
</tr>
<tr>
<td>Total Assets, logaritmerad</td>
<td>0,056</td>
<td>0,793</td>
</tr>
<tr>
<td>ROA</td>
<td>-0,001</td>
<td>0,986</td>
</tr>
<tr>
<td>Förklaringsgrad, R²</td>
<td>0,0485</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>N</td>
<td>249</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

Tabell 5. * markerar signifikant värde för p=0,05.
I tabell 5 presenteras resultatet av den regression som gjorts. Det regressionen visar avseende VD:ns ålder är att för varje år den sittande VD:n blir äldre ökar förändringen i förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar med 0,03 %. Variabeln visar sig inte vara statistiskt signifikant.

När det gäller ämbetsperioden syns att för varje ytterligare år som VD:n sitter på sin post ökar förändringen i förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar med 0,27 %. Den här variabeln är statistiskt signifikant vid en signifikansnivå på 5 %.

På området VD-bonus iakttas att för varje ytterligare procentandel bonus VD:n erhåller minskar förändringen i förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar med 0,03 %. Den här variabeln är inte statistiskt signifikant.

Variabeln VD-aktier visar att det för varje ytterligare procentandel aktier VD:n har av företagets totala antal aktier så minskar förändringen i förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar med 0,06 %. Variabeln är inte heller i det fallet statistiskt signifikant.

VD:ns tendens till hybris i VD-brev visar att för varje ytterligare “hybriskoäng” som återfinns i VD-brevet ökar förändringen i förhållande mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar med 0,02 %. Variabeln visar sig inte vara statistiskt signifikant.

Varje tusen svenska kronor företagets totala tillgångar ökar leder det till att förändringen i förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar ökar med 0,06 %. Den här variabeln är inte statistiskt signifikant.

For varje ytterligare procentandel avkastning på totala tillgångar minskar förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar med 0,001 %. En statistisk signifikans uppnås inte, enligt regressionen.

5. Analys och diskussion


som har suttit en längre tid (Ramanna & Watts, 2012; Beatty & Weber, 2006; Masters-Stout et al., 2008). Den slutsats som kan dras med stöd av tidigare studier samt i den föregående diskussionen kring VD:ars högre aktivitetsgrad i början av sin ämbetsperiod är att VD:ar tenderar att vara mer beslutsativa i inledningen av sin karriär.


För att tydliggöra huruvida en mäktkamp råder kan en studie som sträcker sig över en längre tidshorisont och som möjligen även studerar nedskrivningar i detalj behöva göras. Det kan dock konstateras att det i föreliggande studie inte framkommer något som motsäger agent-principalteorin.

6. Slutsatser

Kapitlet sammanställer de slutsatser som gjorts utifrån analysen av insamlat material och besvarar uppsatsens frågeställning. Här förklaras även det bidrag som uppsatsen förhoppningsvis givit till forskningen.

Det har i den här uppsatsen undersökt huruvida det finns ett samband i svenska noterade koncerner mellan redovisad andel goodwill och olika faktorer kopplade till företagets VD, så som dennes ålder, VD-bonus, år som VD i företaget samt huruvida han eller hon uttrycker sig i hybristermer i VD-brevet.

Studien finner ett samband mellan en VD:s ämbetstid och relationen goodwill och immateriella tillgångar. Orsaken till att förhållandet ökar bedöms kunna härledas till att VD:ar som suttit en längre tid blir mindre benägna till negativa förändringar i goodwillposten jämfört med nyare som tenderar till att vara mer förändringsbenägna. Följden blir att äldre VD:ar bibehåller goodwillposter istället för att skriva ned dessa. Syftet med det är att följa sina tidigare lagda strategier, skydda sitt eftermäle samt sin bonus. Ur perspektivet agent-


7. Förslag till fortsatt forskning

I det avslutande kapitlet görs en kritisk granskning av arbetet samt förslag på fortsatt forskning med utgångspunkt i uppsatsen.


Studien skulle kunna genomföras med samma oberoende variabler fast inkludera utländska företag. Tidigare forskning på området nedskrivning av goodwill visar på en skillnad i tillämpning mellan svenska och amerikanska företag och det skulle kunna vara ett alternativ för fortsatt forskning. En jämförelse mellan europeiska företag skulle också vara av intresse för att studera hur kulturella skillnader kan påverka redovisning som baseras på samma regelverk.

8. Referenser


29


9. Bilagor

9.1 Bilaga 1 – Företag som använts i studien

Företag 2013

| 1  | ABB      | 41 | Gunnebo | 81 | OPCON   |
| 2  | Acando   | 42 | Haldex  | 82 | Orexo   |
| 3  | Addnode Group AB | 43 | Hennes & Mauritz | 83 | Oriflame |
| 4  | Alfa Laval | 44 | Hexagon | 84 | Peab    |
| 5  | Allenex  | 45 | Hexpol  | 85 | Pooia   |
| 6  | Anoto    | 46 | HiQ International | 86 | Pricer  |
| 7  | Assa Abloy | 47 | HMS Network | 87 | Proact IT Group |
| 8  | AstraZeneca | 48 | Husqvarna | 88 | Probi   |
| 9  | Atlas Copco | 49 | ICA Guppen | 89 | Qiiro Group |
| 10 | Axfood   | 50 | IFS     | 90 | Ratos   |
| 11 | BE Group | 51 | Indutrade | 91 | Rejlers |
| 12 | Beijer Alma | 52 | Intrum Justitia | 92 | SAAB    |
| 13 | Beijer Electronics | 53 | Investor | 93 | Sandvik |
| 14 | Betsson  | 54 | ITAB Shop Concept | 94 | SCA     |
| 15 | Billerudkorsnäs | 55 | Kinnevik | 95 | SEB     |
| 16 | Biotage  | 56 | Knowit  | 96 | Securitas|
| 17 | Björn Borg | 57 | Lammhults | 97 | Semcon  |
| 18 | Boliden  | 58 | Latour  | 98 | Skanska |
| 19 | Bong Ljungdahl | 59 | Lindab International | 99 | SKF     |
| 20 | Boule Diagnostics | 60 | Loomis | 100 | SSAB    |
| 21 | BTS Group | 61 | Lundbergföretagen | 101 | Studsvik |
| 22 | Bulten AB | 62 | Meda    | 102 | Sweco   |
| 23 | Bure Equity | 63 | Medivir | 103 | Swedbank|
| 24 | Byggmax  | 64 | Mekonomen | 104 | Swedish Match |
| 25 | Cloetta  | 65 | Midsona | 105 | Swedish Orphan |
| 26 | Concentric | 66 | Millicom | 106 | Svenska Handelsbanken |
| 27 | Consilium | 67 | Moberg Pharma | 107 | Tele 2 |
| 28 | Doro     | 68 | Modern Times Group | 108 | TeliaSonera |
| 29 | Duni     | 69 | Munksjö | 109 | Tieto   |
| 30 | Elanders AB | 70 | Mycronic | 110 | Transcom |
| 31 | Electrolux | 71 | NCC     | 111 | Trelleborg |
| 32 | Elos     | 72 | Nederman Holding | 112 | Unibet |
| 33 | Enea     | 73 | Net Insight | 113 | VBG Group |
| 34 | Eniro    | 74 | New Wave Group | 114 | Volvo  |
| 35 | Enquest  | 75 | Nobia   | 115 | AF AB   |
| 36 | Ericsson | 76 | Nolato  |     |         |
| 37 | Fagerhult | 77 | Nordea  |     |         |
| 38 | Formpipe Software | 78 | Nordnet |     |         |
| 39 | G5 Entertainment | 79 | Note   |     |         |
| 40 | Getinge  | 80 | OEM International |     |         |
Företag 2014

<table>
<thead>
<tr>
<th>Nummer</th>
<th>Företag</th>
<th>Vardagsnamn</th>
<th>Nota</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>AAK</td>
<td>Fagerhult</td>
<td>Note</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>ABB</td>
<td>Fenix Outdoor</td>
<td>OEM International</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>Acando</td>
<td>Formpipe Software</td>
<td>OPCON</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>Addnode Group AB</td>
<td>G5 Entertainment</td>
<td>Orexo</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>Alfa Laval</td>
<td>Getinge</td>
<td>Oriflame</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>Allenex</td>
<td>Gunnebo</td>
<td>Peab</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>Anoto</td>
<td>Haldex</td>
<td>Poolia</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>Arcam</td>
<td>Hennes &amp; Mauritz</td>
<td>Pricer</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>Assa Abloy</td>
<td>Hexagon</td>
<td>Proact IT Group</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>AstraZeneca</td>
<td>Hexpol</td>
<td>Probi</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>Atlas Copco</td>
<td>HiQ International</td>
<td>Proffice</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>Axfood</td>
<td>HMS Network</td>
<td>Qliro Group</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>Bactiguard</td>
<td>Husqvarna</td>
<td>Ratos</td>
</tr>
<tr>
<td>14</td>
<td>BE Group</td>
<td>ICA Guppen</td>
<td>Recipipharm</td>
</tr>
<tr>
<td>15</td>
<td>Beijer Alma</td>
<td>IFS</td>
<td>Rejlers</td>
</tr>
<tr>
<td>16</td>
<td>Beijer Electronics</td>
<td>Indutrade</td>
<td>SAAB</td>
</tr>
<tr>
<td>17</td>
<td>Beijer Ref</td>
<td>Intrum Justitia</td>
<td>Sandvik</td>
</tr>
<tr>
<td>18</td>
<td>Betsson</td>
<td>Investor</td>
<td>SCA</td>
</tr>
<tr>
<td>19</td>
<td>Billerudkorsnäs</td>
<td>Inwido</td>
<td>Scandi Standard</td>
</tr>
<tr>
<td>20</td>
<td>Biotage</td>
<td>ITAB Shop Concept</td>
<td>SEB</td>
</tr>
<tr>
<td>21</td>
<td>Björn Borg</td>
<td>Kinnevik</td>
<td>Securitas</td>
</tr>
<tr>
<td>22</td>
<td>Boliden</td>
<td>Knovit</td>
<td>Semcon</td>
</tr>
<tr>
<td>23</td>
<td>Bong Ljungdahl</td>
<td>Lammhults</td>
<td>Skanska</td>
</tr>
<tr>
<td>24</td>
<td>Boule Diagnostics</td>
<td>Latour</td>
<td>SKF</td>
</tr>
<tr>
<td>25</td>
<td>Bravida</td>
<td>Lindab International</td>
<td>SSAB</td>
</tr>
<tr>
<td>26</td>
<td>BTS Group</td>
<td>Loomis</td>
<td>Studsvik</td>
</tr>
<tr>
<td>27</td>
<td>Bulten AB</td>
<td>Lundbergföretagen</td>
<td>Sweco</td>
</tr>
<tr>
<td>28</td>
<td>Bure Equity</td>
<td>Meda</td>
<td>Swedbank</td>
</tr>
<tr>
<td>29</td>
<td>Byggmax</td>
<td>Medivir</td>
<td>Swedish Match</td>
</tr>
<tr>
<td>30</td>
<td>Cavotec SA</td>
<td>Mekonomen</td>
<td>Swedish Orphan</td>
</tr>
<tr>
<td>31</td>
<td>Cloetta</td>
<td>Midsona</td>
<td>Svenska Handelsbanken</td>
</tr>
<tr>
<td>32</td>
<td>Collector</td>
<td>Millicom</td>
<td>Tele 2</td>
</tr>
<tr>
<td>33</td>
<td>Com Hem</td>
<td>Moberg Pharma</td>
<td>TeliaSonera</td>
</tr>
<tr>
<td>34</td>
<td>Concentric</td>
<td>Modern Times Group</td>
<td>Thule Group</td>
</tr>
<tr>
<td>35</td>
<td>Consilium</td>
<td>Munksjö</td>
<td>Tieto</td>
</tr>
<tr>
<td>36</td>
<td>Doro</td>
<td>Mycronic</td>
<td>Tobii</td>
</tr>
<tr>
<td>37</td>
<td>Duni</td>
<td>NCC</td>
<td>TradeDoubler</td>
</tr>
<tr>
<td>38</td>
<td>Elanders AB</td>
<td>Nederman Holding</td>
<td>Transcom</td>
</tr>
<tr>
<td>39</td>
<td>Electrolux</td>
<td>Net Insight</td>
<td>Trelleborg</td>
</tr>
<tr>
<td>40</td>
<td>Elsos</td>
<td>New Wave Group</td>
<td>Unibet</td>
</tr>
<tr>
<td>41</td>
<td>Eltel</td>
<td>Nokia</td>
<td>VBG Group</td>
</tr>
<tr>
<td>42</td>
<td>Enea</td>
<td>Nokia</td>
<td>VitroLife</td>
</tr>
<tr>
<td>43</td>
<td>Eniro</td>
<td>Nolato</td>
<td>Volvo</td>
</tr>
<tr>
<td>44</td>
<td>Enquest</td>
<td>Nordea</td>
<td>ÅF AB</td>
</tr>
<tr>
<td>45</td>
<td>Ericsson</td>
<td>Nordnet</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>
9.2 Bilaga 2 – Definition av variabler i studiens regression

\[ \Delta \frac{GW}{övriga IT} = \alpha + \beta_1 VDålder + \beta_2 VDår + \beta_3 VDbonus + \beta_4 VDaktier + \beta_5 VDhybris + \beta_6 \ln TA + \beta_7 ROA + \varepsilon \]

Där:

\[ \Delta \frac{GW}{övriga IT} \]

= förändring av förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar vid årets början och årets slut.

\[ \Delta \frac{GW}{övriga IT} \]

har räknats fram i flera steg.

2. Kvoten UB Goodwill/UB övriga immateriella tillgångar

Dessa två kvoter har sedan bildat ytterligare en beräkning:

(Kvot 2 - Kvot 1)/Kvot 1

På detta sätt har en den förändring som skett i förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar räknats fram.

Definitioner av oberoende variabler. Tabellen återfinns i avsnitt 3.4:

<table>
<thead>
<tr>
<th>( \Delta \frac{GW}{övriga IT} )</th>
<th>Förändring av förhållandet mellan goodwill och övriga immateriella tillgångar vid årets början och årets slut.</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Alfa</td>
<td>Konstant</td>
</tr>
<tr>
<td>VDålder</td>
<td>VD:ns ålder det aktuella året.</td>
</tr>
<tr>
<td>VDår</td>
<td>Hur många år VD:n har haft sin post i företaget, d v s ämbetsperioden</td>
</tr>
<tr>
<td>VDbonus (%)</td>
<td>Bonus som betalats ut till VD:n under året i förhållande till (fast lön + utbetalda bonus)</td>
</tr>
<tr>
<td>VDaktier (%)</td>
<td>VD:ns aktieinnehav i förhållande till totalt antal aktier i företaget</td>
</tr>
<tr>
<td>VDhybris</td>
<td>Resultat från DICTION, summan av de tre ordlistorna Praise, Accomplishment och Tenacity</td>
</tr>
<tr>
<td>lnTA</td>
<td>Totala tillgångar, logaritmerad</td>
</tr>
<tr>
<td>ROA</td>
<td>Räntabilitet på totalt kapital</td>
</tr>
</tbody>
</table>
Följande har använts för att hämta information från databasen Thomson Reuters Datastream:

<table>
<thead>
<tr>
<th>Definition</th>
<th>Kod</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Stockholmsbörsen (OMX)</td>
<td>LSWSEALI</td>
</tr>
<tr>
<td>Immateriella tillgångar</td>
<td>x(WC02649)~sk</td>
</tr>
<tr>
<td>Goodwill</td>
<td>x(WC18280)~sk</td>
</tr>
<tr>
<td>Totala tillgångar (TA)</td>
<td>x(WC02999)~sk</td>
</tr>
<tr>
<td>Avkastning på totala tillgångar (ROA)</td>
<td>WC08326</td>
</tr>
</tbody>
</table>