



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

IFRS 13 – värdering till verkligt värde
En studie om standardens påverkan på värder relevansen hos fastighetsbolag

Kandidatuppsats i företagsekonomi
Externredovisning
Höstterminen 2015

Handledare: Andreas Hagberg
Författare: Ellen Braun
Henrik Juupaluoma

Sammanfattning

**Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet,
Kandidatuppsats, Externredovisning HT 15**

Författare: Ellen Braun & Henrik Juupaluoma

Handledare: Andreas Hagberg

Titel: IFRS 13 – värdering till verkligt värde, en studie om standardens påverkan på värder relevansen hos fastighetsbolag.

Bakgrund och problem: En pågående diskussion behandlar ämnet ifall verkligt värde uppfyller sitt syfte. Kritik har riktats mot värdering till verkligt värde då metoden anses medföra antaganden och subjektiva bedömningar. Januari 2013 trädde IFRS 13 värdering till verkligt värde i kraft. Anledningen till införandet av standarden var att IASB ville ha en konsekvent och likvärdig värdering till verkligt värde med tillkommande upplysningar. För att se vilken påverkan nya standarder har på redovisningskvaliteten i de finansiella rapporterna så har tidigare studier undersökt förändringen i värder relevansen. Om informationen i de finansiella rapporterna ska anses vara värder relevanta måste det finnas en koppling mellan bokfört värde och marknadsvärde

Syfte: Att undersöka hur värder relevansen i de finansiella rapporterna har förändrats efter införandet av IFRS 13. Detta för att bidra med en större förståelse om IFRS 13 har förbättrat redovisningskvaliteten för investerarna.

Avgränsningar: Uppsatsen har fokuserat på förvaltningsfastigheter i Sverige som är noterade på large-, mid- och small cap. Uppsatsen behandlar endast fastighetsbolag då deras tillgångsmassa huvudsakligen består av förvaltningsfastigheter som skall redovisas till verkligt värde och använder sig av IFRS 13. Tidsperioden som har valts ut för studien är 2010 till 2015 för att kunna jämföra värder relevansen innan IFRS 13 trädde i kraft och efter.

Metod: I uppsatsen har en kvantitativ studie genomförts med hjälp av multipel regressionsanalys där variationen mellan det egna kapitalet och resultat mot aktiepriset har studerats. Fokus har lagts på förklaringsgraden för att kunna dra slutsatser om hur värder relevansen har förändrats efter införandet av IFRS 13.

Resultat och slutsatser: Resultatet från den multipla regressionsanalysen visar att variationen i aktiekursen förklaras mer av det redovisade egna kapital och resultatet efter införandet av IFRS 13. De slutsatser som kan dras från resultatet är att värder relevansen har ökat och därmed höjs kvalitén på redovisningen.

Förslag till fortsatt forskning: En fortsatt forskning om hur IFRS 13 har påverkat enskilda fastighetsbolag hade varit intressant. Även en liknande studie där effekten av standarden i andra branscher eller länder undersöks. Detta skulle kunna bidra med ytterligare perspektiv om hur IFRS 13 har påverkat värder relevansen.

Nyckelord: Värder relevans, IFRS 13, verkligt värde, statistiskt test, multipel regressionsanalys, förvaltningsfastigheter.

Abstract

Degree in Business Administration, School of Business, Economics and Law, Bachelor Thesis, Financial Accounting HT 15

Authors: Ellen Braun & Henrik Juupaluoma

Instructor: Andreas Hagberg

Title: IFRS 13 - fair value measurement, a study of the standards impact on the value relevance of real estate companies.

Background and reserach issue: An ongoing discussion deals with the subject if fair value fulfills its essential purpose. Criticism has been directed towards fair value because the method is considered to lead to assumptions and subjective judgments. In January 2013 the new standard IFRS 13 fair value measurement was implemented. The reason for the introduction of the standard was that IASB wanted a consistent and comparable fair value measurements and additional information in the financial statements. Previous studies have investigated the change in the value relevance to see what impact new standards have on the reporting quality of the financial statements. If the information in the financial statements shall be deemed to be valuerellevant, there must be a connection between the book value and company's stock market worth.

Purpose: To examine how the value relevance of financial statements has been changed following the introduction of IFRS 13. This is to provide a greater understanding if IFRS 13 has improved the reporting quality for investors.

Delimitations: The essay focus on Swedish real estate companies which are listed on the large-, mid- and small cap. The essay deals only with real estate companies as their assets primarily consists of properties which are measured at fair value and use IFRS 13. The time period in the study is between 2010 and 2015 to compare the value relevance before IFRS 13 were implemented.

Methodology: A quantitative study has been carried out using multiple regression analysis where the variation between the equity and profit to the share price has been studied. The focus has been on the coefficient of determination in order to draw conclusions about the value relevance has changed since the introduction of IFRS 13.

Results and conclusions: The result from the multiple regression analysis show that the variation in the share price explained by the equity and earnings have increased after the introduction of IFRS 13. The conclusions that can be drawn from the results is that the value relevance has increased, thus raising the accounting quality.

Suggestions for future research: Continued research on how IFRS 13 has affected individual real estate companies could be interesting. Also a comparable study where the effect of IFRS 13 is investigated in other sectors and countries. This could provide additional perspective on how IFRS 13 has affected the value relevance.

Keywords: Value Relevance, IFRS 13, statistical test, multiple regression analysis, investment properties.

Förord

Den här kandidatuppsatsen är skriven under höstterminen 2015 på Handelshögskolan Göteborg med inriktning mot externredovisning.

Vi vill tacka vår handledare Andreas Hagberg för all återkoppling som vi har fått under uppsatsens gång. Vi vill även tacka för att hans tålamod och vilja att ställa upp för oss.

Tack!

.....
Ellen Braun

.....
Henrik Juupaluoma

Innehållsförteckning

Sammanfattning	2
Abstract	3
Förord	4
Kap 1, Inledning	7
1.1 Bakgrund	7
1.2 Problemdiskussion	8
1.3 Syfte & Problemformulering	9
1.4 Relevans och bidrag	10
1.5 Metod	10
1.6 Disposition	11
Kap 2, Teoretisk referensram	12
2.1 Redovisningens syfte	12
2.2 Kvalitativa egenskaper	12
2.2.1 Relevans	12
2.2.2 Korrekt återgivande	13
2.3 IAS 40 - Förvaltningsfastigheter	13
2.4 IFRS 13 - Värdering till verkligt värde	13
2.5 Fördelar och nackdelar med verkligt värde	14
2.6 Värder relevans	14
2.7 Effektiva marknadshypotesen	15
2.8 Tidigare studier om värder relevans	15
Kap 3, Metod	17
3.1 Val av metod	17
3.2 Urval av företag	17
3.2.1 Bortfall	18
3.3 Multipel Regressionsanalys	18
3.3.1 Beskrivande statistik	19
3.3.2 Analysmodell	20
3.4 Metod för insamling av data	21
3.5 Metodkritik	21
Kap 4, Empiri & Analys	22
4.1 Korrelationsmatris	22
4.2 Resultatet och det egna kapitalets värder relevans	23
4.3 Effektiva Marknadshypotesen	24
4.4 Tidigare studiers resultat	24
Kap 5, Slutsats	26
5.1 Studiens Bidrag	26
5.2 Förslag till fortsatt forskning	27
Källförteckning	29

Bilaga 1, Borttagna företag	32
Bilaga 2, Resultat SPSS	33
Bilaga 3, Korrelationsmatris	35
Bilaga 4, Indata SPSS	36

Kap 1, Inledning

I inledningen presenteras bakgrunden och problemdiskussionen för det valda ämnet. Vidare presenteras uppsatsens syfte och forskningsfrågan som kommer besvaras.

1.1 Bakgrund

Utvecklingen av redovisning har skiljt sig mellan länderna beroende på vilken redovisningstradition respektive land tillhörde. Sverige och de flesta västeuropeiska länder tillhörde den kontinentala traditionen vilket har sitt ursprung i romersk rätt. Traditionen bygger på ett legalistiskt synsätt där reglering sker genom nedskrivna lagar. Motsatsen till den kontinentala traditionen är den anglosaxiska traditionen som omfattades av länder såsom Storbritannien och USA. Utmärkande för den anglosaxiska traditionen var att utvecklingen av redovisning har skett med hjälp av redovisningsprofessioner och sedvanerätt (Smith, D. 2006). Skillnader i ägarstrukturen bland de största företagen har även bidragit till att utvecklingen av redovisningen har skilt sig mellan länderna (Nobes, C. 1995).

Beroende på vilken finansieringsform länderna har påverkar utseendet på redovisningen. I länder där företagen finansieras av få stora aktörer kommer finansiella rapporterna ha en annan funktion jämfört med när det finns flera små aktieägare. Vid de tillfällen där ägarstrukturen består endast av få stora aktörer kommer informationen istället användas framförallt för att kontrollera företagsledningens arbete. I länder där finansieringen sker via flera små aktieägare används finansiella rapporterna främst för att vara ett underlag för nuvarande eller potentiella nya aktieägare (Marton et al. 2013)

Redovisningens syfte är att tillhandahålla information om företagets finansiella tillstånd och resultat och hur det förändras genom tid. För att redovisningen ska uppfylla sitt syfte måste den visa en rättvisande bild av företaget (Frostenson, M. 2015). Begreppet "rättvisande bild" är direkt översatt från engelskans "true and fair view" och tolkas på olika sätt beroende på tradition. Enligt den kontinentala synsättet innebär "rättvisande bild" att lagar och standarder skall följas vid redovisningens upprättande. Medan den anglosaxiska synsättet tillåter redovisningen att avvika från lagar och standarder ifall det hindrar företag från att avbilda en mer rättvis bild av verkligheten (Smith, D. 2006).

Att jämföra företagens redovisningar var problematiskt på grund av den stora skillnaden mellan länderna och resulterade i en ineffektiv internationell kapitalmarknad. Investeringarna är intresserade av att konstant inhämta finansiell information om företagen (Nobes, C. 1995). För att minska barriären och öka harmoniseringen mellan länderna bildades International Accounting Standard Committee (IASC) år 1973. IASC utvecklade standarder som benämns som International Accounting Standards (IAS). År 2001 ombildades IASC till International Accounting Standard Board (IASB) detta på grund av att efterfrågan av ökad överblick uppkom. De standarder som IASB utvecklar kallas för International Financial Reporting Standards (IFRS). År 2005 fick IFRS en större påverkan på ländernas redovisnings då EU beslutade att alla noterade företag ska tillämpa

IFRS i deras koncernredovisning (Marton et al. 2013). EUs ambition var att ta bort barriären för rörelse av människor, varor men även för kapital. För att detta skall kunna uppnås måste redovisningen mellan länderna bli mer jämförbara (Nobes, C. 1995).

Att värdera tillgångar utifrån anskaffningsvärdet har ansetts vara ett säkert och tillförlitligt sätt vid värdering både i det anglosaxiska och kontinentala traditionen. Detta beror på att anskaffningsvärdet är baserat på en händelse som har inträffats. Värdet har uppkommit på grund av att två utomstående parter har kommit överens om ett pris på prestationen. I samband med att världen blev mer och mer globaliserad ansågs det att mer hänsyn borde riktas mot företagets omvärld och marknad (B, Bengtsson, 2008). IAS 40 beskriver hur förvaltningsfastigheter ska behandlas i redovisningen. Efter första redovisningstillfället ska en förvaltningsfastighet värderas antingen till verkligt värde eller anskaffningsvärdet (FAR online, IAS 40). Januari 2013 trädde IFRS 13 värdering till verkligt värde i kraft. Anledningen till införandet av standarden var att IASB ville ha en konsekvent och likvärdig värdering till verkligt värde och tillkommande upplysningar med hjälp av en hierarkisk värderingsmodell (Marton et al. 2013).

Vid värdering av anläggningstillgångar kan en över- eller undervärdering ge en missvisande bild av företagets ekonomiska ställning. Till exempel kan en övervärdering ge en bild av att företaget är värt mer motsatsvis gäller vid undervärdering av företagets tillgångar (Frostenson, M. 2015). Verkligt värde skall inbringa mer relevant information till investerarna och göra redovisningen mer användbar vid beslutsfattande. IFRS 13 informerar hur beräkning av verkligt värde ska genomföras när det är aktuellt vilket kan vara problematiskt när ingen transaktion har uppstått. I de fall de uppskattade värdena resulterar till felaktiga värden bidrar detta inte till en förbättrad redovisning. Diskussionen som uppkommer är i fall det verkliga värdet uppfyller sitt syfte (Lorentzon, J. 2013). När verkligt värde inte kan baseras på en tydlig marknad som för fastighetsmarknaden kan värderingsmodellen och de antaganden som tas bli problematiska. Detta kan bidra till att redovisningen inte är en fullständig reflektion av företagets värde (Danbolt, J & Rees, W. 2008).

1.2 Problemdiskussion

Inom redovisningen har begreppet värde varit ett aktuellt ämne som diskuterats under en längre tid. Debatten har fokuserat på hur värdering av tillgångar skall genomföras i dem finansiella rapporterna (Marton et al. 2013). Normgivare och experter inom området ser både fördelar och nackdelar mellan användningen av verkligt värde eller det historiska anskaffningsvärdet. Beroende på vilken värderingsmetod som används återspeglar den värdet av tillgången just i det ögonblicket på olika sätt (Greenberg et al. 2013).

Argumenten för användning av verkligt värde är bland annat att redovisningen blir mer relevant men på bekostnad av att tillförlitligheten i dem finansiella rapporterna sjunker (Ramanna, K. 2013). Verkligt värde kan även bidra till att de finansiella rapporterna kommer innehålla mer aktuell fakta. Nackdelen är dock att det verkliga värdet kan påverkas av subjektiva bedömningar och tillfälliga värderingar. Att använda sig av verkligt värde på tillgångar där det inte finns tillgängliga marknadspriser som grund kan bidra till att ingen objektiv värdering görs (Lorentzon, J. 2011). I de fall marknaden är perfekt och fullständig kommer de finansiella rapporterna reflektera det korrekta

värdet av tillgången vid användning av verkligt värde. Men i de fallen det inte finns en tydlig marknad är underlaget för det verkliga värdet bristande, och de finansiella rapporterna kommer innehålla värden som inte reflekterar tillgången korrekt. För fastighetsbolag finns det ingen klar definierad marknad för att basera det verkliga värdet på (Danbolt J & Rees W. 2008).

För att öka harmoniseringen mellan länderna tog EU beslutet år 2005 att IFRS måste tillämpas av alla noterade koncerner. Målsättningen var att underlätta jämförelsen mellan företag och skapa en global kapitalmarknad (Marton et al. 2013). Eftersom användningen av verkligt värde är problematisk har IASB valt att publicera standarden IFRS 13 - verkligt värde. Den nya standarden gäller från och med januari 2013 och skall vara en vägledning i hur värdering enligt verkligt värde skall gå till (Lorentzon, J. 2013). IFRS 13 - verkligt värde definieras som "det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av tillgång eller betalas vid överlåtelse av en skuld genom en transaktion mellan marknadsaktörer under normala förhållanden". Värdering enligt IFRS 13 kan endast appliceras när en annan standard tillåter eller kräver att värdering skall ske enligt verkligt värde (FAR online, IFRS 13).

Det finns många tidigare studier som behandlar kvalitén i redovisningen. Ett sätt att mäta redovisningskvalitén är att kolla på förändringarna i värder relevansen i de finansiella rapporterna. Tidigare studier har undersökt hur värder relevansen i de finansiella rapporterna har förändrats efter införandet av nya standarder. Om finansiella rapporterna ska anses vara värder relevanta måste det finnas ett samband mellan det bolagets bokförda värde och marknadsvärde (Holthausen, R.W. Watts, R.L. 2001). Enligt den effektiva marknadshypotesen prissätts aktien utifrån all tillgänglig offentligt informationen om företaget. Detta innebär att en aktie är korrekt prissatt och återspeglar företagets verkliga värde då den är baserad på all tillgänglig information (Schroeder, et al. 2013). IFRS 13 syfte är att definiera verkligt värde och fastställa en ram om hur verkligt värde ska värderas. Detta för att all tillgänglig information ska bli mer korrekt återgivande av företagets finansiella situation (FAR online, IFRS 13). Bengtsson (2008) studerade i fall införande av IAS 40 bidragit till mer värder relevant redovisning även Hamberg och Beisland (2014) har gjort en studie angående om införande av IFRS 3 har bidragit till en mer värder relevant redovisning. Detta för att visa om nya standarder bidrar till en ökning i värder relevansen och om de finansiella rapporterna har blivit mer användbara för intressenterna.

1.3 Syfte & Problemformulering

Syftet med uppsatsen är att undersöka hur värder relevansen i de finansiella rapporterna har förändrats efter införandet av IFRS 13. Detta för att bidra med en större förståelse om IFRS 13 har förbättrat redovisningskvalitén för intressenterna.

Forskningsfrågan är således:

- Hur har redovisningens värder relevans förändrats efter införandet av IFRS 13?

Vid tillämpning av värdering till verkligt värde på förvaltningsfastigheter uppstår orealiserade vinster eller förluster vilket leder till värdeförändringar som påverkar balansräkningen men även resultatet. Därför anser vi att det vore intressant att undersöka förändringen mellan företagets redovisade egna kapital och resultatet mot aktiepris för att sedan kunna koppla detta till ifall värder relevansen har förändrats efter införandet av IFRS 13.

1.4 Relevans och bidrag

Värder relevans har varit uppmärksammas inom forskningen under en längre period. Collins et al (1997) är ett exempel på en studie som behandlar förändringen i värder relevansen under en 40 års period. Även Hamberg och Beisland (2014) har gjort en studie angående om införande av IFRS 3 har bidragit till en mer värder relevant redovisning. Studien skall bidra med en fortsatt forskning inom värder relevans. Studien skall även bidra med ökad förståelse för den nya standarden, samt dess påverkan på redovisningskvalitén för intressenterna av de finansiella rapporterna i fastighetsbolag. Ytterligare bidrag är att uppsatsen behandlar applicering av IFRS 13 på svenska fastighetsbolag, tidigare studier har inriktat sig på IAS 40 och därmed ger denna uppsats helt ny information.

1.5 Metod

För att besvara frågeställningen kommer en kvantitativ studie genomföras där vi med hjälp av en multipel regressionsanalys studerar förändringen mellan det egna kapitalet och resultatet mot aktiepriset. Detta för att se om IFRS 13 har haft någon påverkan på värder relevansen i de finansiella rapporterna. Uppsatsen kommer endast behandla fastighetsbolag eftersom tillgångsmassan huvudsakligen består av tillgångar som kan redovisas till verkligt värde och IFRS 13 måste tillämpas.

1.6 Disposition

Kapitel 1: Inledning

I inledningen presenteras bakgrunden och problemdiskussionen för det valda ämne. Vidare presenteras uppsatsens syfte och forskningsfrågan som kommer besvaras.

Kapitel 2: Teoretisk referensram

I kapitel 2 presenteras teorin inom det valda området. Referensramen lyfter fram redovisningens syfte, IFRS 13 - verkligt värde, innebörden av värder relevans och tidigare studier som ligger till grund för uppsatsen.

Kapitel 3: Metod

Kapitlet tar upp vilket tillvägagångssätt som har använts för att besvara forskningsfrågan. Kapitlet kommer även ta upp hur materialet för studien har inhämtats och bearbetats.

Kapitel 4: Empiri & Analys

I kapitel 4 kommer resultatet av det statistiska testet framföras. I början av kapitlet kommer korrelationen tas upp för att sedan fördjupas i multipla regressionsanalysen. Resultatet kommer att kopplas ihop med referensramen och sedan jämföras med tidigare forskning som har tagits upp i kap 3.

Kapitel 5: Slutsats

I det sista kapitlet besvaras frågeställningen från kapital 1 och framförallt vad uppsatsen har bidragit med. I slutet av kapitlet tas förslag på fortsatt forskning upp.

Kap 2, Teoretisk referensram

I kapitel 2 presenteras teorin inom det valda området. Referensramen lyfter fram redovisningens syfte, IFRS 13 - verkligt värde och innebörden av värder relevans.

2.1 Redovisningens syfte

Beroende på vilken intressent som använder redovisningen kan syftet med användningen skilja sig åt. Intressenterna kan till exempel vara ägare, kreditgivare eller anställda. Kreditgivarna använder främst redovisningen som underlag vid beräkning av företags kreditrisk. Ägarnas syfte med redovisningen kan vara att bedöma om ledningen i företaget sköter sig men ägarna kan även använda sig av redovisningen för att prognostisera framtida utdelning. Aktieägarna kan använda sig av redovisningen för att besluta om att köpa, behålla eller sälja aktierna som de har i företaget (Smith, D. 2006).

I IAS 1 Utformning av finansiella rapporter tas det upp vad syftet med redovisningen är.

“Syftet med de generella finansiella rapporterna är att ge information om företagets finansiella ställning, finansiella resultat och kassaflöde som är användbar för en rad olika kategorier av användare som underlag för ekonomiska beslut.” (FAR online, IAS 1)

Det grundläggande syftet med redovisningen är att ge intressenterna användbar information om företagets finansiella ställning. Finansiella rapporterna ska ge information om hur resultatet har förändrats i företaget genom tid. Redovisningsinformationen kommer användas av intressenterna som underlag för att underlätta beslutstagande vid ekonomiska frågor (Frostenson, M. 2015).

2.2 Kvalitativa egenskaper

För att redovisningen ska uppfylla sitt syfte och bli mer användbar har IASB utvecklat en föreställningsram. Föreställningsramen ska vara en sammanhållande ram för att ge vägledning för de grundläggande standarderna. I föreställningsramen beskrivs de kvalitativa egenskaperna som en redovisning ska kännetecknas av. I dem kvalitativa egenskaperna finns det grundläggande egenskaper som anses vara det viktigaste vid redovisning vilka är relevans och korrekt återgivning (Frostenson, M. 2015).

2.2.1 Relevans

För att redovisningen ska kunna användas som beslutsunderlag måste informationen uppfylla relevans kraven. Med relevant information innebär information som påverkar användaren vid besluttande. Relevans kan delas upp i två delar, prognosrelevans och återföringsrelevans. Dessa olika typer hänger oftast ihop då informationen i de finansiella rapporterna kan båda användas för att förutse framtida vinster men även bekräfta de som redan har skett i verksamheten (Marton et al. 2013).

2.2.2 Korrekt återgivande

Finansiella rapporterna ska inte endast återspegla en händelse korrekt utan måste återspegla ett helt fenomen korrekt. För att redovisningen ska vara användbar måste den vara korrekt återgivande av företaget. Den finansiella rapporten måste vara fullständig, all nödvändig information måste inkluderas för att användarna ska förstå verksamheten. Informationen i redovisningen får inte vara sneddriven eller manipulerad då detta kan ge en felaktig bild av företaget. I föreställningsramen tas även upp att de finansiella rapporterna ska vara fri från fel. Detta kan vara svårt där det inte finns någon aktiv marknad att basera värdet på tillgången. Uppskattning av en tillgång på icke observerbar marknad kan anses vara fri från fel i de fall en tydlig beskrivning på tillvägagångssättet finns (Marton et al. 2013).

2.3 IAS 40 - Förvaltningsfastigheter

IAS 40 ger upplysningar om hur förvaltningsfastigheter ska redovisas. Förvaltningsfastigheter definieras som en fastighet som finns för att intjäna hyra eller för värdestegring. Standarden tillåter företagen att värdera sina förvaltningsfastigheter antingen till anskaffningsvärde eller verkligt värde efter första värderingstillfälle. Om företaget väljer att värdera förvaltningsfastigheter till verkligt värde ska därefter alla andra förvaltningsfastigheter värderas till denna princip. När en vinst eller förlust uppkommer på grund av en förändring i det verkliga värdet ska resultatet påverkas i den period den uppkom. Det verkliga värdet ska reflektera marknadens tillstånd på bokföringsdagen. Principen får endast användas om det går att värdera förvaltningsfastigheten på ett tillförlitligt sätt. Vid dem tillfällena företagen väljer att värdera sina fastigheter till verkligt värde ska IFRS 13 ge vägledning om hur värderingen ska gå till på bästa möjliga sätt (FAR online, IAS 40).

2.4 IFRS 13 - Värdering till verkligt värde

Syftet med IFRS 13 är att definiera verkligt värde, fastställa en ram om hur verkligt värde ska värderas och vilka upplysningar som behövs tillföras i redovisningen. I standarden definieras verkligt värde som

“Det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av tillgång eller betalas vid överlåtelse av en skuld genom en transaktion mellan marknadsaktörer under normala förhållanden”

För att öka tillförlitligheten och förbättra jämförelsen vid värderingar till verkligt värde tar standarden upp en hierarki för att fastställa det verkliga värdet i tre nivåer. I nivå ett baseras det verkliga värdet på noterade priser från den aktiva marknaden där det finns en tillgång som är identisk. Nivå ett är den mest tillförlitliga nivån vid värdering till verkligt värde. Nivå två baseras på direkt eller indirekt observerbar tillgång som inte ingår i nivå ett. Nivå två kan till exempel baseras på tillgångar som är liknande men inte helt identiska. Den sista nivån används indata för icke observerbar information. Nivå tre får endast användas om ingen observerbar indata finns tillgänglig. Den sista nivån tar hänsyn till situationer där ingen marknadsaktivitet finns tillgänglig för tillgången vid värderingstidpunkten. Vid värderingstillfället ska företaget själv välja den mest passande värderingstekniken. Metoden ska tillföra att relevant observerbar indata ökar och att

minimera indata från nivå tre. IFRS 13 tar även upp de upplysningskrav som måste tillföras i redovisningen. Detta för att användarna ska få en bättre förståelse vilken värderingsmetod och indata företaget har använt sig av i de finansiella rapporterna. Upplysningar är framförallt viktigt vid användning av indata på nivå tre (FAR online, IFRS 13).

2.5 Fördelar och nackdelar med verkligt värde

Som tidigare nämnts så har det riktats en del kritik mot värdering till verkligt värde. Eftersom förvaltningsfastigheter saknar en aktiv marknad öppnar detta upp för antaganden och subjektiva bedömningar från företagsledningen sida. Konsekvensen av detta är att värderingen kan bli fel och risken för resultatmanipulering ökar. I samband med detta kan tillförlitligheten minska i dem finansiella rapporterna (Danbolt, J. Rees, W. 2008). Incitamenten för resultatmanipulering kan till exempel vara att chefsbonusen är kopplad mot resultatet, detta är dock svårt att bevisa (Healy, P, M. & Wahlen J, M. 1999). Fastighetsbolag använder sig av kassaflödesbaserad värdering vilket inte går att göra med större säkerhet. Det är inte förrän fastigheten säljs som ett korrekt värde kan anges. Vid beräkning av förvaltningsfastighetens värde tas hänsyn till ett flertal faktorer som kan påverka utfallet såsom inflation, räntenivåer samt tidpunkten då beräkningen görs (Bengtsson, B. 2008).

Detta är några nackdelar som uppstår vid användningen av verkligt värde som normgivare måste ta hänsyn till vid upprättandet av standarden. Förespråkare ser även fördelar vid värdering till verkligt värde, bland annat så återspeglas tillgångarnas nuvarande värde i dem finansiella rapporterna och ger därmed en mer relevant och aktuell finansiell information. Detta leder till ökad insyn samt möjlighet att göra mer korrekta beslut vid investering (Laux, C & Leuz, C. 2009). I samband med en mer relevant information i dem finansiella rapporterna görs en avvägning mellan relevans och tillförlitlighet (Lorentzon, J. 2011).

2.6 Värderrelevans

Begreppet värderrelevans har diskuterats och enligt litteraturen definieras värderrelevans som sambandet mellan bokfört värde och marknadsvärde. För att redovisningsinformationen skall vara värderrelevant skall det med andra ord finnas en koppling mellan företagets redovisade egna kapital, resultat och dess börsvärde på aktiemarknaden. Studier inom värderrelevans förklaras med hjälp av två underliggande metoder: "direct valuation" och "inputs to equity valuation". Enligt "direct valuation" är förändringar i det redovisade resultatet och bokförda värdet på eget kapital förknippat med förändringar i aktiemarknadens värdering av företaget. Enligt "inputs to equity valuation" är redovisningens roll främst att tillhandahålla information för att kunna tillämpas i värderingsmodeller som investerare använder sig av för att kunna värdera företag (Holthausen, R.W. & Watts, R.L. 2001).

2.7 Effektiva marknadshypotesen

För att förstå sig på hur redovisningsinformationen kan påverka aktieprisets utveckling går det att tillämpa kapitalmarknadsorienterad teori. Teorin använder mått hämtade från balans- och resultaträkningen för att tolka utvecklingen i aktiekursen vilket gör teorin redovisningsorienterad. Tidigare forskning har varit kvantitativt inriktad där stora datamängder använts för att testa förhållandet mellan aktiekurs och ett flertal olika variabler (Frostenson, M. 2015). Inom kapitalmarknadsorienterad teori finns ett flertal förespråkare för den effektiva marknadshypotesen som menar på att kapitalmarknaden prissätter en aktie utifrån all tillgänglig offentlig information. Detta betyder att en aktie alltid är korrekt prissatt och återspeglar företagets verkliga värde eftersom marknaden har tillgång till samma information och utgår från att alla tänker rationellt och likadant. Effektiva marknadshypotesen har under en längre tid varit diskuterad vilket har lett till att en kategorisering bestående av tre grader har gjorts. De tre graderna är svag form, semi-stark form och stark form. Skillnaderna mellan graderna är främst informationen som använts i beräkningen av aktiepriset (Schroeder, et al. 2013). Enligt den svaga formen tar aktiemarknaden hänsyn till aktiens historiska pris vid beräkning av ett framtida aktiepris. Den semi-starka formen skiljer sig från den svaga formen genom att utöver historisk pris tar marknaden även hänsyn till all tillgänglig offentlig information för att beräkna ett aktiepris. Stämmer denna form så kan inte investerare göra någon överavkastning med hjälp av offentlig information eftersom aktiemarknaden redan anpassat aktiepriset till denna information. Den sista graden som även är den starkaste menar på att all information, både offentlig och privat information används som underlag av aktiemarknaden för bestämmande av aktiepriset. Detta medför att investerare omöjligt kan göra överavkastning på sin investering eftersom aktiemarknaden redan anpassat priset till all tillgänglig information (Fama, E.F. 1970) (Schroeder, et al. 2013).

2.8 Tidigare studier om värder relevans

Värder relevansen är ett omdiskuterat ämne inom redovisning. Syftet med en studie om värder relevans är framförallt för att utöka kunskapen om hur värder relevant och tillförlitlig redovisningen är och hur mycket av redovisningsinformationen återspeglas i aktievärdet. Att testa värder relevansen är ett sätt att se om kriterierna i de kvalitativa egenskaperna för relevant och korrekt återgivande är uppfyllda (Barth et al, 2001).

För att studera värder relevansen använder sig de flesta studier en värderingsmodell som är baserad på Ohlson (1995) artikel om earnings, book values and dividends in equity valuation. Modellen förklarar aktiepriset som en funktion av resultatet per aktie och det egna kapitalet per aktie.

$$P_t = \alpha_0 + \alpha_1 E_t + \alpha_2 BV_t + \varepsilon_t$$

$P_t =$ aktiepriset för datumet t
 $E_t =$ resultatet per aktie för datumet t
 $BV_t =$ eget kapital per aktie för datumet t

En författare som har utvecklat Ohlsons modell är Collins et al (1997). Studien tar upp förändringen i värder relevansens på resultatet och det bokförda värdet över en 40 års period. Studien baseras på

kritiken som har uppkommit angående att det konventionella historiska anskaffningsvärdet har blivit mindre och mindre värderrelevant. Författarna använder sig av en regressionsanalys som innehåller data över en 40 års period och använder framförallt förklaringsgraden r^2 för att mäta värderrelevansen (se vidare i kap 4). Resultatet av studien visar på att värderrelevansen inte hade sjunkit under åren utan det går att se en ökning i värderrelevansen. Författarna hävdar att det är för tidigt att fastställa att historiska anskaffningsvärdet har bidragit till en mindre värderrelevant information i de finansiella rapporterna.

Bengtsson (2008) studerade i fall införande av IAS 40 bidragit till mer värderrelevant redovisning. För att se IAS 40 påverkan på redovisningen har Bengtsson använt sig av så kallad korrelationsstudie. En korrelationsstudie kollar på förändringarna hos och mellan variabler på längre sikt. Bengtsson studerade korrelationen mellan det egna kapitalet och aktievärdet. Studien kom fram till att aktiekursen påverkas av informationen i redovisningen. Efter införande av IAS 40 har värderrelevansen i redovisningen ökat. Dock kunde inte studien se att reaktionerna på aktiekursen på kort sikt endast berodde på införandet av IAS 40.

Hamberg och Beisland (2014) har gjort en studie angående om införande av IFRS 3 har bidragit till en mer värderrelevant redovisning. IFRS 3 innefattar ny reglering om hur goodwill skall behandlas i redovisningen. Vilken modell som används för att beräkna värderrelevansen beror mest på vilken frågeställning studien har. För att se om IFRS 3 har förbättrat värderrelevansen i de finansiella rapporterna använder författarna av prismodellen. Prismodellen beskriver hur marknadsvärdet påverkas av de egna kapital och resultatet. Författarna förväntar sig att förändringen av goodwill i balansräkningen kommer påverka det egna kapitalet, resultatet och avkastningen på aktierna. Med hjälp av modellen går det att se ifall IFRS 3 har bidragit till en mer värderrelevant redovisning. Det empiriska resultatet visar att införande av IFRS 3 bidrog till en minskning av värderrelevansen.

Uppsatsens frågeställning kommer besvaras med hjälp från ovanstående tidigare forskning och de antaganden som finns i effektiva marknadshypotesen. En liknande modell som Hamberg och Beisland (2014) använder sig i sin studie kommer tillämpas i uppsatsen. Mer innefattande information om det statistiska testet kommer beskrivas i Kap 4.

Kap 3, Metod

Kapitlet tar upp vilket tillvägagångssätt som har använts för att besvara forskningsfrågan. Kapitlet kommer även ta upp hur materialet för studien har inhämtats och bearbetats.

3.1 Val av metod

För att studiens frågeställning skall kunna besvaras och uppsatsens syfte uppfyllas kommer en kvantitativ forskningsmetod användas. Kvantitativ forskning innebär att stor vikt läggs på insamling och analysering av numerisk data. Fördelen med att använda sig av denna metod är att den inhämtade datan kommer sammanställas på ett objektiva och neutralt sätt. Den inhämtade datan kan inte manipuleras för att få ett visst önskat resultat för att finna ett samband (Bryman, A & Bell, A. 2014).

3.2 Urval av företag

Syftet med studien är att se hur värder relevansen har förändrats efter införandet av IFRS 13. För att frågeställningen ska kunna besvaras måste företagen som ingår i studien uppfylla tre kriterier. Det första kriteriet är att företaget måste varit börsnoterat under hela undersökningsperioden 2010-2015 för att den finansiella informationen skall kunna inhämtas. Med börsnoterade företag avses företag som är noterade på antingen large-, mid- eller small cap. Tidsperioden som har valts ut i studien är 2010 till 2015 för att kunna jämföra värder relevansen innan införandet av IFRS 13 och efter. Det andra kriteriet är att företagen måste tillämpa värdering till verkligt värde enligt IFRS 13 som värderingsmetod för förvaltningsfastigheter. Det sista kriteriet är att företagen måste vara renodlade fastighetsbolag vilket innebär att verksamheten bedrivs främst för att förvalta, förvärva och hyra ut fastigheter. Första urvalet gjordes med hjälp av business retriever där fastighetsbolag i large-, mid- och small cap sorterades ut, därefter gjordes ett urval efter kriterierna.

Urval av företag	Antal
Antal börsnoterade företag	23
Antal företag som inte har varit börsnoterade under hela perioden	6
Antal företag som inte är renodlade fastighetsbolag	2
Antal företag som är med i studien	15

Tabell 1, Urval av företag

Företagen som ingår i studien är följande:

OMX Stockholm Large Cap	OMX Stockholm Mid Cap
Balder	Klövern
Wallenstam	Kungsleden
Hufvudstaden	Wihlborg
Castellum	Diös
Fabege AB	Sagax
Atrium Ljungberg	Fastpartner
	Corem property partner
	Catena
	Heba

Tabell 2, Företag som förekommer i studien

Uppsatsen kommer innehålla 15 företag under mätperioden 2010 - 2015. Urvalet består endast av företag från large- och midcap eftersom dessa uppfyllde alla tre kriterier för att ingå i studien. Inga företag från smallcap uppfyllde kraven för att ingå i studien och därmed uteslöts dem.

Kvartalsrapporter för varje år har tagits ut för att öka observationerna i det statistiska testet.

3.2.1 Bortfall

Det allra vanligaste felet kallas bortfallsfel och ingår i "icke-urvalsfel". Bortfall uppstår då en population skall undersökas, men som det sedan saknas svar ifrån (Dahmström, K 2011). Ett bortfall kunna uppstå ifall en av fastighetsbolagens kvartalsrapporter saknas som skall ingå i urvalet. I studien uppkom det inget bortfall av företag dock togs åtta företag bort då de inte uppfyllde samtliga kriterier. De borttagna företagen finns i bilaga 1.

3.3 Multipel Regressionsanalys

Med hjälp av statistiskt test går det att analysera och förklara ett samband och dra slutsatser utifrån resultatet (Eriksson, L.T. & Wiedersheim-Paul, F. 2011). För att undersöka om IFRS 13 har bidragit till en ökad värder relevans kommer en multipel regressionsanalys användas. En regressionsanalys används för att se om det finns ett statistiskt samband mellan två eller fler oberoende variabler och en beroende variabel.

För att kunna använda sig av en regressionsanalys måste variabelrollerna definieras. Det som måste definieras är vilken variabel som kommer vara oberoende (x-variabeln) och vilken som ska vara beroende (y-variabeln) (Wahlin, K. 2015). Eftersom det statistiska testet kommer vara en multipel

regressionsanalys måste två eller fler oberoende variabler definieras för att se ifall det finns något statistiskt samband mellan oberoende och dem beroende variablerna.

Formeln för multipel regressionsanalys är följande:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n + \varepsilon$$

Tidigare forskning inom ämnesområdet värderelevans har med hjälp av multipel regressionsanalys studerat sambandet mellan förändring i regelverk och värderelevans. Halberg och Beisland (2014) har studerat hur införandet av IFRS 3 har påverkat värderelevansen. Eftersom uppsatsen tar upp ett liknande fenomen med applicering av en ny standard kommer samma variabler tillämpas i den multipla regressionsanalysen.

Aktiepriset har valts som beroende variabel eftersom aktiepriset återger företagets marknadsvärde. Fastighetsbolagens historiska aktiekurser vid publicering av kvartalsrapporter har inhämtats med hjälp av NASDAQ. För att undvika för stora svängningar i aktiepris har ett genomsnitt räknats ut för aktiekursen fem dagar innan publicering av kvartalsrapporterna samt fem dagar efter. Enligt den effektiva marknadshypotesen prissätts en aktie utifrån all tillgänglig offentlig information (Schroeder, et al. 2013).

Som första oberoende variabel har bokfört eget kapital per aktie (BVEK) valts vilket påverkas av värdeförändringen av förvaltningsfastigheter. Införandet av IFRS 13 bidrar till en förändring i tillgångarnas värde vilket påverkar det egna kapitalet genom orealiserade värdeförändringar. Den andra oberoende variabeln som kommer att användas i regressionsanalysen är redovisat resultat per aktie (RR). Värdeförändringarna som uppstår vid värdering till verkligt värde belastar resultatet antingen positivt eller negativt genom orealiserade vinster eller förluster (Lorentzon, J. 2011).

Ekvationen för regressionslinjen kommer se på följande sätt i uppsats:

$$P_t = \alpha + \beta_1 * RR_t + \beta_2 * BVEK_t$$

$$P_t = \text{aktiepriset per kvartal } t$$

$$RR_t = \text{redovisat resultat per aktie för kvartal } t$$

$$BVEK_t = \text{bokfört eget kapital per aktie för kvartal } t$$

3.3.1 Beskrivande statistik

Från nedanstående tabellerna går det att utläsa antalet observationer som ingår i den multipla regressionsanalysen. I studien ingår det 180 observationer innan IFRS 13 och 165 observationer efter IFRS 13. Skillnaden mellan antal observationer beror på att den sista kvartalsrapporten för 2015 inte har publicerats. I tabellen framgår det även minimum och maximum värdena för variablerna. Det som går att se är att vissa värden ligger en bit bort från medelvärdet dessa värden är så kallade extremvärden. Hur extremvärden har hanterats i denna uppsats förklaras mer i avsnitt 4.5 metodkritik.

Beskrivande statistik	N	Minimum	Maximum	Medelvärde	Std.avvikelse
Aktiepris innan	180	18,71	214,36	73,80	45,09
Resultat innan	180	-12,23	25,58	2,24	3,35
Eget kapital innan	180	22,57	173	59,48	28,10

Tabell 3: Beskrivande statistik innan IFRS 13

Beskrivande statistik	N	Minimum	Maximum	Medelvärde	Std.avvikelse
Aktiepris efter	165	8,30	176,62	82,76	38,15
Resultat efter	165	-10,73	11,90	2,16	2,31
Eget kapital efter	165	8,92	118,50	61,50	23,93

Tabell 4: Beskrivande statistik efter IFRS 13

3.3.2 Analysmodell

För att analysera sambandet mellan två variabler går det att först beräkna graden av linjärt samband som finns mellan dem. För att beräkna sambandet används matematiska måttet korrelationskoefficient. Korrelationskoefficienten benämns som r vid statistiska test och ger oss information om riktningen och hur starkt sambandet är mellan variablerna. Värdet kan vara mellan -1 till 1. -1 innebär en väldigt stark negativt samband och 1 innebär en väldigt stark positivt samband. I fall värdet ligger nära 0 har variablerna ett svagt eller inget samband alls.

Uppsatsen kommer framförallt fokusera på hur mycket variationen i den beroende variabeln förklaras av de oberoende variabeln. För att få fram detta används det matematiska måttet förklaringsgrad som betecknas r^2 . Förklaringsgraden kan anta värden mellan 1 till 0 men benämns oftast i procent. I de fall värdet är 100 % förklaras hela variationen i y-variabeln av x-variabeln (Wahlin, K. 2015). Tidigare studier har undersökt förklaringsgraden för att se hur mycket av variationen i aktiepriset förklaras av redovisningsinformationen som företagen publicerar (Barth et al. 2001). Eftersom IFRS 13 bidrar till realiserade värdeförändringar som påverkar resultat och eget kapital leder det till förändringar i informationen i de finansiella rapporterna. Genom att studera förklaringsgraden går det att undersöka ifall standarden bidrar till ny information som kommer att förklara förändringen i aktiepriset. Om förklaringsgraden förändras ger det indikationer på om den nya informationen är värderelevant eller inte.

För att ytterligare kunna studera hur redovisningsinformationen påverkar aktiepriset kan b-koefficienten för vardera oberoende variabel uttryckas i ord. Koefficienten visar vilken effekt en

förändring i resultatet eller i det egna kapitalet har på aktiepriset. Koefficienten kommer beskriva mer hur värder relevansen har förändrats efter införandet av IFRS 13.

Den multipla regressionsanalysen kommer genomföras i SPSS i två delar. En innan införandet av IFRS 13 och ett efter IFRS 13. Detta för att kunna se skillnaden förklaringsgraden innan och efter standarden men även se om sambandet mellan variablerna har förändrats genom tiden.

3.4 Metod för insamling av data

Variablerna som behandlas i empirin består av sekundärdata vilka är inhämtade från fastighetsbolagens kvartalsrapporter och NASDAQ. Med sekundärdata menas dokumenterad data och information som är tillgänglig till allmänheten i bland annat böcker, tidningsartiklar och finansiella rapporter. Det som urskiljer sekundärdata från primärdata är att sekundärdata inte är sammanställd för en specifik studie (Lundahl, U & Skärvad, P-H. 1999). Från fastighetsbolagens kvartalsrapporter har eget kapital per aktie och resultat per aktie samlats in och bearbetats i programmet Excel. Eftersom beroende variabeln är priset per aktie har dem oberoende variablerna eget kapital och resultat inhämtats per aktie för att ge korrekta värden till modellen. Fastighetsbolagens historiska aktiekurser vid publicering av kvartalsrapporter har inhämtats med hjälp av NASDAQ. För att undvika för stora svängningar i aktiepris har ett genomsnitt räknats ut för aktiekursen fem dagar innan publicering av kvartalsrapporterna samt fem dagar efter. Variablerna som används i regressionsanalysen har sedan sorterats upp i två perioder, vilket är innan införandet av IFRS 13 och efter för att kunna genomföra den statistiska analysen i SPSS.

I den teoretiska referensramen har följande databaser använts för att inhämta vetenskapliga artiklar och litteratur. De databaser som används är Google scholar, GUNDA, business retriever och Business source premier. Nyckelord vid artikelsökningar har varit värder relevans, IFRS 13, verkligt värde, statistiskt test, multipel regressionsanalys, förvaltningsfastigheter.

3.5 Metodkritik

En kritik som kan uppkomma vid användning av ett statistiskt test är att observationerna är för få för att kunna dra en generell slutsats för en hel bransch på ett tillförlitligt sätt. För att överkomma detta problem används kvartalsrapporter istället för årsredovisningar för att utöka antalet observationer. Det tillförde att observationer utökades till 180 stycken innan IFRS 13 och 165 observationer efter införandet av standarden.

Som det tidigare har nämnts i uppsatsen har extremvärden uppkommit i samband med det statistiska testet. Extremvärden uppstår när observerade värden ligger långt ifrån medelvärdet vilket kan leda till att utfallet blir missvisande då det kan handla om slumpmässiga värden som påverkar det statistiska testet. Ett sätt att hantera extremvärden är att utesluta de observationer som förhåller sig långt ifrån medelvärdet. Eftersom metoden bidrar till minska antalet observationer har beslutet tagits att behålla extremvärdena för att inte minska reliabiliteten i det statistiska testet. Graden av tillförlitlighet i studien kan också benämnas som reliabilitet genom att hantera extremvärden ökar reliabiliteten i den multipla regressionsanalysen (Lantz, B. 2011).

Kap 4, Empiri & Analys

I kapitel 4 kommer resultatet av det statistiska testet framföras. I början av kapitlet kommer korrelationen tas upp för att sedan fördjupas i multipla regressionsanalysen. Resultatet kommer att kopplas ihop med referensramen och sedan jämföras med tidigare forskning som har tagits upp i kap 3.

4.1 Korrelationsmatris

För att mäta hur starkt det linjära sambandet är mellan variablerna används det matematiska måttet korrelationskoefficient som även benämns som r . Korrelationskoefficienten kan anta värden mellan 1 och -1, vilket talar om ifall sambandet är positivt (1), negativt (-1) eller saknar samband (0) (Wahlin. K. 2015). Med hjälp av en korrelationsmatris (se tabellerna nedan) går det att beräkna korrelationen mellan valda variabler som används i regressionsanalysen. Matrisen visar korrelationen mellan beroende variabeln och dem oberoende variablerna samt mellan oberoende variablerna. En för hög korrelation mellan dem oberoende variablerna kallas multikollinearitet, vilket skulle leda till svårigheter att särskilja på effekterna från dem oberoende variablerna på beroende variabeln.

Korrelationsmatris	Aktiepris innan	Resultat innan	Eget kapital innan
Aktiepris innan	1		
Resultat innan	0,414 (0,000)	1	
Eget kapital innan	0,774 (0,000)	0,417 (0,000)	1

Tabell 5: Korrelationsmatris innan IFRS 13

Korrelationsmatris	Aktiepris efter	Resultat efter	Eget kapital efter
Aktiepris efter	1		
Resultat efter	0,437 (0,000)	1	
Eget kapital efter	0,863 (0,000)	0,388 (0,000)	1

Tabell 6: Korrelationsmatris efter IFRS 13

Utifrån korrelationsmatrisen ovan kan det konstateras att det finns ett positivt samband mellan resultat och det egna kapitalet mot aktiepriset, både innan och efter införandet av IFRS 13. Det går även att fastställa att det finns ett samband mellan resultat och eget kapital, dock är korrelationen inte tillräckligt hög för att multikollinearitet skall uppstå. I samband med införandet av standarden har korrelationen mellan eget kapital och aktiepris ökat med 8,9% samt 2,4% mellan resultat och

aktiepris. Eftersom matrisen visar ett positivt samband mellan variablerna kommer aktiepriset påverkas i den riktning som förändringen sker i både det egna kapitalet och resultatet.

Vidare går det att se att signifikansen är 0,000 för samtliga variabler vilket styrker att variablerna som valts i modellen är statistiskt signifikanta. Måttet är till för att säkerhetsställa att det inte finns någon sannolikhet att koefficienten visar ett värde på noll. I fall koefficienten är noll har de oberoende variablerna ingen effekt på beroende variabeln och därmed saknas ett samband vilket gör variablerna ointressanta att använda i regressionsanalysen.

Utifrån korrelationsmatrisen går det att se att det finns ett positivt samband mellan både det egna kapitalet och resultatet gentemot aktiepriset. Efter införandet av IFRS 13 har sambandet ökat ännu mer. För att ytterligare undersöka detta har en multipel regressionsanalys gjorts. Detta för att få en större förståelse hur värder relevansen har förändrats i förvaltningsfastigheternas finansiella rapporter. En analys av resultatet från multipla regressionsanalysen finns nedan.

4.2 Resultatet och det egna kapitalets värder relevans

Som tidigare har nämnts i uppsatsen har tidigare forskning intresserat sig för måttet förklaringsgrad för att beskriva värder relevans. Ett annat ord för förklaringsgraden är r^2 som visar hur mycket variationen i beroende variabel förklaras av de oberoende variablerna. Utifrån uppsatsen kommer förklaringsgraden visa hur mycket resultatet och det egna kapitalet förklarar variationen i aktiepriset. Måttet kan anta värden mellan 1 och 0 och utläses som procent. Ju närmre förklaringsgraden är 1 desto mer förklaras aktiepriset av resultatet och det egna kapitalet. I tabellen nedan presenteras resultatet från multipla regressionsanalysen.

Regressions- analys	Innan införandet av IFRS 13				Efter införandet av IFRS 13			
	N	r^2	b-koefficient	signifikans	N	r^2	b-koefficient	signifikans
Båda variablerna		0,609				0,757		
Eget kapital	180		1,168	0,000	165		1,302	0,000
Resultat	180		1,479	0,035	165		1,973	0,005

Tabell 7: Multipel regressionsanalys

Med hjälp av resultatet från regressionsanalysen ovan går det att fastställa att förklaringsgraden r^2 har ökat från 60,9% till 75,7% efter införandet av IFRS 13. Ett högre r^2 innebär att variationen i aktiepriset förklaras mer av förändringarna i resultat och eget kapital efter införandet av standarden än innan. Regressionsanalysen visar att 75,7% av variationen i aktiepriset förklaras av förändringen i resultat och eget kapital, resterande 24,3% förklaras av andra omständigheter som inte har

analyserats i studien. Enligt Holthausen & Watts (2001) är redovisningsinformationen värderrelevant ifall en koppling förekommer mellan bokfört värde och marknadsvärde. Vidare säger "direct valuation" att förändringar i det redovisade resultatet och bokförda värdet på eget kapital är förknippat med förändringar i aktiemarknadens värdering av företaget. Användningen av IFRS 13 har bidragit till orealiserade värdeförändringar i förvaltningsfastigheter vilket påverkar det egna kapitalet samt resultatet genom orealiserade vinster eller förluster. Värdeförändringarna som uppstår i samband med införandet av IFRS 13 bidrar därmed till förändringar i fastighetsbolagets bokförda värde. Resultatet från regressionsanalysen tyder på att förklaringsgraden har ökat mellan bokfört värde och marknadsvärde sedan införandet av IFRS 13 vilket styrker att värderrelevansen har ökat.

För att ytterligare kunna studera hur eget kapital och resultat påverkar aktiepriset kan b-koefficienten (tabell 7) för vardera oberoende variabel uttryckas i ord. Koefficienten visar vilken effekt en förändring i resultatet eller i det egna kapitalet kommer påverka aktiepriset. Att både b-koefficienterna är positiva är förväntat då en ökning i resultatet eller det egna kapitalet borde ha en positiv effekt på aktiepriset. I detta fall medför en ökning på 1 kr i eget kapital per aktie en ökning på 1,3 kr i aktiepris efter införandet av IFRS 13. Efter införandet av standarden medför en ökning på 1 kr i resultatet per aktie en ökning med cirka 2 kr i aktiepriset. Utifrån tabellen ovan går det att se att b-koefficienten för resultatet alltid har varit högre än för det egna kapitalet. Därmed har resultatet alltid haft störst påverkan på aktiepriset. Efter införandet av IFRS 13 har resultatets påverkan ökat ytterligare jämfört med vad det egna kapitalet har gjort.

4.3 Effektiva Marknadshypotesen

I samband med publicering av kvartalsrapporterna efter införandet av IFRS 13 kan den ökade förklaringsgraden tyda på att aktiemarknaden har blivit mer informationseffektiv. Som tidigare nämnts har effektiva marknadshypotesen delats upp i svag, semi-stark och stark form som påvisar skillnader i hur aktien prissätts. Den semi-starka formen beskriver att vid prissättning av aktien tar marknaden hänsyn till all offentlig tillgänglig information till skillnad från den svaga som endast tar hänsyn till historisk aktiekurs. Studien visar att förklaringsgraden har ökat efter införandet av IFRS 13 vilket indikerar på att förändringar i aktiepriset förklaras mer av den offentliga publicerade finansiella informationen. Därmed går det att relatera till den semi-starka formen där aktiepriset blir påverkad av den finansiella informationen. Att aktiepriset förklaras mer av informationen som anges i de finansiella rapporterna kan innebära att aktiepriset stämmer bättre överens med bolagets bokförda värde. I IFRS föreställningsram tas de kvalitativa egenskaperna upp för utformningen av finansiella rapporter där korrekt återgivning och relevans är grundläggande egenskaper. Dessa egenskaper förstärks när IFRS 13 används vilket är en av fördelarna vid värdering av verkligt värde.

4.4 Tidigare studiers resultat

Tidigare studier gällande värderrelevans skiljer sig åt i resultatet. Hamberg och Beisland (2014) fick ett resultat som visade på att värderrelevansen hade minskat efter införandet av IFRS 3. Detta skiljer sig ifrån uppsatsens resultat där den multipla regressionsanalysen visar på en ökad värderrelevans. Detta kan bero på att IFRS 3 är en helt ny standard angående goodwill medan IFRS 13 är en

komplettering till den redan etablerade standarden IAS 40. Tillämpning av värdering till verkligt värde på förvaltningsfastigheter har använts redan innan appliceringen av IFRS 13. I Bengtsson (2008) studie angående IAS 40 har även han kommit fram till att värdering till verkligt värde har inneburit en ökning i värder relevansen. Syftet med IFRS 13 är att ge en bättre ram om hur värdering till verkligt värde ska utföras och vilka upplysningar som måste tillföras. Att förklaringsgraden har ökat med 14,9 % kan bero på att IFRS 13 har gett fastighetsbolagen en bättre vägledning om hur verkligt värde ska användas. Informationen blir mer relevant och korrekt återgiven och kan i och med det minska de subjektiva bedömningarna som fanns innan.

Sammanfattningsvis går det att konstatera utifrån den multipla regressionsanalysen att redovisningsinformationen har blivit mer värder relevant. Såsom tidigare studier har förklaringsgraden använts för att förklara värder relevansen. Detta påstående styrks med hjälp av resultatet från den multipla regression som visar att förklaringsgraden har ökat från 60,9% till 75,7%. Ökningen bidrar till att variationen i aktiepriset förklaras mer av förändringarna i eget kapital och resultat efter införandet av IFRS 13 än innan.

Kap 5, Slutsats

I det sista kapitlet besvaras frågeställningen från kapitel 1 och framförallt vad uppsatsen har bidragit med. I slutet av kapitlet tas förslag på fortsatt forskning upp.

5.1 Studiens Bidrag

Det grundläggande syftet med redovisningen är att ge intressenterna användbar information om företagets finansiella ställning. Den kritik som dyker upp när det gäller användning av verkligt värde i redovisningen är att det anses uppkomma antaganden och subjektiva bedömningar vid värdering till verkligt värde på tillgångarna. Förespråkarna till värdering till verkligt värde anser att värderingsmetoden återspeglar tillgångarnas nuvarande värde och hänvisar till en mer aktuell information över företagets ekonomiska situation. Syftet med studien var att undersöka hur appliceringen av standarden IFRS 13 har förändrat redovisningsinformationens värder relevans. I studien undersöktes 15 fastighetsbolag noterade på stockholmsbörsen som tillämpar värdering till verkligt värde under perioden 2010-2015. Förändringen i redovisningsinformationens värder relevans har studerats genom ett statistiskt test. Fokus har lagts på att undersöka hur mycket av variationen av aktiepriset förklaras av förändringarna i resultatet och det egna kapitalet innan och efter införandet av IFRS 13. Studiens resultat har bidragit till en ökad förståelse för den nya standarden, samt dess påverkan på redovisningskvaliteten för användarna av de finansiella rapporterna i fastighetsbolag. Studiens bidrag är även praktiskt tillämpligt då den lyfter fram problematiken som har uppkommit vid värdering till verkligt värde och vilka faktorer som har påverkats vid användningen av verkligt värde. Ytterligare bidrag är att uppsatsen behandlar applicering av IFRS 13 på svenska fastighetsbolag, tidigare studier har inriktat sig på IAS 40 och därmed ger denna uppsats helt ny information.

Studios resultat visar att det föreligger en positiv korrelation mellan det redovisade resultatet och egna kapitalet gentemot aktiepriset. Det går även att konstatera att korrelation har ökat efter införandet av IFRS 13 vilket ligger i linje med vad Bengtsson (2008) kom fram till i sin studie. Dock säger korrelation inget om hur värder relevansen har förändrats utan endast att eget kapital har störst påverkan på aktiepriset. Forskningsfrågan som ställdes i Kap 1 var: *“Hur har redovisningens värder relevans förändrats efter införandet av IFRS 13”*. Frågan besvaras med hjälp av resultatet från den multipla regressionsanalysen som påvisar att redovisningens värder relevans har ökat sedan införandet av IFRS 13. Ökningen innebär att variationen i aktiepriset förklaras mer av det bokförda resultatet och det egna kapitalet efter införandet av standarden än innan, vilket relateras till värder relevansmetoden “direct valuation”. Bolagets marknadsvärde förklaras mer av informationen i dem finansiella rapporterna efter införandet av IFRS 13. Resultatet styrks även av ökningen i b-koefficienterna som visar hur mycket en förändring i eget kapital per aktie och resultat per aktie ger för effekt på aktiepriset. Dock går det inte utesluta att även andra faktorer kan påverka prissättningen av aktien.

Sammanfattningsvis går det att se att IFRS 13 har bidragit med en ökad värder relevans. Ökningen i värder relevansen kan leda till att intressenterna får en mer aktuell bild av företagets finansiella

ställning och kan göra mer korrekta beslut vid investeringar. Därmed får intressenterna bättre och mer relevant information att utgå från nu när IFRS 13 används i de finansiella rapporterna för förvaltningsfastigheterna. En del av studiens bidrag var att öka förståelsen men även få intressenterna att inse problematiken som uppstår vid värdering till verkligt värde. Därför är det viktigt för intressenterna att förstå den kritik som har riktats mot värdering till verkligt värde. Värderingen bidrar till en mer relevant information i de finansiella rapporterna men kan vara på bekostnad av lägre tillförlitlighet. På marknader som till exempel förvaltningsfastigheter där värdet är baserat på icke observerbar data finns det en möjlighet för opportunistisk värdering.

Även om resultatet styrker värder relevansens ökning går det inte utesluta att även andra faktorer kan påverka prissättningen av aktien. I och med det har frågor och funderingar uppstått under uppsatsens gång vilka vore intressanta att fördjupa sig i. Även de tillvägagångssätt som använts i uppsatsen har inneburit att ytterligare frågor har uppkommit. Dessa frågor och funderingar behandlas i det avslutande kapitlet förslag till fortsatt forskning.

5.2 Förslag till fortsatt forskning

Resultatet i studien visar att det egna kapitalet och resultatet förklarar 75,7% av variationen i aktiepriset. Resterande 24,3% av variationen förklaras av andra okända omständigheter. På grund av studiens omfattning har det statistiska testet begränsats till två oberoende variabler. Därför vore det intressant att studera fler variabler för att få en större förståelse vilka omständigheter som påverkar aktiepriset och på så sätt påverka värder relevansen.

Uppsatsens slutsats kan enbart tillämpas på fastighetsbranschen som helhet. Det som inte har kontrollerats i studien är i fall det är några fastighetsbolag som har blivit mer påverkade av IFRS 13 än andra. Användningen av IFRS 13 har bidragit till orealiserade värdeförändringar i förvaltningsfastigheter vilket påverkar det egna kapitalet samt resultatet genom orealiserade vinster eller förluster. Kan fastighetsbolagets storlek ha någon inverkan på effekterna från standarden? Därför vore det intressant att undersöka fastighetsbolagen var för sig för att se ifall IFRS 13 har påverkat vissa fastighetsbolag mer på grund av till exempel tillgångsmassan.

I början av uppsatsen tas det upp den kritik som har riktats mot värdering till verkligt värde. Den kritik som dyker upp är framförallt riktad mot förvaltningsfastigheter där det saknas en aktiv marknad vid värdering till verkligt värde. Detta anses öppna upp för antaganden och subjektiva bedömningar från företagsledningens sida. Utifrån uppsatsen kan det konstateras att värder relevansen har ökat och därmed kan bidra med mer relevant och korrekt information till användarna. Med tanke på kritiken som är riktad mot verkligt värde skulle en studie kunna göras om användningen av verkligt värdet bidrar till lägre tillförlitlighet i dem finansiella rapporterna.

I uppsatsen tillkom det en avgränsning då det endast studerats fastighetsbolag. Resultatet utifrån uppsatsen kan endast appliceras på fastighetsbranschens finansiella rapporter. Därför vore det intressant att forska vidare med en liknande studie fast i en annan bransch. Branscher som också har möjlighet att värdera tillgångar och skulder till verkligt värde är t ex skogsbranschen och

banksektorn. Således kan en studie om IFRS 13 i en annan bransch medföra mer information om värder relevansen får samma effekt från standarden mellan olika branscher.

Resultat från uppsatsen pekar på att appliceringen av IFRS 13 har ökat värder relevansen, dock är studiens omfattning begränsad till noterade fastighetsbolag i Sverige. IASB ger ut IFRS 13 som tillämpas i över 100 länder och ska bidra till en mer harmoniserad redovisning mellan länderna. För att få en mer internationell förståelse om hur IFRS 13 har påverkat värder relevansen i redovisningen vore det intressant att forska om hur IFRS 13 har påverkat andra länder.

Vidare forskning som nämns ovanför kan ge en bättre förståelse över de resultat som har uppkommit i den här uppsatsen samt vilken påverkan IFRS 13 har haft internationellt.

Källförteckning

Barth, M.E., Beaver, W.H. & Landsman, W.R. (2001). *The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view*. Journal of Accounting and Economics 31, pp 77–104.

Bengtsson, B. (2008). *Redovisningens värder relevans i svenska fastighetsbolag före och efter införandet av IAS 40*. Åbo akademis förlag, Göteborg.

Bryman, A & Bell, A. (2014). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. Liber, Stockholm.

Collins, D.W, Maydew, E.L & Weiss, I.S. (1997). *Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years*. Journal of Accounting and Economics 24, pp 39- 67

Dahmström, K (2011). *Från datainsamling till rapport - att göra en statistisk undersökning*. Studentlitteratur

Danbolt, J & Rees, W. (2008). *An Experiment in Fair Value Accounting: UK Investment Vehicles*, European Accounting Review, pp 271- 303.

Eriksson, L.T. & Wiedersheim-Paul, F., (2011). *Att utreda, forska och rapportera*. 9 uppl. Liber, Malmö.

Fama, E, F. (1970). *Efficient capital markets: A review of theory and empirical work*. The journal of finance. Volume 25, Issue 2 May, pp 383–417

FAR Online, IFRS 13, <http://www.faronline.se/Dokument/I/IFRS0013/>, Hämtad 2015-11-01

FAR online, IAS 1, <http://www.faronline.se/Dokument/I/IAS0001/?query=ias+1>, Hämtad 2015-11-04

FAR Online, IAS 40, <http://www.faronline.se/Dokument/I/IAS0040/> hämtad 2015-11-01

Frostenson, M. (2015). *Redovisningsteori*. Studentlitteratur AB, Lund

Greenberg, M. D. Helland, E. Noreen, C. & Dertouzos, J. N. (2013). *Fair Value Accounting, Historical Cost Accounting, and Systemic Risk: Policy Issues and Options for Strengthening Valuation and Reducing Risk*. RAND Corporation

Healy, P, M. & Wahlen, J, M. (1999). *A review of the earnings management literature and its implications for standard settings*. American accounting association Vol. 13 No. 4 pp. 365-383

Hamberg, M & Beisland L.A. (2014). *Changes in the value relevance of goodwill accounting following the adoption of IFRS 3*. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation 23, pp 59–73

Holthausen, R. W & Watts, R.L (2001). *The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting*. Journal of accounting and economics 31

Karthik, R (2013). *Why "fair value" is the rule*. Harvard Business Review March.

Lantz, Björn (2011). *Den statistiska undersökningen - grundläggande metodik och typiska problem*. Studentlitteratur AB, Lund.

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

Lorentzon, J. (2013). *"Verkligt värde - redovisning missar målet"*. Balans: 2013-10-22.

<http://www.tidningenbalans.se/debatt/verkligt-varde-redovisning-missar-malet/>

Hämtad: 2015-10-29

Lorentzon, J. (2011). *Att värdera tillgångar – verkligt värde inom skogs- och fastighetsbranschen*. Göteborg: Bas.

Lundahl, U & Skärvad, P-H., (1999). *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer*. Studentlitteratur AB, Lund.

Marton, J. Lumsden, M. Lundqvist, P. & Petterson, A. K., (2013). *IFRS - i teori och praktik*. 3 uppl. Sanoma Utbildning AB, Stockholm.

Nobes, C., (1995). *Accounting harmonisation in Europe*. Financial times insurance & professional publishing, London.

Ohlson, J. A., (1995). *Earnings, Book Values and dividends in equity valuation*. Contemporary Accounting Research Vol 11. No. 2, pp 661-687.

Schroeder, R. G. Clark, M. W & Cathey, J. M (2013). *Financial Accounting Theory and Analysis*. Wiley

Smith, D., (2006). *Redovisningens språk*. 3 uppl. Studentlitteratur, Lund.

Wahlin. K (2015). *Tillämpad statistik: En grundkurs*. 2 uppl. Sanoma utbildning, Stockholm.

Kvartalsrapporter

Atrium Ljungberg - 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4, 2013 Q1-Q4, 2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Balder - 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4, 2013 Q1-Q4, 2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Catena - 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4, 2013 Q1-Q4, 2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Castellum - 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4, 2013 Q1-Q4, 2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Corem property partner- 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4,2013 Q1-Q4,2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Diös - 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4,2013 Q1-Q4,2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Fabege AB - 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4,2013 Q1-Q4,2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Fastpartner - 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4,2013 Q1-Q4,2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Heba- 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4,2013 Q1-Q4,2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Hufvudstaden- 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4,2013 Q1-Q4,2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Klövern - 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4,2013 Q1-Q4,2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Kungsleden - 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4,2013 Q1-Q4,2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Sagax - 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4,2013 Q1-Q4,2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Wallenstam - 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4,2013 Q1-Q4,2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Wihlborg - 2010 Q1-Q4, 2011 Q1-Q4, 2012 Q1-Q4,2013 Q1-Q4,2014 Q1-Q4, 2015 Q1-Q3

Bilaga 1, Borttagna företag

Företag	
Besqab	Ej börsnoterade under hela undersökningsperioden.
Concentric Skåne	Inte renodlat fastighetsbolag.
Activ Biotec	Inte renodlat fastighetsbolag.
Sagax Jordbro AB	Ej börsnoterade under hela undersökningsperioden.
NP3 fastigheter AB	Ej börsnoterade under hela undersökningsperioden.
Platzer fastigheter holding	Ej börsnoterade under hela undersökningsperioden.
Hemfosa fastigheter	Ej börsnoterade under hela undersökningsperioden.
L E Lundberföretagen	Ej börsnoterade under hela undersökningsperioden.

Bilaga 2, Resultat SPSS

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
aktiepris innan	180	18,71	214,36	73,8068	45,09459
res innan	180	-12,23	25,58	2,2434	3,35691
ek innan	180	22,57	173,00	59,4807	28,10279
Valid N (listwise)	180				

Deskriptiv statistik innan införandet av IFRS 13

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
aktiepris efter	165	8,30	176,62	82,7649	38,15137
res efter	165	-10,73	11,90	2,1624	2,31398
ek efter	165	8,92	118,50	61,5036	23,93560
Valid N (listwise)	165				

Deskriptiv statistik efter införandet av IFRS 13

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,781 ^a	,609	,605	28,34947

a. Predictors: (Constant), ek innan, res innan

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	221746,891	2	110873,445	137,955	,000 ^b
	Residual	142253,569	177	803,692		
	Total	364000,460	179			

a. Dependent Variable: aktiepris innan

b. Predictors: (Constant), ek innan, res innan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,989	4,983		,198	,843
	res innan	1,479	,694	,110	2,130	,035
	ek innan	1,168	,083	,728	14,086	,000

a. Dependent Variable: aktiepris innan

Multipel regressionsanalys innan införandet av IFRS 13

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,870 ^a	,757	,754	18,92007

a. Predictors: (Constant), ek efter, res efter

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	180715,476	2	90357,738	252,418	,000 ^b
	Residual	57990,965	162	357,969		
	Total	238706,441	164			

a. Dependent Variable: aktiepris efter

b. Predictors: (Constant), ek efter, res efter

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,553	4,073		-,381	,704
	res efter	1,973	,693	,120	2,848	,005
	ek efter	1,302	,067	,817	19,431	,000

a. Dependent Variable: aktiepris efter

Multipel regressionsanalys efter införandet av IFRS 13

Bilaga 3, Korrelationsmatris

Correlations

		aktiepris innan	res innan	ek innan
aktiepris innan	Pearson Correlation	1	,414**	,774**
	Sig. (2-tailed)		,000	,000
	N	180	180	180
res innan	Pearson Correlation	,414**	1	,417**
	Sig. (2-tailed)	,000		,000
	N	180	180	180
ek innan	Pearson Correlation	,774**	,417**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	
	N	180	180	180

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Korrelationsmatris före införandet av IFRS 13

Correlations

		aktiepris efter	res efter	ek efter
aktiepris efter	Pearson Correlation	1	,437**	,863**
	Sig. (2-tailed)		,000	,000
	N	165	165	165
res efter	Pearson Correlation	,437**	1	,388**
	Sig. (2-tailed)	,000		,000
	N	165	165	165
ek efter	Pearson Correlation	,863**	,388**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	
	N	165	165	165

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Korrelationsmatris efter Införandet av IFRS 13

Bilaga 4, Indata SPSS

	aktiepris			
	innan	res innan	ek innan	
corem	38,81	0,99	45,21	
	37,7	-0,24	42,16	
	45,77	5,73	48,07	
	46,5	5,48	51,16	
	49,7	0,98	52,43	
	22,55	0,16	25,34	
	19,79	-1,56	24,12	
	21,87	0,54	24,79	
	21,1	1,46	26,39	
	18,71	-0,06	25,27	
	18,74	-0,24	25,22	
	21,32	0,31	25,73	
	Heba	56,59	0,6	48,27
		55,5	1,41	48,68
66,5		1,41	56,48	
68,32		2,39	52,47	
67,39		0,65	53,12	
56,41		3,04	55,07	
57,25		1,32	56,39	
65,09		0,09	56,48	
63,25		0,83	57,31	
62,11		1,35	57,66	
63,27		0,86	58,51	
68,77		4,89	63,4	
Catena		111,2	10,79	86,39
		112,57	6,08	86,56
	144,27	5,05	94,49	
	167,41	8,22	73,07	
	131,7	7,87	81,63	
	88,75	-0,03	22,57	
	67,45	2,84	25,42	
	80,59	0,53	25,68	
	67,93	1,05	26,72	
	83,8	1,1	24,82	
	102,66	5,9	49,4	
	110,11	7,2	53,4	
	Fast partner	40,21	1,16	30,4
		37,4	6,26	34,6
48,6		1,92	36,6	
48,4		0,67	37,2	
49,11		0,6	37,8	
40,74		1,15	36,7	

	40,65	0,55	37,2
	52,25	2,13	39,4
	52,77	1,22	41,2
	42,2	2,37	41
	54,07	0,15	41,2
	70,18	2,64	44,4
Sagax	125,27	0,01	49,78
	141,2	2,99	51,63
	164	6,11	56,21
	195,36	25,58	78,55
	205,86	8,15	84,71
	162,95	1,54	84,12
	167,55	-12,23	72,54
	189,82	6,23	76,85
	184,14	1,65	94,3
	182,09	0,59	92,06
	177,36	-0,55	88,24
	214,36	0,28	89,01
Diös	30,4	0,32	34,47
	27,38	1,1	34,18
	38,87	1,3	35,66
	41,36	3,97	40,63
	40,29	2,46	43,32
	39,24	1,11	42,74
	31,16	0,04	42,61
	32,74	1,01	36,46
	32,3	2,02	38,57
	32,6	0,6	38,1
	34,65	-0,15	37,77
	38,8	3,27	41,3
Wihlborg	152,55	3,18	121,58
	152,48	3,88	118,66
	187,23	7,94	126,47
	180,64	9,06	135,47
	185,59	5,57	141,04
	91,98	2,28	69,31
	88,89	1,51	70,83
	95,68	2,08	72,86
	94,09	3,67	76,51
	94,34	1,76	74,57
	100,18	0,36	74,94
	103	4,92	79,86
Kungsleden	47,85	0,4	52
	47,17	0,6	48,8
	52,52	1,3	50
	56,75	3,8	53,9

	58,43	3	56,9
	46,59	0,7	55,7
	45,44	-1,3	54,4
	49,74	2,2	56,5
	38,89	0,8	57,3
	35,24	-4,9	49,8
	33,48	-0,1	49,6
	38,37	6,8	56,6
Klövern	24,43	0,16	25,7
	25,28	0,73	25,2
	31,61	1,25	26,5
	31,85	1,62	28,1
	33,34	1,24	29,3
	31,55	1,01	28,8
	27,14	-0,2	28,6
	26,64	0,85	29,5
	24,25	0,91	34,4
	23,87	0,63	34
	25,97	0,24	35,1
	28,04	-0,53	37,2
Atrium	66,14	0,82	65,42
	62,57	2,03	65,19
	78,95	1,13	66,41
	81,41	3,06	69,91
	85,3	1	71,15
	80,36	2,11	70,68
	72,25	1,33	71,08
	82,51	2,51	73,3
	79,6	1,64	75
	80,68	1,17	73,63
	84,86	0,68	74,37
	93,18	4,43	78,79
Fabege	46	0,98	60
	48,23	2,08	62
	69,99	3,62	65
	69,74	3,72	69
	67,7	2,32	69
	63,55	1,71	70
	55,97	0,44	71
	61,83	2,55	73
	56,03	3,46	74
	55,92	-8,55	65
	65,44	0,73	66
	69,35	3,81	70
Castellum	69,34	1,05	56,65
	73,08	2,62	59,27

	88,69	2,65	61,92
	90,03	5,65	67,57
	91,44	2,4	66,37
	93,74	2,21	68,6
	88,93	-0,23	68,35
	89,33	-0,05	68,31
	84,76	2,21	66,81
	86,93	1,33	68,14
	88,68	0,82	68,92
	92,42	4,63	73,56
Hufvudstaden	54,59	0,61	48,09
	62,97	1,29	49,37
	74,15	2,07	51,44
	72,68	4,44	55,88
	76,03	1,25	54,83
	68,67	3,19	58,02
	68,88	0,45	58,47
	75,27	2,06	60,54
	79,13	1,65	59,74
	87,06	1,52	61,26
	88,93	0,68	61,93
	93,89	5,56	67,49
Wallenstam	132,25	0,7	147
	141,68	13	157
	165,1	3	160
	171,69	11	170
	197,55	3	173
	56,86	0,4	57
	61,55	0	58
	67,71	2,6	60
	64,75	1,5	61
	74,61	1,6	62
	73,54	1,5	63
	83,56	6,8	70
Balder	97,73	12,53	145,68
	27,8	1,61	38,03
	34,68	3,56	41,59
	44,08	5,12	46,7
	46,3	2,56	48,87
	25,25	1,17	33,58
	25,38	-0,63	32,96
	32,16	2,63	35,57
	32,75	2,25	37,81
	32,75	0,69	38,5
	36,75	0,79	39,24
	42,69	2,96	42,15

	aktiepris efter	res efter	ek efter
Corem	20,68	1,37	27,1
	21,01	1,16	27,37
	20,21	0,84	28,31
	23,17	0,69	29,18
	24,66	-0,26	29,16
	24,68	-0,1	27,85
	22,85	0,82	28,84
	32,47	0,16	29,28
	30,75	1,28	30,59
	29,15	4,71	33,55
	26,43	0,58	34,31
Heba	72,95	1,11	64,51
	72,45	0,79	64,21
	72,86	0,83	65,04
	82,43	1,71	66,75
	84,82	2,52	67,36
	84,75	1,05	67,21
	83,98	0,85	68,06
	98,3	0,54	68,6
	95,36	2,52	71,11
	91,59	8,95	78,77
Catena	96,18	2,73	81,49
	81,95	0,19	41,8
	83,8	2,51	43,27
	102,66	3,4	118,5
	110,11	0,9	65
	107,64	0,9	66,7
	103,2	1	65,6
	102,48	10,3	75,9
	117,77	1,3	77,2
	136,91	2,7	79,9
Fast Partner	129,98	11,9	88,8
	118,57	2	90,8
	68,61	2,75	46,2
	78,02	0,04	52,2
	74,82	1,86	54
	91,05	1,43	55,5
	89,64	1,31	56,9
	95,73	2,67	56
	86,57	1,43	57,6
	136,84	2,82	61,6
124,39	9,77	71,6	
116,57	5,66	73,7	

	123,16	2,24	76,1
Sagax	26,62	0,99	8,92
	30,25	2,09	11,91
	25,92	0,41	12,25
	32,29	0,94	13,41
	34,29	0,1	13,56
	37,89	1,14	14,38
	38,47	0,49	14,85
	64,39	2,31	17,49
	60,82	1	18,29
	60,11	3,21	20,51
	67,41	0,77	21,55
Diös	40,74	1,1	42,4
	38,05	1,2	41,2
	41,74	1	42,2
	51,4	1,1	43,3
	53,68	0,6	43,9
	59,18	0,5	42,1
	48,95	1,1	43,4
	69,7	1,7	45
	67,23	1	46
	57,68	3,1	46,3
	60,55	-0,2	46,1
Wihlborg	105,3	3,6	83,47
	103,5	4,58	84,04
	111,59	3,42	87,46
	120,68	2,22	89,7
	128,68	0,95	90,65
	134,36	0,51	86,91
	119,3	1,01	87,94
	173,32	2,67	90,65
	164,39	4,1	94,73
	143,25	8,41	98,38
	157,34	4,97	103,37
Kungsleden	41,06	1,52	61,93
	41,15	1,91	59,05
	44,74	1,57	60,61
	48,36	1,31	61,93
	49,96	0,34	62,42
	44,84	-10,73	50,46
	43,92	1,83	52,46
	67,25	2,91	50,01
	63,73	1,63	51,64
	62,55	3,27	53,41
	62,36	1,77	55,18
Klövern	27,95	0,92	37,97

	27,42	1,16	36,96
	27,84	0,87	37,94
	33,52	0,78	38,9
	35,84	0,24	39,55
	34,65	3,2	41,2
	33,82	1,02	42,4
	9,76	0,21	10,71
	9,78	0,35	11,14
	8,3	0,68	11,44
	8,54	0,33	11,86
Atrium	89,53	1,86	80,71
	85,75	3,25	81,16
	87,52	1,47	82,68
	95,16	1,94	84,67
	99,24	0,13	84,85
	109,68	2,23	84,4
	98,08	0,45	84,89
	133,41	2,06	87
	130,84	2,29	89,34
	117,07	8,54	94,62
	128,35	1,8	96,45
Fabege	68,43	3,14	70
	68,37	3,11	73
	73	2,54	75
	84	0,48	76
	90,32	1,45	74
	96,27	1,95	76
	84,53	1,6	78
	117,3	5,5	83
	128,65	4,26	84
	118,12	5,02	89
	128,25	3,14	93
Castellum	93,95	2,46	72,07
	94,36	3,04	75,13
	95,69	3,07	78,18
	104,22	1,84	80,04
	108,69	1,04	76,83
	120	2,37	79,23
	105,35	1,3	80,53
	128,02	2,67	83,22
	135,45	2,75	81,34
	127,02	5,78	87,12
	124,01	1,35	88,5
Hufvudstaden	91,87	1,29	66,18
	81,66	2,8	68,98
	84,51	1,12	70,11

	91,98	3,88	73,99
	96,14	0,94	72,18
	93,01	2,88	75,06
	94,28	1	76,06
	116,6	4,88	80,94
	113,33	2,17	80,2
	112,55	3,75	83,96
	120,73	3,11	87,06
Wallenstam	86,49	1,7	72
	90,46	1,9	72
	91,05	1,8	74
	103,83	1,8	76
	107	1,1	77
	110,41	1,1	76
	111,31	-1	75
	146,65	2,4	77
	143,79	1	78
	64,69	5,5	43
	74,03	0,6	44
Balder	48,73	2,36	44,47
	51,41	2,6	47,11
	57,66	1,87	48,96
	77,7	3,28	52,14
	83,84	1,45	54,02
	92,61	6,39	59,17
	96	1,47	60,99
	137,32	8,74	70,1
	143,75	2,37	72,72
	146,96	6,84	89,33
	176,62	4,71	97,39