



UNIVERSITY OF GOTHENBURG
SCHOOL OF BUSINESS, ECONOMICS AND LAW

Nedskrivning av goodwill - dåliga nyheter för aktieägare?

*En kvantitativ eventstudie om marknadsreaktionen vid nedskrivning av goodwill
bland svenska företag*

Kandidatuppsats i företagsekonomi, FEG313

Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, 2018

Företagsekonomiska Institutionen

Författare

Dahlqvist, Johanna - 1995

Johansson, Rebecka - 1994

Handledare

Mari Paananen

Abstract

In 2005, the way of accounting changed for public corporate groups in Europe. With the new set of international standards, a lot of old practices had to be changed. These changes have been studied across countries since they were implemented and one of the most investigated topics is goodwill and its impairment process.

In this essay, we describe the basics of goodwill impairment, how it is handled by Swedish companies and what effect the impairments have on the company's stock price. We ask ourselves, what happens on the stock market upon news of goodwill impairment and in what cases are these effects more or less powerful? We conclude that our results seem to show that there is a negative association between goodwill impairment and the market reaction that follows, and that this market reaction differs depending on how and when the goodwill impairment is announced. However, our results are not statistically significant and can therefore not be stated as a fact.

Despite the fact that the results are not statistically significant, we believe that this essay nevertheless provides a helpful illustration of the statement that goodwill impairment seems to generate different strengths of market reactions depending on how and when the impairment is announced. This illustration can be a starting point for future studies within the topic.

Keywords:

Impairment, goodwill, stock market reaction, IAS 36, announcement, IFRS 3

Sammanfattning Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Kandidatuppsats, Externredovisning HT 18

Författare: : Johanna Dahlqvist och Rebecka Johansson

Handledare: Marie Paananen

Titel: Nedskrivning av goodwill - dåliga nyheter för aktieägare? *En kvantitativ eventstudie om marknadsreaktionen vid nedskrivning av goodwill bland svenska företag*

Bakgrund och problem: 2005 infördes ett nytt redovisningssystem för alla publicerade koncerner i Europa, nämligen IASBs principbaserade normer IFRS. I samband med detta förändrades bland annat sättet på vilket de berörda företagen hanterar sin goodwill. Efter införandet av IFRS förväntas företagen nedskrivningspröva sin goodwillpost en gång om året, detta till skillnad från den årliga avskrivning som tidigare rådde. Införandet har lett till omfattande forskningsinsatser om dess effekter och alla studier är inte överens om dessa.

Syfte: Att granska det potentiellt negativa sambandet mellan nedskrivning av goodwill och förändring i aktiepriset i svenska noterade koncerner samt att komma till en slutsats om vilka faktorer som kan påverka magnituden av marknadsreaktionen som uppstår till följd av en sådan nedskrivning.

Avgränsningar: Studien har fokuserat på nedskrivningar som skett mellan 2006 och 2016. Dessutom har endast svenska företag analyserats och endast de nedskrivningar som ett datum för tillkännagivande kunnat fastställas för använts.

Metod: En kvantitativ metod. Data om nedskrivningssummor och datum har samlats in för att analyseras med hjälp av korrelations- och regressionsanalyser, t-test och deskriptiv statistik. Denna statistik tolkas sedan för att kunna dra en slutsats om huruvida hypoteserna i studien kan accepteras eller inte.

Resultat och slutsatser: Resultatet som uppkommit i studien har visat sig inte vara statistiskt signifikant, vilket innebär att inga av hypoteserna i studien kunnat accepteras. Däremot antyds det, baserat främst på t-test och regressionskoefficienter, att nedskrivningar av goodwill verkar vara kopplat till en negativ marknadsreaktion. Vidare antyder resultatet att

nedskrivningar under finanskrisen verkar generera en mer kraftigt negativ marknadsreaktion än de som inte sker under finanskrisen, att nedskrivningar som tillkännages tillsammans med annan information genererar en mindre kraftigt negativ reaktion än de som tillkännages enskilt och slutligen att de nedskrivningar som föregåtts av en förvarning genererar en mer negativ marknadseffekt än om förvarning inte skett. Dock kan, som nämnt, resultaten inte anses vara statistiskt signifikanta.

Förslag till fortsatt forskning: Vidare studier inom samma ämne men med fler observationer, för att öka signifikansnivån. Dessutom föreslås studier som fokuserar på vilka fler kringliggande faktorer som kan påverka styrkan i marknadsreaktionen. Sådana studier föreslås genomföras såväl på Europeiska som amerikanska företag för att dessa resultat sedan ska kunna jämföras.

Nyckelord: Nedskrivning, goodwill, marknadsreaktion, IAS 36, tillkännagivande, IFRS 3

Beteckningar & förklaringar av begrepp

AR = Abnormal Return

CAR = Cumulative Abnormal Return

FAR = Föreningen Auktoriserade Revisorer

IASB = International Accounting Standards Board

IFRS = International Financial Reporting Standards

IAS = International Accounting Standards

OLS = Ordinary Least Squares

Innehållsförteckning

Sammanfattning

Beteckningar & Förklaring av Begrepp

1. Inledning	1
1.1. Bakgrund	1
1.2. Problemdiskussion	2
1.3. Syfte & Frågeställningar	3
1.4. Bidrag och relevans	3
2. Teori- och referensram	3
2.1. Goodwill	4
2.2. Den Effektiva Marknadshypotesen	5
2.3. Agentteorin	5
3. Litteraturgenomgång och hypotesutveckling	6
3.1. Redovisningsinformation och marknadsreaktioner	6
3.2. Nedskrivning av goodwill och effekter på aktiepriset	7
3.3. Nedskrivning av goodwill och andra tillkännagivanden under finanskrisen	8
3.4. Övriga påverkande faktorer	9
4. Design och metod	10
4.1. Kvantitativ metod	10
4.2. Tidsperiod & Urval	11
4.3. Tillvägagångssätt & Modell	12
4.4. Avgränsningar & Metodkritik	15
5. Resultat	16
5.1. Deskriptiv Statistik	16
5.1.1. Korrelationsanalys	18
5.2. Hypotestester	19
5.2.1. Hypotes 1	19
5.2.2. Hypotes 1a	20
5.2.3. Hypotes 1b	21
5.2.4. Hypotes 1c	21

5.3. Sammanfattande meningar om resultatet	22
6. Diskussion	22
7. Slutsats	25
8. Förslag till framtida forskning	26
9. Referenser	27
9.1. Artiklar	27
9.2. Lagar och förordningar	28
9.3. Tryckt Litteratur.....	29
9.4. Övriga Källor.....	29

1. Inledning

I detta kapitel beskrivs bakgrund och problemområde samt studiens syfte, bidrag och relevans. Först beskrivs bakgrunden till hur goodwill hanterats historiskt samt hur övergången från avskrivning till nedskrivning gått till och mottagits. Vidare beskrivs problemområdet, det vill säga vilken problematik som utgör grunden för studien, och vad syftet med studien är. Slutligen presenteras för vem studien är relevant och på vilket sätt den förväntas kunna komma till användning i framtiden.

1.1. Bakgrund

Fram till och med 2004 skrevs goodwill av under en bestämd nyttjandeperiod likt andra immateriella tillgångar (IAS 38, Far Online) men detta ändrades år 2005 i samband med införandet av IFRS (International Financial Reporting Standards) för samtliga noterade koncerner i Europa (Europaparlamentets och Rådets Förordning, 2002) till att en nedskrivningsprövning skall ske minst en gång per år eller när omständigheter så kräver (IFRS 3, IAS 36). Från och med 2005, i samband med denna regeländring, har detta varit gällande i svensk redovisning. Införandet av nedskrivningsprövning av goodwill motiverades med att det korrekta återgivandet av det verkliga värdet, jämförbarheten och den ekonomiska substansen skulle förbättras (SFAS 41). Korrekt återgivande är en av redovisningens kvalitativa grundegenskaper och utgör således en del av grunden i IFRS (IASB¹, Föreställningsramen, 2010), vilket är anledningen till att den är av stor betydelse. Ändringen skedde från början i USA till följd av oro över att företag utnyttjade den då tillåtna poolingmetoden på ett opportunistiskt sätt. Poolingmetoden var en redovisningsmetod som kunde användas vid förvärv när två likvärdiga företag gick samman, varpå företagen slapp redovisa goodwill eftersom det inte klassificerades som ett köp utan som en sammanslagning. Med anledning av detta utnyttjande förbjöds poolingmetoden och företag tilläts endast använda sig av förvärvsmetoden. Detta ledde dock till protester bland företag eftersom det innebar att goodwill behövde redovisas, vilket i sin tur dels innebar en högre förvärvskostnad och dels högre återkommande kostnader i form av avskrivning av goodwill. Till följd av dessa protester bestämde sig slutligen FASB² för att kompromissa genom att visserligen förbjuda poolingmetoden men att också byta ut det tidigare avskrivningskravet på goodwill, vilket innebar en årlig kostnad för företagen, till en nedskrivningsprövning med utgångspunkt i verkligt värde (Ramanna, 2008).

Införandet av nedskrivningsprövning för goodwill har mötts av såväl positiv som negativ kritik från redovisningsspecialister i Sverige. En specialist skriver att nedskrivningsprövningen, sett ur ett branschfokuserat perspektiv, är mer rättvisande än den tidigare rådande avskrivningen eftersom den utgår från företagets individuella situation (Nilsson, 2017). Tidigare behövde företag årligen ta en avskrivningskostnad för goodwill och således minska postens värde vare sig framtidsutsikterna för kassaflödet kopplat till goodwillposten var goda eller inte, medan man efter ändringen endast skriver ner värdet när det är motiverat, till exempel till följd av ett minskat marknadsvärde eller en lågkonjunktur

¹ International Accounting Standards Board, en internationell organisation som ger ut redovisningsprinciperna IFRS för noterade koncerner i Europa

² Financial Accounting Standards Board, USAs motsvarighet till Europas IASB

(IAS 36). En annan specialist inom området är primärt positivt inställd till nedskrivningsprövningen men tillägger att det finns en problematik i att det krävs subjektiva bedömningar för att med kvalitet redovisa en tillgångs värdeförändring över tid eftersom avskrivningsperioden är unik för varje tillgång (Marton, 2015).

Efter övergången från avskrivning till nedskrivning ökade andelen goodwill i svenska företag, troligtvis till följd av att företagen inte längre årligen skrev av goodwill. En studie gjord år 2013 konstaterade att för de förvärv som genomfördes av företag noterade på stockholmsbörsen uppgick goodwill till 54% av köpeskillingen (Gauffin & Nilsson, 2013). Denna andel uppgick tidigare, år 2010, till 30% (Grant Thornton, 2010), vilket bevisar en ökning av tillgångens andel i balansräkningen. Att goodwill i svenska företag ökat sedan införandet av IAS 36 stöds även av Hamberg et al. (2011) och kan delvis förklaras av att större förvärv genomfördes efter övergången men också av att goodwillnedskrivningar i Sverige minskade från 2,1% till 0,4% mellan 2005 och 2007 (Hamberg et al., 2011). Att goodwillposten utgör en så pass stor andel som 54% av den totala köpeskillingen vid förvärv styrker vikten av att posten redovisas korrekt och att senare nedskrivningsprövningar sker med korrekta och pålitliga grunder som kommuniceras till intressenter på ett sätt som skapar förutsättningar för välinformerade beslut.

1.2. Problemdiskussion

Många av de studier som gjorts för att undersöka kvalitén på utgiven information relaterad till nedskrivning av goodwill före och efter regeländringen indikerar att en förbättring skett (Skinner, 2008; Churyk, 2005) men vissa vidhåller att det fortfarande föreligger osäkerhet i exakt hur, samt på vilka grunder, nedskrivningen sker (Basi & Penning, 2002; Liberatore & Mazzi, 2010; Hayne & Hughes, 2006; Massoud & Raiborn, 2003). Studier har dessutom visat att företag vid vissa tillfällen, till exempel vid ledningsskiften, tar ett "big bath", vilket beskrivs i stycket nedan, (Bornemann et al., 2015) genom att till exempel genomföra onormalt stora nedskrivningar av goodwill, vilket är en av anledningarna till att osäkerhet och misstänksamhet kring nedskrivningsgrunderna föreligger (Liberatore & Mazzi 2010).

Eftersom goodwill är en post som uppstår vid förvärv och som representerar värdet av de framtida ekonomiska fördelar som förvärvet förväntas inbringa innebär en nedskrivning av goodwill således att förvärvet inte längre förväntas generera ekonomiska fördelar (Duangploy et al., 2005) i lika stor omfattning som man vid tiden för förvärvet trodde. Med hänsyn till denna logik är nedskrivning av goodwill dåliga nyheter för aktieägare, vilket också tidigare forskning talar för (Hirschey & Richardson, 2002; Hirschey & Richardson 2003; Bartov et al. 1998). Nedskrivning av goodwill har visats ha effekten att aktiekursen faller med upp till 4% räknat i onormal avkastning (AR), det vill säga skillnaden mellan förväntad avkastning och faktisk avkastning (Hirschey & Richardson 2003). I motsats till detta finns dock forskning som talar för en positiv relation på lång sikt på grund av vissa företags benägenhet att använda sig av earnings management och big bath-metoden (Cheng et al. 2017). Earnings management innebär att man med hjälp av periodisering redovisar framtida kostnader eller intäkter i tidigare eller senare redovisningsperiod än vad man enligt redovisningsprinciperna bör göra (Healy & Wahlen, 1999). Earnings management används ibland för att genomföra Big Bath Accounting, det vill säga att man väljer att redovisa så stora kostnader som möjligt i nuvarande redovisningsperiod än nödvändigt för att slippa redovisa dessa kostnader utspritt över en framtida period (Loren et al., 2009). Big bath används generellt för att undvika att sprida ut dessa kostnader under en längre period eftersom det har visat sig leda till större oro hos investerare om man flera år i rad har ett negativt resultat än att redovisa ett stort negativt

resultat ett enskilt år (Trueman & Titman, 1988). Att en positiv reaktion kan uppstå på lång sikt till följd av earnings management och big baths beror på att företagets framtida vinster ökar eftersom de gjort sig av med vissa framtida kostnader, vilket signalerar ett högre presterande företag och därmed leder till en positiv reaktion i aktiepriset (Cheng et al., 2017). Vidare föreslår Cheng et al. (2017) att även den övriga information som offentliggörs i samband med nedskrivningen, vilken kan vara både positiv och negativ, kan påverka marknadsreaktionen. Detta är en tes som även Hirschey & Richardson (2003) bygger vidare på, vilken går igenom under rubriken "Övriga påverkande faktorer" i kapitel 3.4.

1.3. Syfte & Frågeställningar

Forskningen om hur nedskrivningar av goodwill påverkar aktiepriset är visserligen gedigen men det finns endast en begränsad mängd aktuell kvantitativ forskning i svensk kontext med fokus på hur mycket aktiepriset påverkas på kort sikt och vilka faktorer som förstärker alternativt mildrar marknadsreaktionen. Syftet med studien är därför att granska det potentiellt negativa sambandet mellan nedskrivning av goodwill och förändring i aktiepriset i svenska noterade koncerner samt att komma till en slutsats om vilka faktorer som kan påverka magnituden av marknadsreaktionen som uppstår till följd av en sådan nedskrivning.

Frågeställningarna för denna studie är således:

1. Finns det ett negativt samband mellan nedskrivning av goodwill och aktiepriset för företaget som nedskrivningen gäller?
2. Finns det vissa typer av nedskrivningar, eller kringliggande faktorer, som gör att den negativa marknadsreaktionen i vissa situationer blir starkare eller svagare?

1.4. Bidrag och relevans

Denna uppsats förväntas addera kunskap om hur nedskrivningar av goodwill påverkar aktiepriset på kort sikt i en svensk kontext samt vilka övriga faktorer som påverkar reaktionen på aktiemarknaden. Studien kan förhoppningsvis komma till användning för företag som står inför framtida nedskrivningar och i samband med detta vill kunna uppskatta konsekvenserna av dem. Vi hoppas även att den kan komma till användning för investerare och övriga intressenter som av en eller annan anledning har behov av att förstå bakgrunden till, eller konsekvenser av, nedskrivning av goodwillposten. Vidare hoppas vi kunna bidra till förståelse för relationen mellan nedskrivning av goodwill och efterföljande marknadsreaktioner. Detta anser vi behövas eftersom det nuvarande regelverket kring nedskrivning av goodwill har mötts av mycket kritik (Marton, 2015). Därför anser vi att det är viktigt med en studie som belyser marknadsreaktionen av nedskrivningar av goodwill eftersom marknadsreaktionen kan hjälpa till att förstå hur privatpersoner ser på regleringen och hur regleringen påverkar deras agerande på aktiemarknaden.

2. Teori- och referensram

I detta kapitel presenteras för studien centrala och relevanta begrepp samt de teorier som ligger till grund för övriga delar av studien. Först presenteras goodwill, hur posten uppstår och hur den hanteras redovisningsmässigt, sedan presenteras de för studien huvudsakliga teorier, nämligen den effektiva marknadshypotesen och agentteorin.

2.1. Goodwill

I IFRS 3 - Rörelseförvärv definieras goodwill som den residual som uppstår mellan anskaffningsvärdet och det verkliga värdet på nettotillgångarna, det vill säga identifierbara tillgångar med avdrag för skulder och förpliktelser, tillhörande det anskaffade företaget (IFRS 3). Denna post redovisas som en tillgång i balansräkningen (IFRS 3, p.51) och representerar förväntade framtida ekonomiska fördelar (IFRS 3, p.52). Detta innebär alltså att goodwill, en tillgång, värderas till verkligt värde (IFRS 13). Detta trots att det inte finns en aktiv marknad för tillgången, vilket leder till svårigheter inte minst vid efterföljande värderingar.

Fram till och med 2002 skrevs goodwill av under en bestämd nyttjandeperiod på fem år, såvida inte en längre ekonomisk livslängd med säkerhet kunde uppskattas (RR 1:96). År 2002 införde Redovisningsrådet en ny standard som tillät goodwillposten en ekonomisk livslängd på 20 år. Den svenska synen på goodwill var traditionellt fokuserad vilket innebar att många företag fortsatte redovisa sin goodwill som de tidigare gjort även efter införandet av denna nya standard (Hamberg et al, 2011). I samband med detta trädde även standarden RR 17 i kraft. RR 17 är en svensk översättning av IAS 36, med undantag för viss anpassning efter svensk lagstiftning. I och med RR 17 blev kraven på nedskrivningar högre eftersom en nedskrivning då skulle göras vid det tillfälle då det verkliga värdet understeg det bokförda värdet. Detta till skillnad från tidigare då nedskrivning endast skedde vid tillfällen då det observerade lägre goodwillvärdet ansågs varaktigt på lång sikt (RR 17). Tack vare RR 17 blev omställningen för svenska företag inte alltför svår när IAS 36 infördes 2005 eftersom man sedan 2002 vant sig vid kontinuerliga nedskrivningstest (Hamberg et. al., 2011). Efter den ändring som trädde i kraft år 2005 övergick alltså den årliga avskrivningen till en återkommande nedskrivningsprövning enligt rekommendationer i IFRS 3 och IAS 36. Sådan nedskrivningsprövning skall ske en gång om året eller när misstankar om värdeförändring uppstår (IAS 36). Enligt IAS 36 skall ett flertal indikationer beaktas när ställning tas till huruvida nedskrivning skall ske eller ej. Dels ska externa informationskällor beaktas, såsom minskat marknadsvärde eller förändring i ränteläge och även interna informationskällor såsom ifall tillgången skadats eller föråldrats eller om tillgångens avkastning verkar bli lägre än vad som tidigare förväntats (IAS 36).

En del av problematiken kring goodwillposten är det faktum att den i teorin kan ligga kvar i balansräkningen under obegränsat lång tid eftersom årliga avskrivningar inte längre görs. En av de anledningar som har visats ligga till grund för nedskrivning av goodwill är att ett för högt pris betalats vid förvärvet (Li et al. 2011). För högt prissatta aktier, vilket i studien innebär aktier som handlas för ett värde som överstiger det som analytiker anser att aktien borde vara värd, är starkt korrelerade med en "stor" andel redovisad goodwill (större än för de företag med lågt eller "normalt" prissatta aktier) och även med storleken på nedskrivningen av goodwill (Feng & Baruch, 2011). Om nedskrivningsprövningen inte görs med tillräcklig kvalitet kan effekten bli att det redovisade värdet inte symboliserar utan istället överstiger det verkliga värdet. Om detta sker kan företaget så småningom råka ut för behov av en plötslig stor nedskrivning till följd av att värdet inte längre kan motiveras. En sådan nedskrivning påverkar resultatet negativt. Detta kan till exempel ske i lågkonjunktur, dels eftersom ränteläget och marknadsvärdet på tillgången (vilka är två av tidigare nämnda externa informationskällor) då försämras och dels för att man inte längre på ett trovärdigt sätt kan hävda att tillgången som goodwillposten är kopplad till kan förväntas generera lika stor avkastning (vilket är en av tidigare nämnda interna informationskällor) som i en högkonjunktur. Om ett företag undviker nedskrivningar av goodwill i högkonjunktur riskerar företaget alltså därför att drabbas av ett behov av stora nedskrivningar i lågkonjunktur till

följd av att de under högkonjunktur haft en konservativ nedskrivningsinställning. Stora kostnader, som en sådan nedskrivning, kan givetvis chockera företagets aktieägare eftersom det försämrar resultatet.

Övergången från avskrivning till nedskrivning har som nämnt mötts av både positiv och negativ kritik. Den har även lett till forskningsinsatser angående huruvida den bidragit till att förstärka redovisningens kvalitativa egenskaper (IASB, Föreställningsramen, 2010) eller inte. Vissa menar att nedskrivningsprövningens grunder är för subjektiva i och med att prognoser om framtida kassaflöden genomförs, vilket innebär att appliceringen sker på olika sätt i olika företag och att värdet kan manipuleras (Ramanna, 2008). Detta anser vi utgöra en risk för minskad möjlighet till jämförbarhet mellan företag. Andra menar emellertid att informationen blir alltmer kvalitativ (Skinner, 2008; Churyk, 2005). Osäkerheten i hur "bra" nedskrivningsprövningen är kan vara en av anledningarna till varför marknadsreaktioner sker efter meddelande om nedskrivning av goodwill.

2.2. Den Effektiva Marknadshypotesen

Eftersom denna studie behandlar aktiepriser och marknadsreaktionen är den effektiva marknadshypotesen relevant att använda sig av. Den effektiva marknadshypotesen behandlar effektiva finansiella marknader och hur aktiepriserna i sådana marknader alltid bör spegla all den information som finns tillgänglig för allmänheten (Fama, 1970). Effektiviteten i en marknad delas in i tre kategorier: svag, halvstark och stark (Fama, 1970). Kort sagt kan sägas att det i en svag marknad inte går att generera överavkastning genom att använda sig av historisk information eftersom sådan information redan är inprisad i aktien. I en halvstark marknad går det inte heller att generera överavkastning genom att använda sig av offentlig information (såsom årsredovisningar) och i en stark marknad går det inte att generera överavkastning ens om man har tillgång till insiderinformation (Nasdaq, 2018). Med tanke på Sveriges offentlighetsprincip (Tryckfrihetsförordningen, 1949:105) och lag om insiderhandel (Regeringens Proposition 1990/91:42 om Insiderhandel) bör effektiviteten i Sverige kunna anses vara stark; förutsatt att dessa lagar följs. I praktiken innebär den effektiva marknadshypotesen alltså att negativa nyheter direkt bör leda till en negativ marknadsreaktion.

2.3. Agentteorin

Agentteorin beskriver förhållandet mellan en agent och en principal samt informationsasymmetrin som uppstår mellan dessa. Teorin är en vanlig förklarings teori inom den företagsekonomiska forskningen och bygger på att principalen och agenten har olika mål, detta på grund av antagandet om att agenten är individualistisk och opportunistisk (Jensen & Meckling 1976). Dessa situationer är vanligt förekommande i företag där exempelvis principalen (aktieägaren i detta fall) har som målsättning att vinstmaximera medan agenten (ledningen) agerar opportunistiskt och vidtar åtgärder som kan vara till fördel för dem själva men till nackdel för aktieägarna (Black et. al. 2017). Denna informationsasymmetrin kan således leda till negativa konsekvenser för såväl företaget som för aktieägaren.

Innan den nya regleringen av goodwill ägde rum var poolingmetoden, som nämnt, vanligt förekommande i samband med företagsförvärv. Detta skedde ofta på ett sätt som påvisade opportunistiskt beteende då det stundtals ansågs missbrukas av företagen (Ramanna, 2008). SFAS 142 infördes bland annat för att förhindra poolingmetoden och introducerade ett nytt sätt att värdera goodwill på (Ramanna, 2008). Trots mycket förbättring sedan förändringen

förekommer opportunistiskt beteende till viss del fortfarande i samband med hantering av goodwillposten i företag. En senare studie av samma författare undersöker om chefer agerar i enlighet med agentteorin när det gäller nedskrivning av goodwill. Det beskrivs i denna studie att företagsledningen, i detta fallet VD:n, använder den verifierbarhet som existerar i goodwillposten för att hantera ekonomiska situationer kopplade till goodwillposten på ett opportunistiskt sätt (Ramanna, 2012). Resultatet visade att det fanns en viss association mellan VD:ns val att underlåta genomförande av nedskrivning trots att det till synes funnits indikationer för att sådan nedskrivning bör ske och VD:ns kompensationsplan, rykte och löften till kreditgivare (Ramanna, 2012). Att underlåta att genomföra nedskrivning trots att det finns indikationer på att det behövs är ett exempel på opportunistiskt beteende. Sådant beteende kan leda till oro bland analytiker och därmed även till aktieägare (Khzouri & Neffati, 2014) vilket i sin tur kan trigga en negativ marknadsreaktion. En typ av opportunistiskt beteende kan sägas vara earnings management, vilket uppstår till följd av den informationsasymmetri som råder på alla marknader och innebär att man inom ett företag har möjlighet att styra vid vilken tidpunkt intäkter och kostnader ska redovisas och resultatföras. Som tidigare nämnt kan ledningen i ett företag, genom earnings management, antingen låna vinster från framtiden och redovisa dem idag eller låta bli att redovisa vinster idag för att kunna redovisa dem i framtiden (Healy & Wahlen, 1999). På samma sätt kan man välja att redovisa kostnader tidigare än vad som egentligen finns skäl för. Detta är alltså en slags resultatmanipulering som uppstår till följd av flexibiliteten som ett principbaserat regelverk likt IFRS medför. Earnings management kan, också som tidigare nämnt, ligga till grund för så kallad "Big Bath Accounting" vilket innebär att så många kostnader som möjligt redovisas vid ett och samma tillfälle för att undvika att belasta framtida resultat med dem (Loren et al., 2009). Opportunistiskt beteende är alltså relevant som teori i vår studie eftersom det är ett beteende som kan uppstå till följd av ett egenintresse hos ledningen att leverera resultat som överstiger förväntningarna på marknaden.

3. Litteraturgenomgång och hypotesutveckling

I litteraturgenomgången presenteras tidigare forskning inom området för att sätta problemområdet i ett sammanhang och för att lägga grunden för kommande analys- och diskussion. Forskning kring hur aktiemarknaden fungerar och hur den reagerar på olika faktorer presenteras tillsammans med forskning kring hur övergången från avskrivning till nedskrivning av goodwill gått till och vilka effekter den fått. Slutligen presenteras forskning kring vilka faktorer som leder till en starkare eller svagare marknadsreaktion i samband med tillkännagivande av nedskrivning av goodwill. Dessutom presenteras studiens huvudhypoteser samt de delhypoteser som utvecklats med utgångspunkt i tidigare forskning.

3.1. Redovisningsinformation och marknadsreaktioner

Aktiers värde bestäms främst av förväntningarna på företaget. Vid förväntningar om ökning i företagsvärdet går priset upp och vid förväntningar om minskning går priset ned. Dessa förväntningar bestäms i sin tur av hur analytiker och aktieägare tolkar företagets egna rapporter där interna och externa faktorer beskrivs, och även av övriga omvärldsfaktorer. I en studie genomförd av Beaver (1968) beskrivs fenomenet att redovisningsinformation leder till marknadsreaktioner. Detta konstaterande stöds av det faktum att redovisningen de facto bidrar med information som på ett eller annat sätt är relevant för företagets och därmed även för aktiens värde (Knauer & Wöhrmann, 2016). Hines (1984) utvecklar detta resonemang och

föreslår att marknadsreaktioner till följd av redovisningsinformation sker då informationen är av sådan karaktär att den beskriver inträffade händelser som har påverkat eller kommer att påverka företagets värde. Vidare finns studier som föreslår att investerare inte utnyttjar all information som finns tillgänglig (Fiske & Taylor, 1991) och att information som är lättförståelig i större omfattning leder till marknadsreaktioner (Hirschleifer & Teoh, 2003; Hamberg et al., 2011). Som beskrivet av Hamberg et al. (2011) är ett företags resultat ett exempel på information som är lätt att förstå och som därmed skapar marknadsreaktioner. Eftersom nedskrivningen medför en kostnad i resultaträkningen påverkas resultatet negativt och bör således leda till en negativ marknadsreaktion. Nedskrivningen av goodwill medför dessutom att företagets egna kapital minskar, vilket i sin tur leder till en ökad skuldsättningsgrad. En ökad skuldsättningsgrad innebär en högre risk för företagets investerare eftersom den är ett mått på företagets långsiktiga betalningsförmåga. I och med att skuldsättningsgraden är ett av de vanligare nyckeltalen som används för att analysera företag presenteras den ofta i sammanställningar om företags lönsamhet; till exempel i årsredovisningar. Denna lättillgänglighet och utbredda användning av skuldsättningsgraden gör att den kan klassas som lättförståelig för gemene investerare. Lättförståeligheten är i sin tur det som gör att en ökning av skuldsättningsgraden kan generera en negativ marknadseffekt.

3.2. Nedskrivning av goodwill och effekter på aktiepriset

Frågan skulle kunna ställas om huruvida marknaden borde reagera på en nedskrivning av goodwill över huvud taget. Det finns nämligen teorier om att marknaden inte bör reagera eftersom en nedskrivning av goodwill är en redovisningsmässig åtgärd som speglar framtida förväntningar och som inte skapar en negativ effekt i kassaflödet i företaget. Med utgångspunkt i teorin om en perfekt marknad bör då ingen reaktion ske (Liberatore & Mazzi, 2010). Samma studie fann dock att nedskrivning av goodwill trots detta följdes av en negativ marknadsreaktion. Detta förklaras bland annat av att information om goodwill generellt ses på med viss misstänksamhet av intressenter (Liberatore & Mazzi, 2010). Misstänksamheten kring information om goodwill kan delvis bero på att investerare inte har tillgång till tillräckligt mycket information för att själva kunna förutse nedskrivningar av goodwill (Hayn & Hughes, 2006) och delvis även på risken för manipulering av nedskrivningsbeloppet (Massoud & Raiborn, 2003). Vidare finns åtminstone en studie som visar hur analytiker justerar aktiers riktkurs nedåt i samband med en nedskrivning av goodwill (Li et al. 2011). När analytiker justerar riktkursen för en aktie nedåt följs detta i de allra flesta fall av en prisnedgång. Den marknadsreaktion som sker i samband med nedskrivning av goodwill har enligt en studie visat sig vara en nedgång i aktiens pris (Hirschey & Richardson, 2003). Priset sjönk då med upp till -3,52% under dagen för tillkännagivandet (Hirschey & Richardson, 2003).

Goodwill är i många företag en så pass stor post (Gauffin & Nilsson, 2013) och utgör således en så pass stor del av företagets totala tillgångar att en nedskrivning kan få stora konsekvenser kopplade till företagets bokförda värden. En nedskrivning av goodwill leder alltså till ett minskat värde på företagets tillgångar och ett minskat resultat i resultaträkningen (Duangploy et. al. 2005; Hirschey & Richardson, 2002; Jarva, 2009). Eftersom nedskrivningar leder till en ökad skuldsättningsgrad, vilket tidigare diskuterades, signaleras även en förhöjd riskbild av företaget, vilket också detta kan orsaka en prisnedgång för aktien (Duangploy et. al. 2005). Att en prisnedgång sker när företagets skuldsättningsgrad ökar kan bero på tidigare nämnt faktum; att aktieägare har en förmåga att lägga stor vikt vid

lättförståelig information (Hamberg et al., 2011), vilket vi anser att skuldsättningsgraden är enligt tidigare nämnda logik.

Sammanfattningsvis; nedskrivningar av goodwill bidrar med information till investerare (Knauer & Wöhrmann, 2016) och leder troligtvis, av olika anledningar, till en negativ marknadsreaktion på kort sikt (Hirschey & Richardson, 2003; Liberatore & Mazzi, 2010; Duangploy et al. 2005). Baserat på detta har en grundhypotes utvecklats:

H1

Nedskrivning av goodwill påverkar aktiepriset negativt inom tio dagar efter det att nedskrivningen genomförs

3.3. Nedskrivning av goodwill och andra tillkännagivanden under finanskrisen

Det finns forskning som tyder på att företag under tiden för den finansiella krisen 2008, åtminstone i USA, i större omfattning efterföljde kraven om upplysning i sin redovisning; detta visades genom att upplysningarna blev märkbart mer omfattande under denna period (Bepari et al. 2012). Denna studies resultat ligger i linje med tidigare forskning som säger att företag har en större benägenhet att delge mer detaljerad information i tider då investerare och övriga intressenter kräver mindre informationsasymmetri (Gort, 1969). Ett exempel på en tid då intressenter kräver mindre informationsasymmetri kan tänkas vara under en finanskris eftersom det ekonomiska klimatet då är osäkert och därför kräver investerare ännu mer detaljerad information. Detta har bland annat antytts i en studie där den asiatiska finanskrisen 1997 analyseras. I denna studie observerar man hur informationsmängden blev större bland de företag som var involverade i eller påverkades av krisen (Sutthachai & Cooke, 2009). I samband med att informationsmängden ökar så minskar osäkerheten, vilket bör innebära att en mindre kraftig marknadsreaktion sker när företag publicerar rapporter med händelser. Till exempel kan man tänka sig att marknadsreaktionen vid nedskrivningar blir mindre under finanskrisens år än när övriga år eftersom mängden information och upplysningar bör föranleda mindre misstänksamhet och mindre osäkerhet bland investerare. Att marknadsreaktionen kan bli mindre kraftig i tider av finansiella kriser stöds av Knauer & Wöhrman (2016) som har visat att marknadsreaktionerna för nedskrivning av goodwill är mindre när de förklaras av externa faktorer såsom lågkonjunktur och ränteförändringar, vilket skulle vara fallet under en finanskris.

Med utgångspunkt i ovan beskrivna studier tror vi att ju mer information om anledningen till nedskrivningen som ges i samband med tillkännagivandet av den, desto mindre bör reaktionen bli. Eftersom tidigare nämnda studier hävdar att informationsmängden blir mer omfattande under kristider bör således marknadsreaktionen vid tillkännagivande om nedskrivning av goodwill bli mindre kraftig under finanskrisen än annars. Vidare är nedskrivningar en naturlig åtgärd under lågkonjunkturer, vilket ytterligare stärker tesen om att den negativa marknadsreaktionen blir svagare under dessa omständigheter. Med hänsyn till detta har alltså följande delhypotes utvecklats:

H1a

Den negativa reaktionen på nedskrivning av goodwill var inte lika stark under den finansiella krisen

3.4. Övriga påverkande faktorer

Tillkännagivanden av nedskrivning av goodwill kan ske antingen separat eller inkorporerat. Detta innebär att nyheten om nedskrivning alltså kan tillkännages separat i form av ett pressmeddelande eller liknande, där ingen annan information än sådan som är relevant för nedskrivningen är inkluderad. Om nedskrivningen inte tillkännages separat kan den tillkännages inkorporerat, det vill säga tillsammans med annan information, till exempel i en kvartalsrapport eller i en bokslutskommuniké. Som tidigare nämnt har investerare en förmåga att lägga stor vikt vid den "nedersta raden" i redovisning, vilket i praktiken ofta betyder att man värdesätter omsättning och resultat framför många andra parametrar (Hamberg et al., 2011). Som tidigare nämnt innebär nedskrivning av goodwill en kostnad vilket i sin tur leder till ett minskat resultat. Det finns även ett begrepp inom heuristik³ som stärker tesen om att människor reagerar på information som är för dem lättillgänglig; nämligen representativitet. Representativitet innebär att man bedömer en situation genom att överskatta sannolikheten att ett visst utfall ska ske baserat på den information som är lättast att tillgå (Kahneman & Tversky, 1972). I denna studies kontext kan detta innebära att investerare ser en nedskrivning som något negativt eftersom den information som är lättast att tillgå är att en kostnad har negativ resultatpåverkan. Den negativa bilden av nedskrivningar uppstår då eftersom man som investerare inser att företag med minskande resultat, vilket ökande kostnader kan bidra till, är en dålig eller åtminstone riskabel investering.

När nedskrivningen och dess negativa resultatpåverkan tillkännages separat är informationen mer lättillgänglig än om den tillkännages i samband med annan information eftersom man då som investerare själv måste värdera och tolka all publicerad information. Vid ett inkorporerat tillkännagivande behöver investeraren alltså tolka en större mängd information vilket således enligt tidigare nämnda teorier bör innebära att investeraren inte lägger lika stor vikt vid varje enskild kostnad och intäkt i meddelandet utan endast på om resultatet är positivt eller negativt för perioden. Baserat på ovanstående studier och resonemang har följande hypotes utvecklats:

H1b

Nedskrivning av goodwill leder till en mindre kraftigt negativ marknadsreaktion när den tillkännages inkorporerat än när den tillkännages separat

Slutligen finns forskning som talar för att reaktionen blir starkare vid en oväntad nedskrivning av goodwill än vid en förväntad sådan (Knauer & Wöhrmann, 2015) vilket stämmer överens med det faktum att aktiepriset bestäms av vilka förväntningar som finns: marknaden ska alltså redan ha prisat in nedskrivningen i de fall den är förväntad. Den potentiellt svagare reaktionen för förvarnade nedskrivningar än för övriga nedskrivningar beror med största sannolikhet på att en större mängd information ska innebära mindre osäkerhet för investerare och därmed generera en svagare marknadsreaktion. Med andra ord; reaktionen för denna typ av nedskrivning bör komma redan vid misstanke eller förvarning om en framtida potentiell nedskrivning snarare än vid den efterföljande faktiska nedskrivningen. Detta dels eftersom den faktiska nedskrivningen endast är en redovisningsmässig åtgärd som därför sker i samband med bokslut eller kvartalsrapporter medan en annonsering (alltså en förvarning) och dels eftersom förvarningen om en potentiell framtida nedskrivning är den händelse som antyder att företaget inte förväntas generera de framtida ekonomiska fördelarna man tidigare trott. Det är alltså vid förvarningen om en eventuell nedskrivning som förväntningarna hos intressenter förändras. Således bör marknadsreaktionen vid ett

³ En problemlösningsmetod som baseras på tidigare erfarenhet och som utgår från att hitta en "tillräckligt bra" lösning på ett problem

tillkännagivande om en nedskrivning som föregåtts av en förvarning, det vill säga en förväntad nedskrivning, leda till en mindre kraftigt negativ marknadsreaktion än för nedskrivningar som inte föregåtts av en förvarning. Baserat på denna studie har en sista delhypotes utvecklats:

H1c

Nedskrivning av goodwill leder till en svagare negativ effekt i aktiepriset vid de tillfällen då investerare tidigare blivit förvarnade om en framtida nedskrivning än när så inte skett

4. Design och metod

I detta kapitel presenteras tillvägagångssätt för insamling av data samt analys av densamma. Tillsammans med detta presenteras motiv för och kritik emot valt tillvägagångssätt.

4.1. Kvantitativ metod

Det finns två potentiella tillvägagångssätt för hur man utför en studie: med kvalitativ metod eller med kvantitativ metod. En kvalitativ metod används med fördel för att nå en djupare kunskap och förståelse i det man avser undersöka medan en kvantitativ metod används när det vid datainsamlingen krävs mätningar och statistiska bearbetningsmetoder (Patel & Davidsson, 2011). Den kvantitativa metoden anses lämpligast i denna studie då en större mängd data kommer att samlas in för att bearbetas med hjälp av statistiska metoder med förhoppningen att hitta ett samband. För kvantitativa studier är såväl reliabilitet som validitet viktigt för att öka trovärdigheten i studien och dess resultat. I en kvantitativ studie börjar arbetet med reliabilitet och validitet redan innan datainsamlingen sker eftersom man för att genomföra datainsamlingen behöver konstatera vilken metod som ska användas när datan samlas in, hur den ska tolkas och vilka gränser för reliabilitets- och validitetsnivå som accepteras. Signifikansnivån är ett exempel på ett allmänt accepterat mått för hur trovärdig studien är. Ofta gäller att en signifikansnivå på 95% bör uppnås för att resultatet ska vara statistiskt signifikant och trovärdigt. Att den externa validiteten är viktig för just kvantitativa studier beror på att syftet med sådana typer av studier är att genom ett urval dra en slutsats om en hel population. Syftet med kvantitativa studier är således generaliserbarhet, vilket är vad extern validitet innebär. Slutsatser om en hel population baserat på ett urval kräver därför resultat med hög trovärdighet och en hög statistisk signifikansnivå. De val vi gjort i denna studie och hur de påverkar såväl reliabilitet som validitet för vår studie diskuteras närmare i kapitel 4.4. om metodkritik.

Denna studie är även en eventstudie, vilket är en statistisk metod som studerar hur en specifik händelse påverkar en situation; ofta handlar det om hur ny information påverkar finansiella marknader (Oxford Reference, 2018). Syftet med en eventstudie är att observera hur snabbt marknaden reagerar när ett tillkännagivande av ny aktiekurspåverkande information släpps (MacKinlay, 1997). I denna studie kommer den att handla om ett tillkännagivande om nedskrivning av goodwill och marknadsreaktionen som följer ett sådant tillkännagivande. Detta görs genom att beräkna den onormala avkastningen (AR) som uppstår under en viss tidsram runt händelsen. AR är skillnaden mellan den faktiska avkastningen och den förväntade avkastningen i ett företag (Oxford Reference, 2018).

4.2. Tidsperiod & Urval

Informationen vi använder oss av i denna studie kommer från 2006 till 2016. Detta tidsintervall väljs dels eftersom vi vill undvika att resultatet ska påverkas av att företagen ännu inte lärt sig hantera den nya regleringen som infördes 2005, vilket kan antas ta upp till ett år, och dels eftersom vi prioriterar aktualitet med förhoppningen om att resultaten i studien då blir mer relevanta en längre tid framöver.

Vår studie genomförs med fokus på svenska noterade koncerner med motiveringen att mängden sådan forskning är begränsad samt att företag och koncerner i Sverige kan anses vara homogena då de följer samma regelverk och lyder under samma institutioner. Detta gör att redovisningen bland svenska företag blir mer jämförbar, vilket är viktigt för vår studie eftersom det är relevant att de siffror vi observerar för goodwillnedskrivningarna har baserats på samma regelverk och av företag som lyder under liknande förhållanden. Ytterligare ett urvalskriterium är att de koncerner vi analyserar följer regelverket IFRS eftersom det är inom IFRS som nedskrivning av goodwill är aktuellt. Under ett första stadium fick vi fram 267 observationer där företag som sedan 2006 gjort nedskrivningar på sin goodwill. För 74 av dessa nedskrivningar kunde ett datum för tillkännagivande fastställas. För övriga 193 har nedskrivningen troligtvis tillkännagivits i företagets årsredovisning, vilket är en typ av tillkännagivande som vi har valt att inte inkludera i vår studie. Detta val förklaras mer ingående under rubrik 4.3: Tillvägagångssätt och Modell. Det kan diskuteras hur framtagandet av observationerna borde göras. För att få ett så stort urval som möjligt inkluderade vi samtliga nedskrivningar som ett datum kunde fastställas för; såväl stora som små. I teorin bör fler observationer leda till ett mindre snedvridet resultat, men det faktum att våra observationer inkluderar både stora och små nedskrivningar av goodwill kan påverka styrkan i den marknadsreaktion vi förväntar oss att observera. Detta eftersom reaktionen på små nedskrivningar inte bör vara lika stor som på större nedskrivningar.

Våra 74 observationer motsvarar en frekvens på 27,7% av det totala antalet nedskrivningar. Vi utgår från en början att denna till synes låga frekvens är acceptabel eftersom de nedskrivningar som inte har annonserats separat och som vi därmed inte kan hitta ett separat datum för inte kan anses vara av sådan karaktär att de förväntas trigga en marknadsreaktion. De 74 observationerna vi har hittat datum för torde alltså vara de observationer som ger mer utslag på marknaden eftersom de varit tillräckligt stora eller på annat sätt anmärkningsvärda för att annonseras innan offentliggörandet av årsredovisningen. Av de 74 (100%) aktuella nedskrivningarna var 36 stycken (48,65%) separata, det vill säga nedskrivningar som annonseras helt utan att annan information samtidigt annonseras. 38 stycken (51,35%) var inkorporerade, det vill säga att annan information, såsom resultat och övriga kostnader, annonserades i samband med att man tillkännagav goodwillnedskrivningen. 12 stycken (16,22%) av nedskrivningarna skedde under finanskrisen och 7 stycken (9,46%) föregicks av en förvarning.

Den tidsperiod som används för finanskrisen är januari 2008 till och med december 2009. Att startpunkten är 2008 beror på att det var då konjunkturen började sjunka mot ett läge under normalläget i ekonomin och att december 2009 används som slutpunkt beror på att konjunkturen då hade återgått till normalläget (Konjunkturinstitutet, 2018).

4.3. Tillvägagångssätt & Modell

Datainsamlingen för denna studie sker på olika sätt. Informationen och återgivningen av standarder och principer från ram- och regelverk som använts har tagits direkt från upphovskällan, det vill säga direkt från de till IASB hörande standarder, principer och tolkningar. Vidare har tidigare forskning och företagsspecifik information studerats och återgivits. Information om den specifika summan av nedskrivningar hämtas via S&P Capital IQ Platform⁴. Alla nedskrivningar som ett datum kan fastställas för används vare sig de kan anses vara “små”, “normala” eller “stora” eftersom vi vill undersöka om det finns ett mönster mellan nedskrivningar av goodwill generellt och aktiepriset. Vi vill alltså inte bara använda stora nedskrivningar, dels eftersom vi vill maximera antalet observationer och dels eftersom vi vill se ett mönster kopplat till alla nedskrivningar, även “små” och till synes “normala” nedskrivningar. För att minska risken att nedskrivningarna inte utlöser någon marknadsreaktion alls har vi exkluderat nedskrivningar som tillkännages i årsredovisningar och endast tagit med de som tillkännages i separata pressmeddelanden eller kvartalsrapporter och liknande. Detta eftersom vi anser att man för de nedskrivningar som tillkännages i årsredovisningar inte kan rättfärdiga att en eventuell marknadsreaktion beror på nedskrivningen; den kan lika gärna bero på någon annan information som publicerats i årsredovisningen. Vi studerar sedan aktiekurserna för de aktuella företagen från och med dagen för tillkännagivande om nedskrivning av goodwill och fram till 10 dagar efter. Som jämförelsedag för AR använder vi dagen innan nedskrivningen tillkännagavs (dag -1). Effekten på aktiepriset mäts alltså på kort sikt och med kort sikt menas 10 dagar. Detta tidsintervall har vi valt med utgångspunkt i Hirschey & Richardssons (2003) tidigare studie vilken liknar vår studie med undantaget att den genomförts med fokus på bolag noterade i USA istället för i Sverige. Hirschey & Richardson utgår från dag -1 som jämförelsedag och mäter sedan dag 0, alltså endast samma dag som nedskrivningen tillkännages. Vi väljer dock 10 dagar eftersom vi vill mäta effekten under så lång tid som möjligt utan att riskera att andra nyheter hinner släppas och påverka vårt resultat. Att vi vill ha en så lång tidsperiod som möjligt beror på att det många gånger finns en viss fördröjning i marknadsreaktionen, vilket gör att det kan vara svårt att se den sanna effekten av en nyhet om man endast ser på kort sikt (Bernard & Thomas, 1989). Att vi inte har en ännu längre tidsperiod beror delvis på risken att andra nyheter ska påverka aktiekursen under tiden för undersökningen men även på att vi använder oss av CAR när vi mäter marknadsreaktionen. CAR bör endast användas för studier som sträcker sig upp till 11 dagar (Cowan, 1993) eftersom det annars kan ge snedvridna resultat då måttet visar den ackumulerade effekten under ett antal dagar. Eftersom vi utgår från dag -1, det vill säga dagen innan tillkännagivandet om nedskrivning, och jämför detta med aktiekursens utveckling under de följande 10 dagarna, blir vår eventperiod 11 dagar totalt, vilket är den tidigare nämnda rekommenderade maxgränsen.

Vi har, likt Hirschey & Richardson (2003), delat upp samtliga nedskrivningar i två huvudkategorier: separata (när endast nedskrivningen meddelas i ett pressmeddelande eller liknande) och inkorporerade (när annan information meddelas samtidigt). Utöver detta har vi ytterligare två kategorier, nämligen nedskrivningar under finanskrisen och nedskrivningar som föregåtts av en förvarning. När sammanställningen av nedskrivningarna färdigställs börjar vi arbetet med att leta upp datumen för det första tillkännagivandet av varje nedskrivning. Detta görs med hjälp av Factiva⁵ i första hand, Placera.se⁶ i andra hand och

⁴ Tillhandahållare av företags- och marknadsdata samt nyheter

⁵ En söksida som ägs av Dow Jones & Co och som tillhandahålls av Göteborgs Universitets Bibliotek

⁶ Placera Stockholm AB tillhandahåller bearbetad finansiell information och är ett dotterbolag till banken Avanza

respektive företags årsredovisning i tredje hand. De datum som endast finns i årsredovisningar väljer vi som tidigare nämnt att exkludera eftersom vi anser att det inte går att rättfärdiga att en eventuell marknadsreaktion beror på nedskrivningen; den kan lika gärna bero på någon annan information som publicerats i årsredovisningen.

För att undersöka hur företagens aktiekurser påverkas vid varje nedskrivning görs en sammanställning med företagets ISIN-nummer⁷ och datumet för tillkännagivandet i fråga. Dessa två informationsfaktorer behövs för att via WRDS⁸ International Event Study få information om marknadsavkastningen, den specifika aktiens avkastning och tillhörande AR. I WRDS International Event Study används MAR (Market Adjusted Model), alltså den marknadsjusterade riskmodellen. Enligt MAR är den förväntade avkastningen lika för alla aktier eftersom alla aktier förväntas bära samma risk (WRDS, 2018). Detta innebär alltså att aktien som undersöks förväntas följa mönstret för marknaden, vilket i praktiken skulle innebära att AR=0. Eftersom vi vill använda oss av CAR i vår studie behöver vi räkna ut den manuellt för varje nedskrivning. För att räkna ut CAR adderar vi AR för dag 0-10 för varje enskild observation (nedskrivningsdatum).

När det gäller resultatet i studien är den mest elementära delen den deskriptiva statistiken. Den deskriptiva statistiken är grundläggande och ämnar att åskådliggöra hur vår insamlade data ser ut. Medelvärdet beräknas i de fall det anses relevant för att på ett enkelt sätt visa genomsnittet av de olika observationernas egenskaper. I de fall medelvärdet har beräknats har även medianen beräknats. Detta för att synliggöra huruvida medelvärdet kan anses vara relevant eller inte. Om spridningen i observationerna är stor är medianen ofta ett mer rättvisande mått än medelvärdet eftersom medianen utgörs av det mittersta värdet istället för genomsnittet av alla värden. För att ytterligare synliggöra spridningen bland våra observerade värden beräknas även standardavvikelsen i alla fall där medelvärde och median beräknas.

Vidare använder vi oss även av korrelationsanalys. Korrelationsanalyser används för att ta reda på hur starkt samband det finns mellan två variabler. En korrelationskoefficient, r , tas fram för att visa hur starkt sambandet är. Vi använder oss av Pearson Correlation Coefficient, vilket mäter den linjära korrelationen mellan två variabler. Koefficienten är kovariansen av två variabler dividerat med produkten av dess standardavvikelser och kan variera från -1 till +1. Likt all korrelation gäller att -1 innebär en perfekt negativ korrelation, +1 innebär en perfekt positiv korrelation och 0 innebär att ingen linjär korrelation finns.

Vi genomför även linjära regressionsanalyser, OLS. Regressionsanalyser används för att ta fram en linje som passar observerad data så bra som möjligt. I den linjära regression vi använder oss av undersöker vi sambandet mellan en responsvariabel och åtta förklarande variabler, varav tre är kontrollvariabler. CAR används som vår beroende variabel när vi utför våra analyser. För att undersöka sambandet mellan nedskrivning av goodwill och den efterföljande marknadsreaktionen använder vi oss av modellen nedan.

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 \frac{N}{TT_t} + \beta_2 FKDUMMY_t + \beta_3 FK * N_t + \beta_4 IDUMMY_t + \beta_5 I * N_t \\ + \beta_6 FVDUMMY_t + \beta_7 FV * N_t + \beta_8 CONTR_t + \varepsilon$$

⁷ International Securities Identification Number, ett identifikationsnummer för företag

⁸ Wharton Research Data Services

Förklaring av variabler:

- N/TT = Nedskrivning i absolutbelopp i relation till företagets totala tillgångar år -1
- FKDUMMY = Dummy där 1 = finanskris och 0 = inte finanskris
- IDUMMY = Dummy där 1 = Inkorporerat tillkännagivande och 0 = separat tillkännagivande
- FVDUMMY = Dummy där 1 = Förvarning har skett och 0 = förvarning har inte skett
- CONTR = Kontrollvariabler:
 - (1) $\ln(\text{tillgångar})$: den naturliga logaritmen av totala tillgångar i företaget
 - (2) ROA: resultat före skatt dividerat med totala tillgångar
 - (3) ROE: resultat före skatt dividerat med totalt eget kapital

Först studerar vi sambandet mellan varje enskild oberoende variabel och CAR för att se om det finns ett samband mellan dem. Sedan studerar vi samtliga påverkande variablers relation till CAR för att se om modellen som helhet är signifikant. För att vårt resultat ska vara signifikant vill vi uppnå ett p-värde på 0,10 eller mindre. Vi förväntar oss att relationen mellan β_1 och CAR ska vara negativ eftersom vi förväntar oss att ju högre andel av företagets totala tillgångar som nedskrivningen motsvarar, desto större blir den negativa marknadseffekten. β_3 förväntas få en positiv koefficient eftersom nedskrivningar under finanskrisen förväntas leda till en mindre negativ marknadseffekt än de nedskrivningar som inte sker under finanskrisen. Även β_5 och β_7 förväntas generera positiva koefficienter eftersom nedskrivningstillkännagivanden som är inkorporerade och nedskrivningar som det förvarnats om förväntas leda till mindre kraftigt negativa marknadsreaktioner än vad β_1 förväntas göra. Vi genomför en regressionsanalys per hypotes. Detta innebär att vi i varje regressionsanalys använder oss av samtliga dummies och kontrollvariabler men att vi för varje enskild hypotes lägger till den till hypotesen relevanta interagerande variabeln. Detta tillvägagångssätt gör att vi för varje regression kan observera riktningen i koefficienten för den interagerande variabeln för att undersöka huruvida våra hypoteser verkar stämma eller inte. Vårt att nämna är att i regressionsanalyserna är grundläget, det vill säga innan den interagerande variabeln lagts till, att alla dummies är noll. Detta innebär alltså ett grundläge där nedskrivningen är separat, sker inte under finanskrisen och har inte föregåtts av en förvarning. I regressionen med inkorporerade nedskrivningar får vi därför en riktning på koefficienten som berättar om inkorporerade nedskrivningar skapar en mer eller mindre negativ effekt än nedskrivningar som är separata och som inte sker under finanskrisen eller som föregåtts av en förvarning.

Förutom de variabler vi beskrivit ovan, det vill säga nedskrivningar under finanskrisen, inkorporerade nedskrivningar och nedskrivningar som föregåtts av en förvarning, har vi även inkluderat tre kontrollvariabler. Kontrollvariabler inkluderas för att inte riskera att ett observerat samband är ett så kallat spuriöst samband; det vill säga att sambandet egentligen inte beror på de oberoende variablerna i modellen utan på en eller flera andra variabler. De variabler vi valt som kontrollvariabler är (1) den naturliga logaritmen av summan av företagets totala tillgångar samt två lönsamhetsmått: (2) räntabilitet på totalt kapital, ROA, och (3) räntabilitet på eget kapital, ROE. Den naturliga logaritmen används ofta i regressionsanalyser när urvalet är snedfördelat eftersom den hjälper till att jämna ut observationerna. Genom att använda den naturliga logaritmen av tillgångarnas värde blir den absoluta skillnaden mellan mindre summor mer värd än den absoluta skillnaden mellan större summor. Detta gör att urvalet blir mer normalfördelat och därmed mer kompatibelt med en regressionsanalys. ROA och ROE används som kontrollvariabler eftersom lönsamma företag generellt har en mer positiv aktieutveckling än olönsamma företag, vilket bland annat visats i en studie av Mallikarjunappa och Dsouza (2014).

4.4. Avgränsningar & Metodkritik

Det föreligger flera svårigheter i att undersöka nedskrivningar av goodwill och dess effekt på aktiepriset. Den största svårigheten anser vi ligga i att nedskrivningsprövningen generellt sker en gång om året och då ofta i slutet av året i samband med bokslut. Detta innebär att tillkännagivanden om nedskrivningar ofta sker i samband med att årsredovisningen, bokslutskommunikén eller kvartalsrapporten släpps. Sådana rapporter belyser även en stor mängd annan information vilket gör det svårt att särskilja vilka marknadsreaktioner som beror på vilken information. Om vi hade inkluderat nedskrivningar som endast tillkännages i årsredovisningar hade visserligen urvalet blivit större och därmed hade även chansen för ett signifikant resultat ökat. Vad som dock också troligtvis skulle hända är att vi inte kan bedöma vilken av all publicerad information i årsredovisningen som en efterföljande marknadsreaktion beror på. Med hänsyn till detta väljer vi som tidigare nämnt att fokusera på separata och inkorporerade tillkännagivanden, men inte på de som bara finns i en årsredovisning. Det vore optimalt att lyckas få ihop ett urval som endast bestod av separata tillkännagivanden, men det är inte möjligt för oss att endast använda tillkännagivanden som sker helt utan annan information eftersom antalet observationer då skulle bli ännu mindre. På grund av detta har vissa kompromisser gjorts, det vill säga att vi även inkluderar inkorporerade tillkännagivanden, för att i så stor mån som möjligt kunna öka antalet observationer. Vi har dessutom valt att inkludera alla tillkännagivanden för vilka ett datum går att finna istället för att endast inkludera stora nedskrivningar (stora till exempel i förhållande till totala tillgångar).

Vidare finns en viss begränsning i våra regressionsmodeller. Eftersom vi använder dummies kommer vår interagerande variabel att jämföras med grundläget då alla dummies är 0. Detta innebär till exempel för inkorporerade nedskrivningar att dessa inte jämförs med samtliga separata nedskrivningar utan med alla separata nedskrivningar som dessutom inte sker under finanskrisen och som inte heller föregåtts av en förvarning.

Även metodvalet vi gjort kan medföra vissa begränsningar och svårigheter. Kvantitativ metod anses i denna uppsats som mest relevant då ett eventuellt samband ska undersökas. Det finns dock en viss problematik med valet av kvantitativ metod i vår uppsats; nämligen storleken på urvalet. För att få ett statistiskt signifikant resultat krävs ett stort antal observationer. Efter ett stort bortfall, som uppstod till följd av att datum inte gick att fastställa för 193 av nedskrivningarna, har vi till slut fått fram 74 observationer, vilket kan visa sig vara för lite och därmed ge oss ett resultat med en låg signifikans. Detta försöker vi lösa genom att använda oss mer av den deskriptiva statistiken i vår slutsats, som vi anser är en bra lösning då en övergång till kvalitativ metod inte är relevant för denna studie.

Som tidigare nämnt är det för kvantitativa studier viktigt med såväl reliabilitet som validitet för att kunna bedöma kvaliteten och trovärdigheten i studien och dess resultat. Validitet innebär kort sagt att man i studien mäter det som man avser att mäta och inget annat medan reliabilitet avgörs av huruvida resultatet är troligt att bli detsamma om studien genomförs på nytt. För att stärka den interna validiteten i denna studie har en rad åtgärder tagits. Dels har vi i vår modell använt oss av kontrollvariabler för att inte bara kunna observera ett samband mellan våra oberoende variabler tillhörande våra hypoteser och vår beroende variabel utan även kunna kontrollera för att eventuella andra variabler har en påverkan på vår beroende variabel. Vidare har vi valt våra oberoende variabler med utgångspunkt i tidigare studier vilket ökar sannolikheten att det är just dessa variabler som är relevanta för att mäta det vi vill mäta. Vi har även fokuserat på extern validitet genom att försöka använda oss av ett för

populationen representativt urval. Population är i vårt fall svenska koncerner som följer IFRS och som har genomfört nedskrivningar av goodwill. Vårt urval består av 74 företag ur denna population och vi har inte utgått från några andra kriterier än att ett datum för den genomförda nedskrivningen ska gå att hitta. Detta gör att den externa validiteten ökar eftersom det resultat vi får bör vara representativt för hela populationen då vi inte exkluderat några företag där datum för den aktuella nedskrivningen går att hitta. Däremot är urvalet litet i relation till antalet observationer vi hade från början; datum gick endast att hitta för 74 av totalt 267 nedskrivningar. Detta talar för att det finns en risk att vårt urval ändå inte blir representativt för populationen, vilket minskar den externa validiteten.

Gällande reliabiliteten finns det faktorer som talar såväl för och emot en stark reliabilitet i vår studie. De faktorer som talar emot reliabiliteten i vår studie är att vi har använt oss av ett icke-slumpmässigt urval. Efter att en lista konstruerats på samtliga svenska koncerner som gjort en nedskrivning mellan 2006 till och med 2016 togs endast de observationer med för vilka ett datum för tillkännagivande kunde hittas på antingen Factiva eller Placera.se. Detta kan föranleda ett skevt urval som eventuellt inte är representativt för hela populationen, det vill säga för alla svenska koncerner som gjort nedskrivningar under nämnda år. Vad som däremot talar för en stark reliabilitet i vår studie är att vi har lagt stort fokus på att vara transparenta i vårt tillvägagångssätt, från urval till tolkning av resultaten, vilket förenklar för framtida studier att replikera det vi gjort.

5. Resultat

I detta kapitel presenteras resultatet av studien. Resultatet har tagits fram med hjälp av analyser i programmet SPSS.

5.1. Deskriptiv Statistik

Tabell I visar att strax över hälften av våra totalt 74 observationer är inkorporerade, att de tillkännagivanden som skedde under finanskrisen, alltså enligt vår definition från januari 2008 till sista december 2009, utgör 16,22% och att de nedskrivningar som föregåtts av en förvarning utgör 9,46%. Tabellen visar också medelvärdet, medianen, standardavvikelsen samt minsta och högsta värden för CAR inom varje respektive nedskrivningskategori. I denna tabell kan vi därför se hur CAR skiljer sig mellan de olika typerna av nedskrivningar och när marknadsreaktionen ser ut att bli mest respektive minst kraftig. Denna tabell är förvisso förenklad och kan inte användas för slutsatser eftersom signifikans inte är inkluderat. Vad vi dock ändå kan se i denna tabell är hur CAR ser ut för de olika kategorierna. Såväl medelvärdet som medianen för nedskrivningar som föregåtts av en förvarning är märkbart mer negativa än för övriga kategorier av nedskrivningar. Vad som dock också är värt att notera är att spridningen är stor mellan minsta och högsta värde för denna typ av nedskrivningar; något som också illustreras av den höga standardavvikelsen. Näst mest negativ marknadsreaktion verkar nedskrivningar under finanskrisen ha, vilket visas genom medelvärdet och medianen för dessa nedskrivningar. Nedskrivningar under finanskrisen har ett mer negativt medelvärde och en mer negativ median än vad kategorin "samtliga" har. Detta betyder alltså att nedskrivningar som sker under finanskrisen verkar leda till en mer negativ marknadsreaktion än genomsnittet för alla nedskrivningar. Vad vi dessutom ser är att inkorporerade nedskrivningar har en mindre negativ effekt än genomsnittet för samtliga

nedskrivningar, vilket tyder på att inkorporerade nedskrivningar leder till en mindre negativ marknadsreaktion än övriga typer av nedskrivningar.

Tabell I

	N	% av total N	Medelvärde, %	Median, %	Std. Av., %	Std. Error of Mean, %	Min., %	Max., %	Snedvridenhet
Samtliga	74	100,0	-3,958	-2,315	9,998	1,116	-32,592	20,355	-0,626
Finanskris	12	16,2	-5,494	-2,458	11,169	3,224	-23,663	7,614	-0,705
Inkorp	38	51,4	-3,071	-1,519	9,900	1,606	-27,735	20,355	-0,498
Förvarning	7	9,5	-8,423	-5,449	14,007	5,294	-32,592	7,265	-0,893

Som synes i såväl tabell I som II är medelvärdet på CAR -3,96%. Detta betyder att 10 dagar efter att tillkännagivande om nedskrivning har skett har företagets aktie presterat 3,96% sämre än marknaden. Vad vi sedan kan observera i Tabell II, vilket är ett One Sample T-Test, är att för CAR ligger 95% av våra observationer mellan -6,27% och -1,64%. Detta innebär att 95% av våra observationer antar ett statistiskt signifikant negativt värde på CAR, vilket bör antyda att det finns en relation mellan nedskrivningar av goodwill och CAR. Det finns ett antal värden på CAR som kan anses vara outliers, vilket leder till att medianen för CAR skiljer sig något från medelvärdet. Medianen är -2,32% till skillnad från medelvärdet som är -3,96%. Att standardavvikelsen är så pass hög i kombination med det faktum att medianen och medelvärdet skiljer sig åt tyder på att medianen troligtvis är den bättre uppskattningen av genomsnittet för populationen än vad vårt observerade medelvärde är (Laerd Statistics, 2018). Vi ser som nämnt i Tabell II att resultatet från detta t-test är statistiskt signifikant på en 99%-ig nivå, vilket innebär att de medelvärden vi observerar med 99%-ig sannolikhet också finns i populationen, vilket är relevant för CAR just eftersom vi kan dra slutsatsen att det medelvärde vi observerat för CAR är negativt och signifikant, vilket då tyder på att nedskrivning av goodwill verkar leda till en negativ marknadsreaktion.

Tabell II

	N	Medelvärde	Standardavvikelse	t	df	P-värde	95% CI Lower	95% CI Upper
CAR	74	-3,96%	9,998%	-3,405	73	0,001	-6,274%	-1,642%

I Tabell I observerade vi en vänstervriden skevhet för observationerna på CAR-värdet. Även den höga standardavvikelsen som observeras i Tabell II tyder på att spridningen av våra observerade värden är hög och på att vårt resultat är snedvidet. Medianen placeras alltså för CAR till höger om medelvärdet vilket ger oss den vänstervridna, negativa snedvridenheten. En snedvriden eller skev fördelning innebär per definition att den inte är normalfördelad vilket i sin tur innebär att många statistiska test inte fungerar eftersom de är konstruerade för att fungera på normalfördelade observationer. Detta kan alltså innebära att våra statistiska tester blir mindre relevanta och användbara. Diagram I illustrerar denna skevhet. Vad som är värt att nämna är att Diagram I även visar att majoriteten av våra observerade CAR-värden är negativ, vilket återigen tyder på att nedskrivning av goodwill leder till en negativ marknadsreaktion.

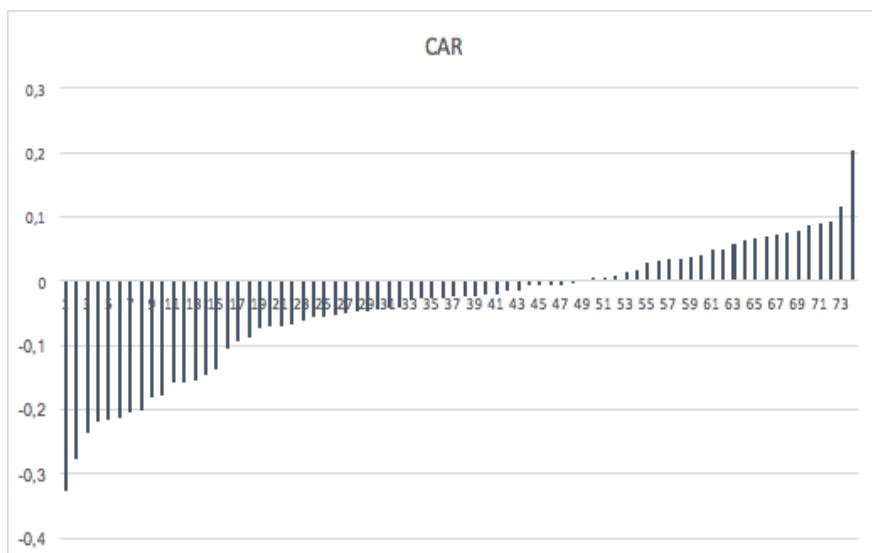


Diagram I - Spridning CAR

Diagram II visar att de nedskrivningar som vi har observerat i denna studie i snitt utgör 7,89% av företagets totala tillgångar. Även här finns dock outliers, vilket bevisas med den höga standardavvikelsen på 9,48%. Detta gör återigen att medianen som uppgår till 2,41% är annorlunda från medelvärdet på 7,89%. I detta fall placeras medianen till vänster om medelvärdet vilket ger oss en högerviden, positiv skevhet som illustreras i Diagram II. Medianen på 2,41% är även här troligtvis mer rättvisande för populationen än vad medelvärdet är.

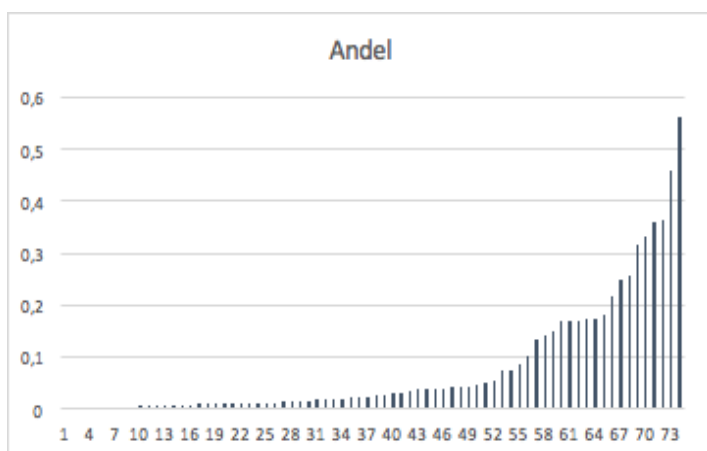


Diagram II - Spridning Andel

5.1.1. Korrelationsanalys

Tabell III visar bland annat korrelationen mellan CAR och de olika typerna av nedskrivningar. Det klargörs att det finns en negativ korrelation mellan CAR och "N/TT". Detta innebär att ju högre nedskrivningen är i relation till företagets totala tillgångar, desto mer negativ blir CAR. Denna negativa korrelation syns även i underkategorierna nedskrivningar under finanskrisen samt nedskrivning som föranletts av en förvarning. Tabell III visar dock också att det finns ett positivt samband mellan CAR och nedskrivningar som presenterades inorporerat med annan information samt mellan CAR och såväl den naturliga logaritmen på tillgångar som ROE och ROA. Detta kan alltså innebära att ju högre lönsamhet ett företag har när de skriver ned goodwill, desto mindre negativ blir marknadseffekten. Vad

som är värt att anmärka på är att korrelationen mellan de olika variablerna inte kan anses vara stark. I de starkaste fallen är korrelationen mellan CAR och en av våra variabler +0,203 respektive -0,148 och trots att dessa är de starkaste korrelationerna är de ändå att klassa som svaga. Signifikansen för de olika korrelationerna är av varierande storlek. Endast en av våra korrelationer för CAR är signifikanta på en 90%-ig nivå, nämligen den mellan tillgångar och CAR. Övriga korrelationer med CAR är inte signifikanta och har p-värden som uppgår till mellan 0,205 och 0,564.

Tabell III

Korr	CAR	N/TT	FKDUM	IDUM	FVDUM	LN(T)	ROE	ROA
CAR Sig	1							
N/TT Sig	-0,148 0,208	1						
FKDUM Sig	-0,068 0,564	-0,086 0,466	1					
IDUM Sig	0,092 0,437	-0,160 0,173	0,061 0,603	1				
FVDUM Sig	-0,145 0,217	0,082 0,490	-0,017 0,886	0,037 0,751	1			
LN(T) Sig	0,203 0,083	-0,499 0,000	-0,004 0,971	-0,185 0,114	-0,019 0,873	1		
ROE Sig	0,124 0,294	-0,329 0,004	0,048 0,684	0,044 0,710	0,006 0,957	0,279 0,016	1	
ROA Sig	0,149 0,205	-0,415 0,205	0,040 0,737	0,098 0,408	0,024 0,842	0,273 0,019	0,932 0,000	1

5.2. Hypotestester

5.2.1. Hypotes 1

Regressionsanalysen i Tabell IV visar låga koefficienter och höga p-värden. Att koefficienterna antar ett värde nära noll innebär att tillhörande variabler har liten påverkan på den beroende variabeln CAR. För varje enhet som exempelvis ROE ökar så minskar CAR med 0,050, alltså motsvarande 5% av rörelsen i ROE. Den starkaste koefficienten är ROAs koefficient som är 0,211, vilket alltså innebär att för varje enhets ökning i ROA så ökar CAR med 0,211. Detta motsvarar alltså 21,1%.

Trots att påverkan av våra oberoende variabler är svag är det åtminstone möjligt att observera riktningen på koefficienterna. Vi kan se att andelen ("N/TT"), inkorporerade nedskrivningar ("I DUM"), den naturliga logaritmen av tillgångarna, ("LN(Tillgångar)") och avkastningen på totalt kapital, ("ROA"), ser ut att påverka CAR positivt; alltså fem av totalt 10 variabler. Tillkännagivanden under finanskrisen ("FK DUM"), nedskrivningar som föregåtts av en förvarning ("FV DUM") samt slutligen avkastning på eget kapital ("ROE"), alltså resterande fem av våra tio variabler, verkar påverka CAR negativt. Att koefficienten är negativ innebär att CAR förväntas anta ett negativt värde baserat på våra observationer. Denna koefficient är signifikant på en 95%-ig nivå. Dock observerar vi insignifikanta värden på övriga variabler vilket gör att vi inte kan förkasta H0.

I Tabell IV ser vi också ett R-värde på 0,232, vilket visar att 23,2% av förändringen i den beroende variabeln CAR kan förklaras av våra oberoende variabler. Detta är att betrakta som ett svagt förklarande värde. Vi kan även observera ett F-värde uppgående till 0,979. Eftersom

det kritiska F-värdet på en 90%-ig signifikansnivå är 2,04 så understiger vårt observerade värde det kritiska F-värdet och vi kan därmed inte förkasta nollhypotesen.

Tabell IV

Regression H1						
	Ostandardiserat B	Std Error	T	Sig.		
Konstant	-0,104	0,056	-1,863	0,067		
N/TT	0,000	0,001	-0,088	0,930		
LN(Tillgångar)	0,007	0,006	1,262	0,211		
ROE	-0,050	0,116	-0,431	0,668		
ROA	0,211	0,315	0,671	0,504		
Modellsammanfattning						
Modell	F-värde	df	R	R2	Justerad R2	Std error
H1	0,979	4	0,232	0,054	-0,001	0,10
		69				

5.2.2. Hypotes 1a

Tabell V visar att konstanten i vår regression uppgår till -0,137. Detta är grundläget och innebär att när alla våra dummies är 0, vilket inträffar när nedskrivningen inte föregåtts av en förvarning, när den inte sker under finanskris och när den inte sker inkorporerat förväntas CAR uppgå till -0,137. Vad vi sedan kan utläsa är att de variabler som har en positivt riktad koefficient, det vill säga N/TT, ln(tillgångar), ROA och inkorporerade nedskrivningar, är mindre negativa än vårt grundläge. De variabler för vilka vi kan utläsa en mer kraftigt negativ effekt på CAR är ROE, förvarningar och finanskrisen. För finanskrisen är koefficienten negativ. Detta innebär att nedskrivningar som sker under finanskrisen orsakar en mer negativ effekt än grundläget.

I Tabell V kan vi även läsa av p-värden på mellan 0,123 och 0,763 (exklusive signifikansnivån för interceptet i regressionen). Ingen av dessa är med andra ord statistiskt signifikanta på en two-tailednivå eftersom ingen av dem är lägre än 0,10. Eftersom vi i våra hypoteser endast letar efter effekter åt ena hållet, det vill säga för vissa hypoteser förväntar vi oss endast en mer negativ effekt och för andra endast en mindre negativ effekt, så kan vi göra om de observerade p-värdena till en one-tailnivå. Om vi fortfarande behåller vår signifikansnivå på 90%, det vill säga ett p-värde på 0,10 eller mindre, kan vi se statistiskt signifikanta koefficienter för såväl ln(tillgångar) som förvarning. För finanskrisen är p-värdet 0,687. För vårt one-tailed test innebär detta en signifikansnivå på 65,65%, vilket är lägre än vår önskade nivå om 90%. Vi läser av och tolkar vår modellsammanfattning i Tabell V vilken visar ett R-värde på 0,313. Vårt R-värde säger oss att 31,3% av förändringen i den beroende variabeln, det vill säga CAR, styrs av våra oberoende variabler. Detta är en svag men ändå existerande påverkan. Slutligen kan vi även observera ett F-värde uppgående till 0,883. Detta F-värde understiger vårt kritiska F-värde på 1,77, vilket innebär att vi inte kan förkasta H0.

Tabell V

Regression H1a					
	Ostandardiserat B	Std. Error	T	Sig.	
Konstant	-0,137	0,067	-2,037	0,046	
N/TT	0,001	0,001	0,364	0,717	
FK*N	-0,000019	0,000	-0,404	0,687	
FK DUM	-0,012	-0,012	-0,303	0,763	
I DUM	0,028	0,025	1,093	0,278	

FV DUM	-0,055	-0,041	-1,345	0,183		
LN(Tillgångar)	0,009	0,006	1,563	0,123		
ROE	-0,056	0,119	-0,470	0,640		
ROA	0,238	0,327	0,729	0,469		
Modellsammanfattning						
Modell	F-värde	df	R	R2	Justerad R2	Std error
H1a	0,883	8	0,313	0,098	-0,013	0,10
		65				

5.2.3. Hypotes 1b

I Tabell VI syns regressionen för inkorporerade nedskrivningar. Här observerar vi en något mindre negativ konstant (-0,117). I denna regression är det alltså -0,117 som är vårt grundläge. I övrigt antar koefficienterna för de olika variablerna samma riktning som i regressionen för finanskrisen. I denna regression ser vi att inkorporerade nedskrivningar har en koefficient som är positiv, vilket innebär att marknadsreaktionen för inkorporerade nedskrivningar är mindre negativ än vårt grundläge. P-värdet för denna koefficient uppgår till 0,480 vilket i ett one-tailed test innebär en signifikansnivå på 76%. Detta är lägre än den önskade signifikansnivån på 90%. R-värdet för denna modell är 0,312, vilket illustreras i Tabell VI. Detta innebär att 31,2% av förändringen i den beroende variabeln CAR kan förklaras av de oberoende variablerna. R-värdet för denna modell är i stort sett detsamma som för modellen med finanskrisen som interagerande variabel. Slutligen kan vi observera ett F-värde som uppgår till 0,876. Även detta F-värde understiger vårt kritiska F-värde, vilket är 1,77. Detta innebär alltså att vi inte heller i detta fall kan förkasta H0.

Tabell VI

Regression H1b						
	Ostandardiserat B	Std Error	T	Sig.		
Konstant	-0,117	0,075	-1,554	0,125		
N/TT	0,000	0,001	0,122	0,903		
FK DUM	-0,021	0,032	-0,659	0,512		
I*N	0,0000074	0,000	0,330	0,743		
I DUM	0,021	0,030	0,710	0,480		
FV DUM	-0,056	0,042	-1,344	0,183		
LN(Tillgångar)	0,008	0,007	1,125	0,265		
ROE	-0,047	0,118	-0,395	0,694		
ROA	0,203	0,320	0,635	0,528		
Modellsammanfattning						
Modell	F-värde	df	R	R2	Justerad R2	Std error
H1b	0,876	8	0,312	0,097	-0,014	0,10
		65				

5.2.4. Hypotes 1c

I Tabell VII syns regressionen med förvarnade nedskrivningar som interagerande variabel där vi observerar ett konstantvärde som är ännu något mer negativ än för övriga två modeller (-0,154) vilket utgör vårt grundläge i denna regression. I övrigt observerar vi återigen samma riktningar på koefficienterna som för tidigare modeller. I denna modell observerar vi en koefficient för förvarnade nedskrivningar som är negativ. Detta innebär att nedskrivningar som det förvarnats om leder till en (marginellt) mer negativ effekt än grundläget. Denna koefficient har ett p-värde på 0,838 vilket i ett one-tailed test innebär en signifikansnivå på 58,1%. Detta är med andra ord den svagaste signifikansnivån i denna studie. Vad vi däremot

kan se i Tabell VII är att R-värdet för denna modell är högre än för övriga modeller; 34,8% av förändringen i CAR kan förklaras av våra oberoende variabler. Slutligen kan vi återigen observera ett F-värde, uppgående till 1,116, som understiger vårt kritiska F-värde på 1,77, vilket innebär att vi inte kan förkasta H0.

Tabell VII

Regression H1c						
	Ostandardiserat B	Std Error	T	Sig.		
Konstant	-0,154	0,066	-2,325	0,023		
N/TT	0,001	0,001	0,583	0,562		
FK DUM	-0,024	0,032	-0,756	0,452		
I DUM	0,030	0,025	1,195	0,236		
FV*N	-0,000032	0,000	-1,360	0,179		
FV DUM	-0,010	0,051	-0,205	0,838		
LN(Tillgångar)	0,011	0,006	1,846	0,069		
ROE	-0,062	0,117	-0,529	0,599		
ROA	0,241	0,316	0,762	0,449		
Modellsammanfattning						
Modell	F-värde	df	R	R2	Justerad R2	Std error
H1c	1,116	8	0,348	0,121	0,013	0,099
		65				

5.3. Sammanfattande meningar om resultatet

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att majoriteten av de resultat vi fått inte är statistiskt signifikanta på en 90%-ig nivå. Vad gäller hypotes H1 observerar vi däremot en konstant som talar för hypotesen och som är signifikant. Dock observerar vi samtidigt flera variabler som inte är signifikanta. För övriga hypoteser kan vi observera den deskriptiva statistiken med fokus på medelvärden, standardavvikelse och signifikansnivåer bland dessa. Den deskriptiva statistiken är signifikant och visar att standardavvikelsen är hög bland samtliga av våra nedskrivningskategorier. Dessutom visar den att observationerna inte är normalfördelade utan snedvridna. Relationen mellan CAR och nedskrivning av goodwill verkar, av ovanstående resultat att döma, vara av negativ karaktär. Vår grundhypotes, H1, är att nedskrivning av goodwill skapar en negativ marknadseffekt, vilket verkar vara fallet. I regressions- och korrelationsanalyserna ser vi att signifikansnivån i de allra flesta fall är för låg, men trots detta kan vi observera riktningen på de olika koefficienterna. Dessa visar att nedskrivningar under finanskrisen verkar generera en mer negativ marknadsreaktion än grundläget vilket talar emot vår hypotes H1a. Det motsatta gäller för inkorporerade nedskrivningar, vilka verkar generera en mindre negativ marknadsreaktion än grundläget vilket talar för vår hypotes H1b. Nedskrivningar som det förvarnats om verkar, likt nedskrivningar under finanskrisen, ha en mer negativ effekt än grundläget. Detta talar således emot vår hypotes H1c.

6. Diskussion

I detta kapitel analyseras och diskuteras resultatet.

Ett av de större problemen vi har stött på är att signifikansnivån är för låg. Att signifikansnivån är för låg innebär att vi inte kan utesluta att de korrelationer vi har

observerat inte har uppstått av en slump. Detta betyder alltså att trots att våra oberoende variabler i de flesta fall rör sig i motsatt riktning mot vår beroende variabel, vilket våra hypoteser talar för, finns inget som tyder på att det finns en kausalitet i rörelserna. Den troligtvis största anledningen till den låga signifikansnivån är att antalet observationer är för litet; 74 stycken. Att storleken på urvalet är liten är troligtvis även grunden till nästa anledning till att resultatet inte är signifikant; nämligen att våra observationer är för extrema och att det finns för många outliers, vilket gör våra observationer snedvridna. Detta innebär att många statistiska tester inte är kompatibla. Eftersom problemet med ett för litet urval inte är något som kan åtgärdas i detta skede av uppsatsen väljer vi att tolka de resultat vi har fått genom att fokusera på en större mängd deskriptiv statistik i kombination med korrelationskoefficienterna och dess riktning.

När det gäller H1 ("Nedskrivning av goodwill påverkar aktiepriset negativt inom tio dagar efter att nedskrivningen genomförs") observerade vi i regressionsanalysen en signifikant negativ konstant, vilket tyder på att det kan finnas en negativ relation mellan nedskrivningar av goodwill och CAR. Att vi kan tolka koefficientens riktning beror på att vi i den regressionen uteslutit våra dummyvariabler; något som innebär att alla nedskrivningar inkluderas i modellen. Ett negativt intercept tyder således på ett negativt CAR-värde för våra observationer. Dock observerar vi värden på våra oberoende variabler i denna regression som inte är signifikanta, vilket innebär att vi inte kan förkasta H_0 . Ser man till den deskriptiva statistiken talar denna dock för att nedskrivningar av goodwill skapar en negativ marknadsreaktion. Medelvärde på CAR är negativt (-3,96%) med en signifikansnivå på 99%. Med ett 95%-igt konfidensintervall befinner sig medelvärdet mellan -6,274% och -1,642%. Som synes i såväl tabell I som II är medelvärdet på CAR -3,96%. Detta betyder att 10 dagar efter att tillkännagivande om nedskrivning har skett har företagets aktie presterat 3,96% sämre än marknaden. Detta medelvärde är något mindre än det som Hirschey och Richardson (2003) fann i sin studie. Att siffran är mindre, alltså mer negativ, kan bero på att vårt eventfönster är längre (11 dagar) än deras (2 dagar). Vi kan således konstatera att medelvärdet för CAR är negativt och signifikant. Detta innebär att nedskrivningar av goodwill kan vara kopplat till en negativ marknadsreaktion. En negativ marknadsreaktion skulle kunna vara resultatet av informationsasymmetri mellan aktieägare och företag eftersom det tyder på att aktieägarna inte förväntat sig nedskrivningen av goodwill. Vad sådan informationsasymmetri beror på är utom denna studiens undersökningsområde, men som tidigare nämnt uppstår informationsasymmetri inte sällan kopplat till opportunistiskt beteende vilket förklaras i agentteorin. Med hänsyn till signifikansnivån kan vi dock inte förkasta H_0 eller acceptera vår H_1 : att nedskrivningar av goodwill leder till en negativ marknadsreaktion.

H_{1a} , att reaktionen på nedskrivning av goodwill inte var lika stark under den finansiella krisen, är en hypotes vi måste förkasta om vi ser till våra observerade signifikansnivåer. Vi väljer dock ändå att utöka vår analys genom att även undersöka korrelationskoefficienter och deskriptiv statistik. I regressionsanalysen observerar vi en negativ koefficient för vår oberoende variabel. Detta innebär att de nedskrivningar som sker under finanskrisen genererar en mer negativ marknadsreaktion än vårt grundläge, det vill säga separata nedskrivningar som inte sker under finanskrisen och som inte föregåtts av en förvarning. Vi kan även i Tabell I läsa av att såväl medelvärdet som medianen på CAR för nedskrivningar under finanskrisen är mer negativa än för inkorporerade tillkännagivanden. Vi observerar även att medelvärdet på CAR för dessa nedskrivningar, vilket uppgår till -5,49%, och medianen som uppgår till -2,46% är mer negativa än det genomsnittliga medelvärdet och medianen på CAR för samtliga nedskrivningar. Detta talar således emot vår hypotes H_{1a} . Vidare ser vi dock, återigen i Tabell I, att standardavvikelsen för dessa medelvärden och

medianer är höga. Detta innebär att spridningen inom urvalet är stor. Ytterligare bevis på denna spridning i urvalet är det faktum att skillnaden mellan det minsta och högsta värdet på CAR för nedskrivningar under finanskrisen är stor (-14,61% och 6,45%). Detta tyder på ett snedvridet urval, vilket dels kan innebära att statistiska tester såsom regressions- och korrelationsanalyser inte fungerar som de ska eftersom de är anpassade efter ett normalfördelat urval.

Sammantaget innebär ovanstående diskussion att vi inte kan förkasta H_0 . Det vill säga: vi kan inte acceptera vår hypotes H_{1a} : att reaktionen på nedskrivning av goodwill inte var lika stark under den finansiella krisen. Detta främst eftersom signifikansnivån är för låg i våra statistiska tester, men även på grund av att den såväl den deskriptiva statistiken som koefficienternas riktning i regressionsanalysen talar emot hypotesen. En anledning till att det skulle kunna vara så att nedskrivningar som sker under finanskrisen faktiskt leder till en mer negativ reaktion än övriga nedskrivningar kan vara att trots att informationsmängden är mer omfattande under tider för finansiell kris så är investerare kanske mer försiktiga och känsliga än under "normala" förhållanden. Negativa nyheter under en finanskris tolkas kanske ännu mer negativt än i ekonomiskt stabila tider eftersom man som aktieägare ser det sannolikt att den nedåtgående trenden i aktiepriserna ska fortsätta. Detta vore i sådana fall i linje med tidigare nämnda representativitetsbegreppet som säger att människor har en tendens att bedöma en situation genom att överskatta sannolikheten att ett visst utfall ska ske baserat på den information som är lättast att tillgå (Kahneman & Tversky, 1972). Detta trots att en nedskrivning i lågkonjunktur som tidigare nämnt borde höra till det normala eftersom en nedskrivning bland annat ska göras när marknadsvärdet sjunker (IAS 36), vilket det per automatik sker i lågkonjunktur och kristider.

Vår nästa hypotes, H_{1b} , att nedskrivning av goodwill leder till en mindre kraftigt negativ marknadsreaktion när den tillkännages tillsammans med annan information, till exempel i en bokslutskommuniké, än när den tillkännages separat, är också svårtolkad. Återigen finner vi inte tillräckligt höga signifikansnivåer för att lita på våra regressions- och korrelationsanalyser. Detta innebär således återigen att vi fokuserar på att analysera korrelationskoefficienternas riktning tillsammans med deskriptiv statistik. Vi ser i regressionsanalysen att koefficienten för inkorporerade nedskrivningar är positiv; något som talar för vår hypotes eftersom det innebär att modellen blir mer positiv när variabeln om inkorporerade nedskrivningar läggs till. Vidare ser vi en positiv korrelation mellan CAR och inkorporerade tillkännagivanden, vilket även detta talar för vår hypotes. Vad vi dessutom kan se i vår deskriptiva statistik är att medelvärdet och medianen för CAR inom kategorin inkorporerade nedskrivningar är negativa (-2,75% respektive -1,39%). Dessutom är de båda mindre negativa än medelvärdet på CAR för såväl nedskrivningar som sker under finanskrisen, för de nedskrivningar som föregåtts av en förvarning samt för det genomsnittliga värdet på CAR för samtliga nedskrivningar. Trots att mycket av den deskriptiva statistiken och riktningarna i regressions- och korrelationsanalyserna tyder på att vår hypotes H_{1b} stämmer så gör den låga signifikansnivån att H_0 inte kan förkastas.

Slutligen behandlar vi vår sista hypotes, H_{1c} (att nedskrivning av goodwill leder till en svagare negativ marknadsreaktion vid de tillfällen då investerare tidigare blivit förvarnade om en framtida nedskrivning än när så inte skett). Även här finner vi att signifikansnivån i regressionen är för låg. P-värdet är 0,838 vilket innebär en signifikansnivå på 58,1%. I regressionsanalysen ser vi även att koefficienten är negativ, vilket innebär nedskrivningar som föregåtts av en förvarning skapar en mer negativ effekt i CAR än vad som är fallet i vårt grundläge. Korrelationsanalysen visar även den en negativ korrelation mellan nedskrivningar

som föregåtts av en förvarning och CAR, vilket innebär att nedskrivningar som föregåtts av en förvarning är korrelerat med ett negativt CAR-värde. Detta talar således hittills emot vår hypotes. Slutligen ser vi att såväl medelvärdet som medianen är lägre än övriga observerade medelvärden och medianer. Sammantaget, främst på grund av signifikansen men även på grund av riktningen i koefficienterna, innebär detta att H_0 inte kan förkastas.

Dock bör det tilläggas att resultatet för de nedskrivningar som föregåtts av en förvarning bör tolkas med stor försiktighet eftersom antalet observationer är så pass få. Vidare hör dessa 7 observationer endast till 6 olika företag och ett av dessa företag har under en längre period haft en uppseendeväckande negativ utveckling på sin aktiekurs. I ljuset av den positiva korrelation mellan CAR och ROA som syns i korrelationsanalysen (Tabell III) är detta värt att notera eftersom det innebär att företag som är mindre lönsamma bör uppnå en lägre nivå på CAR. Detta innebär för denna studie att förvarningen om nedskrivningen i sig kanske inte är skäl till förändring i CAR utan att CAR påverkas negativt av dålig lönsamhet. Slutligen är det värt att nämna att CAR för de två nedskrivningarna tillhörande företaget i fråga uppgår till -30,5% och -22,3%. Detta är två av de lägsta observerade värdena på CAR i studien. Att dessa två observationer dessutom utgör nästan 30% av det totala antalet observationer i kategorin förvarning är en anledning till skepticism mot resultatet.

7. Slutsats

I detta kapitel, som är studiens sista, redovisas slutsatser av diskussionen samt svar på frågeställningarna och hypoteserna.

Sett till de observerade signifikansnivåerna i denna studie bör samtliga hypoteser förkastas. Att signifikansnivån är så pass låg kan bero på att antalet observationer är för lågt. Den låga signifikansnivån innebär att majoriteten av de korrelationer vi har observerat med sannolikhet uppstått av slump och inte för att det faktiskt finns ett samband. För att ändå kunna formulera en diskussion och en slutsats kring våra resultat valde vi att fokusera på koefficienternas riktning i regressions- och korrelationsanalyserna samt på den deskriptiva statistik vi tagit fram.

Baserat på signifikansnivån i regressions- och korrelationsanalyserna kan som nämnt inga av våra hypoteser accepteras. I den deskriptiva statistiken ser vi dock att medelvärdet för CAR är signifikant negativt och att även medianen är negativ. Eftersom vi genomgående observerar negativa siffror för CAR när samtliga nedskrivningar medräknas konstaterar vi att nedskrivning av goodwill ändå kan generera en negativ marknadsreaktion. För tillkännagivanden av nedskrivningar som skedde under den finansiella krisen observerade vi en negativ riktning på koefficienterna i såväl regressions- som korrelationsanalysen. Detta betyder att nedskrivningar som sker under finanskrisen verkar skapa en mer negativ marknadsreaktion än vårt grundläggande. Vidare observerade vi ett medelvärde på CAR för dessa nedskrivningar som är mer negativt än medelvärdet på CAR för inkorporerade nedskrivningar samt för medelvärdet av samtliga nedskrivningar. Baserat på detta konstaterar vi att de nedskrivningar som sker under finanskrisen visserligen följs av en negativ marknadsreaktion men att denna negativa marknadsreaktion inte kan anses vara svagare än övriga nedskrivningar. Detta talar därför emot vår hypotes H_{1a} . Eftersom resultaten från regressions- och korrelationsanalyserna inte är signifikanta hade vi dock inte kunnat förkasta H_0 vad våra resultat än talade för i övrigt.

För tillkännagivanden av nedskrivningar som sker i samband med offentliggörande av annan information observerade vi en positiv riktning på koefficienterna i regressions- och korrelationsanalysen. Detta innebär att inkorporerade nedskrivningar leder till en mindre negativ marknadseffekt än vårt grundläge, vilket talar för vår hypotes H1b. Vi observerade dessutom både ett medelvärde och en median som var mindre negativa än desamma för separata tillkännagivanden. Detta talar för att marknadsreaktionen vid inkorporerade tillkännagivanden av nedskrivningar är mindre negativ än den för separata tillkännagivanden.

Att nedskrivningar av goodwill som föranletts av en förvarning bör leda till en mindre negativ marknadsreaktion än de som inte föranletts av en förvarning kan vi inte se några indikationer på. Vi observerar det mest negativa medelvärdet och medianen för dessa typer av nedskrivningar. Enligt vår deskriptiva statistik verkar det finnas ett ännu starkare negativt samband mellan denna typ av nedskrivning och marknadsreaktionen än för övriga typer av nedskrivningar, men eftersom antalet nedskrivningar i denna kategori är få bör resultatet tolkas med försiktighet.

Sammanfattningsvis verkar det som att vårt observerade resultat talar för H1 och H1b men emot H1a och H1c. Återigen vill vi dock påpeka att vi, eftersom signifikansen i vårt resultat inte uppnår önskvärda nivåer, varken kan acceptera eller förkasta någon av våra hypoteser.

8. Förslag till framtida forskning

I detta kapitel presenteras förslag till framtida forskning kopplat till vad vi i denna studie kommit fram och inte kommit fram till.

Då denna studies resultat inte lever upp till förväntningarna om signifikansnivå föreslår vi framförallt att eventuell framtida forskning inom området utökar antalet observationer. Vår studie visar tecken på att de hypoteser vi utvecklat stämmer, bland annat genom den deskriptiva statistiken där medelvärdet på vår beroende variabel CAR är statistiskt signifikant negativt, vilket som nämnt bör innebära att nedskrivningar av goodwill faktiskt leder till en negativ marknadsreaktion. Detta har visserligen även observerats i tidigare forskning och behöver förmodligen inte forskas vidare på. Vad som däremot är intressant är att den deskriptiva statistiken även talar för att marknadsreaktionens magnitud beror på hur och när tillkännagivandet om nedskrivning av goodwill sker. Inom detta område, det vill säga vilka kringliggande faktorer som gör att reaktionen blir mer eller mindre negativ, är forskningen inte lika omfattande, varför vi föreslår att sådan forskning genomförs. Vidare vore det av intresse att genomföra sådana studier i både Europa och USA för att kunna jämföra dessa resultat och undersöka om skillnader i de påverkande kringfaktorerna föreligger.

9. Referenser

9.1. Artiklar

- Bartov, E; Lindahl, W. F; Ricks, E. W. (1998). Stock Price Behavior Around Announcements of Write-Offs. *Review of Accounting Studies*. Vol 3, Issue 4, Sid. 327-346
- Basi, B. A.; Penning, S. M. (2002). Let the Investor Beware. *Supply House Times*. Vol 45. Sid 70-74
- Beaver, H. W. (1968). Market Prices, Financial Ratios and the Prediction of Failure. *Journal of Accounting Research*. Vol 6, Nr 2, Sid 179-192
- Bernard, V. L.; Thomas, J. K. (1989). Post Earnings Announcement Drift: Delayed Response or Risk Premium? *Journal of Accounting Research*. Vol 27, Sid 1-36
- Bepari, M. K.; Rahman, S. F.; Mollik, A. T. (2012). Firms' Compliance With the Disclosure Requirements of IFRS for Goodwill Impairment Testing - Effect of the Global Financial Crisis and Other Firm Characteristics. *Journal of Accounting & Organizational Change*. Vol 10, Issue 1, Sid 116-149
- Bornemann, Sven; Kick, Thomas; Pfingsten, Andreas; Schertler, Andrea. (2015). Earnings Baths by CEOs During Turnovers: Empirical Evidence from German Savings banks. *Journal of Banking & Finance*. Vol 53, Sid 188-201
- Cheng, Y; Peterson, D; Sherrill, K. (2017). Admitting mistakes pays: the long term impact of goodwill impairment write-offs on stock prices. *Journal of Economics and Finance*. Vol 41, Issue 2, Sid 311-329
- Churyk, T. N. (2005). Reporting Goodwill: are the New Accounting Standards Consistent with Market Valuations? *Journal of Business Research*. Vol 58, Issue 10, Sid 1353-1361
- Cowan, A. R. (1993). Tests for Cumulative Abnormal Returns over Long Periods: Simulation Evidence. *International Review of Financial Analysis*. Vol 2, Issue 1, Sid 51-68
- Duangploy, O; Shelton, M; Omer, K. (2005). The Value Relevance of Goodwill Impairment Loss, *Bank Accounting & Finance*. Vol 18, Issue 5, Sid 23-28
- Feng, G., Baruch, Lev. (2011). Overpriced Shares, Ill-Advised Acquisitions and Goodwill Impairment. *The Accounting Review*. Vol 86, Issue 6, Sid 1995-2022.
- Fiske, T. S.; Taylor, E. S. (1991). *McGraw-Hill Series in Social Psychology*. Social Cognition, 2nd ed.
- Gort, M. (1969). An Economic Disturbance Theory of Mergers. *Quarterly Journal of Economics*. Vol 83, Issue 4, Sid 624-642
- Hamberg, M.; Paananen, M.; Novak, J. (2011). The Adoption of IFRS 3: The Effects of Managerial Discretion and Stock Market Reactions. *European Accounting Review*. Vol 20, Issue 2, Sid 263-288
- Hayn, C; Hughes, J. P. (2006). Leading Indicators of Goodwill Impairment. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*. Vol 21, Issue 3, Sid 223-265
- Healy, P. M.; Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*. Vol 13, Nr 4, Sid 365-383
- Hines, D. R. (1984). The Implications of Stock Market Reaction (Non-Reaction) for Financial Accounting Standard Setting. *Accounting and Business Research*. Vol 15, Issue 57, Sid 3-14
- Hirschey, M; Richardson, J. V. (2003). Investor Underreaction to Goodwill Write-Offs. *Financial Analysts Journal*. Vol 59, Issue 6, Sid. 75-84
- Hirschey, M; Richardson, J. V. (2002). Information Content of Accounting Goodwill Numbers. *Journal of Accounting and Public Policy*. Vol 21, Issue 3, Sid 173-191
- Hirschleifer, A. D.; Teoh, H. S. (2003). Limited Attention, Information Disclosure and

- Financial Reporting. *Journal of Accounting & Economics*, Vol 36, Nr 1-3, Sid 337-386
- Jarva, H. (2009). Do Firms Manage Fair Value Estimates? An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Accounting and Economics*. Vol 31, Sid 3-75
- Kahneman, D; Tversky, A. (1972). Subjective Probability: A Judgement of representativeness. *Cognitive Psychology*, Issue 3, Sid 430-454
- Khzouri, A; Neffati, A. (2014). Investors Behavior, Governance an Earnings Management: Under and Over Reaction to Information. *International Journal of Finance & Banking Studies*. Vol 3. Nr 3. Sid 53-63.
- Knauer, T; Wöhrmann, A. (2016). Market Reaction to Goodwill Impairments. *European Accounting Review*. Vol 25, Issue 3, Sid 421-449
- Li, Z., Shroff, P.K., Venkataraman, R., Zhang, I. X. (2011). Causes and Consequences of Goodwill Impairment Losses. *Review of Accounting Studies*. Vol 16. Issue 4. Sid 745-778
- Liberatore, G.; Mazzi, F. (2010). Goodwill Write-Off and Financial Market Behavior: an Analysis of Possible relationships. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*. Vol 26. Issue 3. Sid. 333-339
- Loren, N. A.; Bazley, J. D.; Jones, J. P. (2009). *Intermediate Accounting*. South Western Cengage Learning, Nelson Education, Ltd. 11e upplagan. Sid 513
- Mallikarjunappa, T; Dsouza, J. J. (2014). A Study of Quarterly Earnings Announcement and Stock Price Reactions. *Journal of Applied Finance*. Vol 20. Isse 4. Sid 94-106
- MacKinlay, A.C. (1997) Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, Vol 35, nr 1, Sid 13-39
- Massoud, M. F.; Raiborn, C. A. (2003). Accounting for Goodwill: Are We Better Off? *Review of Business*, Vol 24 Issue 2, Sid 26-33
- Jensen, C. M.; Meckling, H. W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol 3, Issue 4, Sid 305-360.
- Ramanna, K. (2008). The Implications of Unverifiable Fair-Value Accounting: Evidence from the Political Economy of Goodwill Accounting. *Journal of Accounting and Economics*. Vol 45. Issue 2-3. Sid 253-281
- Ramanna, K; Watts, R. (2012). Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. Vol 17. Issue 4. Sid 749-780.
- Skinner, D. J. (2008). Discussion of “The Implication of Unverifiable Fair Value Accounting: Evidence from the Political Economy of Goodwill Accounting”. *Journal of Accounting and Economics*. Vol 45. Issue 2. Sid 282-288
- Sutthachai, S.; Cooke, E. T. (2009). An Analysis of Thai Financial Reporting Practices and the Impact of the 1997 Economic Crisis. *Journal of Accounting, Finance and Business Statistics*. Vol 45, Issue 4, Sid 493-517
- Trueman, B.; Titman, S. (1988). An Explanation for Accounting Income Smoothing. *Journal of Accounting Research*. Vol 26. Sid 127-139

9.2. Lagar och förordningar

Europaparlamentets och Rådets Förordning (EG) nr 1606/2002, 19/7 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder. Hämtad 2018-04-09

FAR Online - IAS 36 om indikationer på nedskrivning: Hämtad 2018-03-26

IASB - Föreställningsram (2010)

IAS 36 - FAR Online - IAS 36 om indikationer på nedskrivning: Hämtad 2018-03-26

IAS 38 - FAR Online - IAS 38 om immateriella tillgångar

IFRS 3 - FAR Online - IFRS 3 om Rörelseförvärv

IFRS 13 - FAR Online - IFRS 13 om Verkligt värde

Regeringens proposition 1990/91:42. Insiderhandel

RR 1:96 - Redovisningsrådets Rekommendationer - Koncernredovisning -
Avskrivningsperiod för Goodwill

RR 17 - Redovisningsrådets Rekommendationer - Nedskrivningar

SFAS 41 - Statement of Financial Accounting Standards Board Nummer 41

SFAS 142 - Statement of Financial Accounting Standards Board Nummer 142

Tryckfrihetsförordningen 1949:105. Offentlighetsprincipen. Kap 2.

9.3. Tryckt Litteratur

A Dictionary of Economics. (2017) Black, John; Hashimzade, Nigar; Myles, Gareth.
Upplaga 5. Oxford university press.

9.4. Övriga Källor

Gauffin, B; Nilsson, S.A (2013, november): Rörelseförvärv enligt IFRS 3, åttonde året - och inte blir det bättre, Tidningen Balans. Publicerad 2013-11-06. Hämtad 2018-03-26
Tillgänglig:

<https://www.tidningenbalans.se/fordjupning/rorelseforvarv-enligt-ifrs-3-attonde-aret-och-inte-blir-det-battre/>

Grant Thornton. (2010). Ny studie visar: Låga nedskrivningar av goodwill i svenska noterade bolag i finanskrisens spår. Publicerad 2010-01-18. Hämtad 2018-03-21

Konjunkturinstitutet - Barometerindikatorn
Hämtad 2018-04-27

Tillgänglig:

http://statistik.konj.se/PXWeb/pxweb/sv/KonjBar/KonjBar_indikatorer/Indikatorm.px/?rxid=d054f8c4-ea1e-4af1-871a-eabd0a7e5475

Laerd Statistics (2018). Measure of Central Tendency. Hämtad 2018-05-08

Tillgänglig:

<https://statistics.laerd.com/statistical-guides/measures-central-tendency-mean-mode-median.php>

Marton, J. (2015, maj). Vad är kvalitet i nedskrivning av anläggningstillgångar? Tidningen Balans. Publicerad 2015-05-18. Hämtad 2018-04-10.

Tillgänglig:

<https://www.tidningenbalans.se/kronika/vad-ar-kvalitet-nedskrivning-av-anlaggningstillgangar/>

Marton, J. (2015). Osäkerhet vid värdering och tillsyn av redovisning. Tidningen Balans. Publicerad 2015-11-18. Hämtad 2018-05-13.

Tillgänglig:

<https://www.tidningenbalans.se/kronika/osakerhet-vid-vardering-och-tillsyn-av-redovisning/>

Nasdaq. (2018). Efficient Market Hypothesis Definition. Hämtad 2018-05-11

Tillgänglig: <https://www.nasdaq.com/g00/investing/glossary/e/efficient-market-hypothesis?i10c.encReferrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLnNILw%3D%3D&i10c.ua=1&i10c.dv=14>

Nilsson, S.A. (2017, september). Goodwill med branschdynamiska glasögon. Tidningen Balans. Publicerad 2017-09-14. Hämtad 2018-04-10

Tillgänglig:

<https://www.tidningenbalans.se/debatt/goodwill-med-branschdynamiska-glasogon/>

Oxford Reference (2018). "Event Study". Hämtad 2018-05-15

Oxford Reference (2018). "Abnormal Return". Hämtad 2018-05-15.

Bilagor

GET

FILE='C:\Users\gusjohanre\AppData\Local\Packages\Microsoft.MicrosoftEdge_8wekyb3d8bbwe\TempState\Downloads\SPSS fil nyast 080518 (1).sav'.
DATASET NAME DataSet1 WINDOW=FRONT.

CORRELATIONS

/VARIABLES=CAR110 ANDEL FINANSKRISNEDSKRIVNINGSIMPLEnedskri MESSSYNEDSKRIVNING FVNedskriv

FKDUMMY SIMPDUMMY MESSDUMMY FVDUMMY Intillgångar ROE ROA

/PRINT=TWOTAIL NOSIG

/STATISTICS DESCRIPTIVES

/MISSING=PAIRWISE.

Correlations

Notes

Output Created		18-MAY-2018 15:00:19
Comments		
Input	Data	C:\Users\gusjohanre\AppData\Local\Packages\Microsoft.MicrosoftEdge_8wekyb3d8bbwe\TempState\Downloads\SPSS fil nyast 080518 (1).sav
	Active Dataset	DataSet1
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	81
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics for each pair of variables are based on all the cases with valid data for that pair.

Notes

Syntax	CORRELATIONS /VARIABLES=CAR110 ANDEL FINANSKRISNEDSKRIVN ING SIMPLEnedskri MESSSYNEDSKRIVNING FVNedskriv FKDUMMY SIMPDUMMY MESSDUMMY FVDUMMY Intillgångar ROE ROA /PRINT=TWOTAIL NOSIG /STATISTICS DESCRIPTIVES...	
Resources	Processor Time	00:00:00,03
	Elapsed Time	00:00:00,03

[DataSet1] C:\Users\gusjohanre\AppData\Local\Packages\Microsoft.MicrosoftEdge_8wekyb3d8bbwe\TempState\Downloads\SPSS fil nyast 080518 (1).sav

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
CAR (-1 - 10)	-,039580636	,0999827871	74
ANDEL	7,88609%	11,751956%	74
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	74,4061	320,84645	74
SIMPLE*nedskri	342,4081	879,16149	74
MESSSY * NEDSKRIVNING	266,78459	688,601647	74
FV * Nedskriv	130,8421081	665,6337365	74
FKDUMMY	,1622	,37112	74
SIMPDUMMY	,4865	,50323	74
MESSDUMMY	,5135	,50323	74
FVDUMMY	,0946	,29465	74
ln(tillgångar)	8,728342822	2,465529426	74
ROE	,056054	,2849491	74
ROA	,032735	,1086259	74

Correlations

		CAR (-1 - 10)	ANDEL	FINANSKRIS * NEDSKRIVNING
CAR (-1 - 10)	Pearson Correlation	1	-,148	-,022
	Sig. (2-tailed)		,208	,849
	N	74	74	74
ANDEL	Pearson Correlation	-,148	1	,067
	Sig. (2-tailed)	,208		,568
	N	74	74	74
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	-,022	,067	1
	Sig. (2-tailed)	,849	,568	
	N	74	74	74
SIMPLE*nedskri	Pearson Correlation	-,024	,003	-,027
	Sig. (2-tailed)	,837	,976	,818
	N	74	74	74
MESSY * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	,117	-,018	,318 **
	Sig. (2-tailed)	,320	,879	,006
	N	74	74	74
FV * Nedskriv	Pearson Correlation	-,175	,154	-,046
	Sig. (2-tailed)	,136	,189	,696
	N	74	74	74
FKDUMMY	Pearson Correlation	-,068	-,086	,531 **
	Sig. (2-tailed)	,564	,466	,000
	N	74	74	74
SIMPDUMMY	Pearson Correlation	-,092	,160	-,065
	Sig. (2-tailed)	,437	,173	,584
	N	74	74	74
MESSDUMMY	Pearson Correlation	,092	-,160	,065
	Sig. (2-tailed)	,437	,173	,584
	N	74	74	74
FVDUMMY	Pearson Correlation	-,145	,082	-,074
	Sig. (2-tailed)	,217	,490	,532
	N	74	74	74
ln(tillgångar)	Pearson Correlation	,203	-,499 **	,080
	Sig. (2-tailed)	,083	,000	,498
	N	74	74	74

Correlations

		SIMPLE*nedskri i	MESSSY * NEDSKRIVNIN G	FV * Nedskriv
CAR (-1 - 10)	Pearson Correlation	-,024	,117	-,175
	Sig. (2-tailed)	,837	,320	,136
	N	74	74	74
ANDEL	Pearson Correlation	,003	-,018	,154
	Sig. (2-tailed)	,976	,879	,189
	N	74	74	74
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	-,027	,318**	-,046
	Sig. (2-tailed)	,818	,006	,696
	N	74	74	74
SIMPLE*nedskri	Pearson Correlation	1	-,153	,348**
	Sig. (2-tailed)		,193	,002
	N	74	74	74
MESSSY * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	-,153	1	,384**
	Sig. (2-tailed)	,193		,001
	N	74	74	74
FV * Nedskriv	Pearson Correlation	,348**	,384**	1
	Sig. (2-tailed)	,002	,001	
	N	74	74	74
FKDUMMY	Pearson Correlation	-,092	,021	-,086
	Sig. (2-tailed)	,435	,860	,464
	N	74	74	74
SIMPDUMMY	Pearson Correlation	,403**	-,380**	-,015
	Sig. (2-tailed)	,000	,001	,896
	N	74	74	74
MESSDUMMY	Pearson Correlation	-,403**	,380**	,015
	Sig. (2-tailed)	,000	,001	,896
	N	74	74	74
FVDUMMY	Pearson Correlation	,102	,235*	,612**
	Sig. (2-tailed)	,386	,044	,000
	N	74	74	74
ln(tillgångar)	Pearson Correlation	,408**	,296*	,108
	Sig. (2-tailed)	,000	,011	,362
	N	74	74	74

Correlations

		FKDUMMY	SIMPDUMMY	MESSDUMMY
CAR (-1 - 10)	Pearson Correlation	-,068	-,092	,092
	Sig. (2-tailed)	,564	,437	,437
	N	74	74	74
ANDEL	Pearson Correlation	-,086	,160	-,160
	Sig. (2-tailed)	,466	,173	,173
	N	74	74	74
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	,531 **	-,065	,065
	Sig. (2-tailed)	,000	,584	,584
	N	74	74	74
SIMPLE*nedskri	Pearson Correlation	-,092	,403 **	-,403 **
	Sig. (2-tailed)	,435	,000	,000
	N	74	74	74
MESSY * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	,021	-,380 **	,380 **
	Sig. (2-tailed)	,860	,001	,001
	N	74	74	74
FV * Nedskriv	Pearson Correlation	-,086	-,015	,015
	Sig. (2-tailed)	,464	,896	,896
	N	74	74	74
FKDUMMY	Pearson Correlation	1	-,061	,061
	Sig. (2-tailed)		,603	,603
	N	74	74	74
SIMPDUMMY	Pearson Correlation	-,061	1	-1,000 **
	Sig. (2-tailed)	,603		,000
	N	74	74	74
MESSDUMMY	Pearson Correlation	,061	-1,000 **	1
	Sig. (2-tailed)	,603	,000	
	N	74	74	74
FVDUMMY	Pearson Correlation	-,017	-,037	,037
	Sig. (2-tailed)	,886	,751	,751
	N	74	74	74
ln(tillgångar)	Pearson Correlation	-,004	,185	-,185
	Sig. (2-tailed)	,971	,114	,114
	N	74	74	74

Correlations

		FVDUMMY	ln(tillgångar)	ROE	ROA
CAR (-1 - 10)	Pearson Correlation	-,145	,203	,124	,149
	Sig. (2-tailed)	,217	,083	,294	,205
	N	74	74	74	74
ANDEL	Pearson Correlation	,082	-,499**	-,329**	-,415**
	Sig. (2-tailed)	,490	,000	,004	,000
	N	74	74	74	74
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	-,074	,080	,111	,136
	Sig. (2-tailed)	,532	,498	,349	,247
	N	74	74	74	74
SIMPLE*nedskri	Pearson Correlation	,102	,408**	,001	-,002
	Sig. (2-tailed)	,386	,000	,996	,987
	N	74	74	74	74
MESSY * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	,235*	,296*	,082	,096
	Sig. (2-tailed)	,044	,011	,488	,415
	N	74	74	74	74
FV * Nedskriv	Pearson Correlation	,612**	,108	-,032	-,018
	Sig. (2-tailed)	,000	,362	,789	,882
	N	74	74	74	74
FKDUMMY	Pearson Correlation	-,017	-,004	,048	,040
	Sig. (2-tailed)	,886	,971	,684	,737
	N	74	74	74	74
SIMPDUMMY	Pearson Correlation	-,037	,185	-,044	-,098
	Sig. (2-tailed)	,751	,114	,710	,408
	N	74	74	74	74
MESSDUMMY	Pearson Correlation	,037	-,185	,044	,098
	Sig. (2-tailed)	,751	,114	,710	,408
	N	74	74	74	74
FVDUMMY	Pearson Correlation	1	-,019	,006	,024
	Sig. (2-tailed)		,873	,957	,842
	N	74	74	74	74
ln(tillgångar)	Pearson Correlation	-,019	1	,279*	,273*
	Sig. (2-tailed)	,873		,016	,019
	N	74	74	74	74

Correlations

		CAR (-1 - 10)	ANDEL	FINANSKRIS * NEDSKRIVNING
ROE	Pearson Correlation	,124	-,329**	,111
	Sig. (2-tailed)	,294	,004	,349
	N	74	74	74
ROA	Pearson Correlation	,149	-,415**	,136
	Sig. (2-tailed)	,205	,000	,247
	N	74	74	74

Correlations

		SIMPLE*nedskri i	MESSSY * NEDSKRIVNING G	FV * Nedskriv
ROE	Pearson Correlation	,001	,082	-,032
	Sig. (2-tailed)	,996	,488	,789
	N	74	74	74
ROA	Pearson Correlation	-,002	,096	-,018
	Sig. (2-tailed)	,987	,415	,882
	N	74	74	74

Correlations

		FKDUMMY	SIMPDUMMY	MESSDUMMY
ROE	Pearson Correlation	,048	-,044	,044
	Sig. (2-tailed)	,684	,710	,710
	N	74	74	74
ROA	Pearson Correlation	,040	-,098	,098
	Sig. (2-tailed)	,737	,408	,408
	N	74	74	74

Correlations

		FVDUMMY	ln(tillgångar)	ROE	ROA
ROE	Pearson Correlation	,006	,279*	1	,932**
	Sig. (2-tailed)	,957	,016		,000
	N	74	74	74	74
ROA	Pearson Correlation	,024	,273*	,932**	1
	Sig. (2-tailed)	,842	,019	,000	
	N	74	74	74	74

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

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

CORRELATIONS

```

/VARIABLES=CAR110 ANDEL FINANSKRISNEDSKRIVNINGSIMPLEnedskri MESSSYNEDSKR
IVNING FVNedskriv
    FKDUMMY SIMPDUMMY MESSDUMMY FVDUMMY lntillgångar ROE ROA
/PRINT=ONETAILED NOSIG
/STATISTICS DESCRIPTIVES
/MISSING=PAIRWISE.

```

Correlations

Notes

Output Created		18-MAY-2018 15:00:36
Comments		
Input	Data	C: \\Users\gusjohanre\AppData a\Local\Packages\Microso ft. MicrosoftEdge_8wekyb3d 8bbwe\TempState\Downlo ads\SPSS fil nyast 080518 (1).sav
	Active Dataset	DataSet1
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	81
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics for each pair of variables are based on all the cases with valid data for that pair.
Syntax	CORRELATIONS /VARIABLES=CAR110 ANDEL FINANSKRISNEDSKRIVN ING SIMPLEnedskri MESSSYNEDSKRIVNING FVNedskriv FKDUMMY SIMPDUMMY MESSDUMMY FVDUMMY Intillgångar ROE ROA /PRINT=ONETAIL NOSIG /STATISTICS ...	
Resources	Processor Time	00:00:00,03
	Elapsed Time	00:00:00,09

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
CAR (-1 - 10)	-,039580636	,0999827871	74
ANDEL	7,88609%	11,751956%	74
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	74,4061	320,84645	74
SIMPLE*nedskri	342,4081	879,16149	74
MESSSY * NEDSKRIVNING	266,78459	688,601647	74
FV * Nedskriv	130,8421081	665,6337365	74
FKDUMMY	,1622	,37112	74
SIMPDUMMY	,4865	,50323	74
MESSDUMMY	,5135	,50323	74
FVDUMMY	,0946	,29465	74
ln(tillgångar)	8,728342822	2,465529426	74
ROE	,056054	,2849491	74
ROA	,032735	,1086259	74

Correlations

		CAR (-1 - 10)	ANDEL	FINANSKRIS * NEDSKRIVNING
CAR (-1 - 10)	Pearson Correlation	1	-,148	-,022
	Sig. (1-tailed)		,104	,425
	N	74	74	74
ANDEL	Pearson Correlation	-,148	1	,067
	Sig. (1-tailed)	,104		,284
	N	74	74	74
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	-,022	,067	1
	Sig. (1-tailed)	,425	,284	
	N	74	74	74
SIMPLE*nedskri	Pearson Correlation	-,024	,003	-,027
	Sig. (1-tailed)	,419	,488	,409
	N	74	74	74
MESSSY * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	,117	-,018	,318**
	Sig. (1-tailed)	,160	,439	,003
	N	74	74	74
FV * Nedskriv	Pearson Correlation	-,175	,154	-,046
	Sig. (1-tailed)	,068	,094	,348
	N	74	74	74

Correlations

		SIMPLE*nedskri i	MESSSY * NEDSKRIVNING	FV * Nedskriv
CAR (-1 - 10)	Pearson Correlation	-,024	,117	-,175
	Sig. (1-tailed)	,419	,160	,068
	N	74	74	74
ANDEL	Pearson Correlation	,003	-,018	,154
	Sig. (1-tailed)	,488	,439	,094
	N	74	74	74
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	-,027	,318**	-,046
	Sig. (1-tailed)	,409	,003	,348
	N	74	74	74
SIMPLE*nedskri	Pearson Correlation	1	-,153	,348**
	Sig. (1-tailed)		,097	,001
	N	74	74	74
MESSSY * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	-,153	1	,384**
	Sig. (1-tailed)	,097		,000
	N	74	74	74
FV * Nedskriv	Pearson Correlation	,348**	,384**	1
	Sig. (1-tailed)	,001	,000	
	N	74	74	74

Correlations

		FKDUMMY	SIMPDUMMY	MESSDUMMY
CAR (-1 - 10)	Pearson Correlation	-,068	-,092	,092
	Sig. (1-tailed)	,282	,218	,218
	N	74	74	74
ANDEL	Pearson Correlation	-,086	,160	-,160
	Sig. (1-tailed)	,233	,087	,087
	N	74	74	74
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	,531**	-,065	,065
	Sig. (1-tailed)	,000	,292	,292
	N	74	74	74
SIMPLE*nedskri	Pearson Correlation	-,092	,403**	-,403**
	Sig. (1-tailed)	,218	,000	,000
	N	74	74	74
MESSY * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	,021	-,380**	,380**
	Sig. (1-tailed)	,430	,000	,000
	N	74	74	74
FV * Nedskriv	Pearson Correlation	-,086	-,015	,015
	Sig. (1-tailed)	,232	,448	,448
	N	74	74	74

Correlations

		FVDUMMY	ln(tillgångar)	ROE	ROA
CAR (-1 - 10)	Pearson Correlation	-,145	,203*	,124	,149
	Sig. (1-tailed)	,108	,042	,147	,102
	N	74	74	74	74
ANDEL	Pearson Correlation	,082	-,499**	-,329**	-,415**
	Sig. (1-tailed)	,245	,000	,002	,000
	N	74	74	74	74
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	-,074	,080	,111	,136
	Sig. (1-tailed)	,266	,249	,174	,124
	N	74	74	74	74
SIMPLE*nedskri	Pearson Correlation	,102	,408**	,001	-,002
	Sig. (1-tailed)	,193	,000	,498	,494
	N	74	74	74	74
MESSSY * NEDSKRIVNING	Pearson Correlation	,235*	,296**	,082	,096
	Sig. (1-tailed)	,022	,005	,244	,207
	N	74	74	74	74
FV * Nedskriv	Pearson Correlation	,612**	,108	-,032	-,018
	Sig. (1-tailed)	,000	,181	,394	,441
	N	74	74	74	74

Correlations

		CAR (-1 - 10)	ANDEL	FINANSKRIS * NEDSKRIVNING
FKDUMMY	Pearson Correlation	-,068	-,086	,531**
	Sig. (1-tailed)	,282	,233	,000
	N	74	74	74
SIMPDDUMMY	Pearson Correlation	-,092	,160	-,065
	Sig. (1-tailed)	,218	,087	,292
	N	74	74	74
MESSDDUMMY	Pearson Correlation	,092	-,160	,065
	Sig. (1-tailed)	,218	,087	,292
	N	74	74	74
FVDUMMY	Pearson Correlation	-,145	,082	-,074
	Sig. (1-tailed)	,108	,245	,266
	N	74	74	74
ln(tillgångar)	Pearson Correlation	,203*	-,499**	,080
	Sig. (1-tailed)	,042	,000	,249
	N	74	74	74
ROE	Pearson Correlation	,124	-,329**	,111
	Sig. (1-tailed)	,147	,002	,174
	N	74	74	74
ROA	Pearson Correlation	,149	-,415**	,136
	Sig. (1-tailed)	,102	,000	,124
	N	74	74	74

Correlations

		SIMPLE*nedskri i	MESSSY * NEDSKRIVNIN G	FV * Nedskriv
FKDUMMY	Pearson Correlation	-,092	,021	-,086
	Sig. (1-tailed)	,218	,430	,232
	N	74	74	74
SIMPDUMMY	Pearson Correlation	,403**	-,380**	-,015
	Sig. (1-tailed)	,000	,000	,448
	N	74	74	74
MESSDUMMY	Pearson Correlation	-,403**	,380**	,015
	Sig. (1-tailed)	,000	,000	,448
	N	74	74	74
FVDUMMY	Pearson Correlation	,102	,235*	,612**
	Sig. (1-tailed)	,193	,022	,000
	N	74	74	74
ln(tillgångar)	Pearson Correlation	,408**	,296**	,108
	Sig. (1-tailed)	,000	,005	,181
	N	74	74	74
ROE	Pearson Correlation	,001	,082	-,032
	Sig. (1-tailed)	,498	,244	,394
	N	74	74	74
ROA	Pearson Correlation	-,002	,096	-,018
	Sig. (1-tailed)	,494	,207	,441
	N	74	74	74

Correlations

		FKDUMMY	SIMPDUMMY	MESSDUMMY
FKDUMMY	Pearson Correlation	1	-,061	,061
	Sig. (1-tailed)		,301	,301
	N	74	74	74
SIMPDUMMY	Pearson Correlation	-,061	1	-1,000**
	Sig. (1-tailed)	,301		,000
	N	74	74	74
MESSDUMMY	Pearson Correlation	,061	-1,000**	1
	Sig. (1-tailed)	,301	,000	
	N	74	74	74
FVDUMMY	Pearson Correlation	-,017	-,037	,037
	Sig. (1-tailed)	,443	,376	,376
	N	74	74	74
ln(tillgångar)	Pearson Correlation	-,004	,185	-,185
	Sig. (1-tailed)	,485	,057	,057
	N	74	74	74
ROE	Pearson Correlation	,048	-,044	,044
	Sig. (1-tailed)	,342	,355	,355
	N	74	74	74
ROA	Pearson Correlation	,040	-,098	,098
	Sig. (1-tailed)	,368	,204	,204
	N	74	74	74

Correlations

		FVDUMMY	ln(tillgångar)	ROE	ROA
FKDUMMY	Pearson Correlation	-,017	-,004	,048	,040
	Sig. (1-tailed)	,443	,485	,342	,368
	N	74	74	74	74
SIMP Dummy	Pearson Correlation	-,037	,185	-,044	-,098
	Sig. (1-tailed)	,376	,057	,355	,204
	N	74	74	74	74
MESS Dummy	Pearson Correlation	,037	-,185	,044	,098
	Sig. (1-tailed)	,376	,057	,355	,204
	N	74	74	74	74
FVDUMMY	Pearson Correlation	1	-,019	,006	,024
	Sig. (1-tailed)		,436	,479	,421
	N	74	74	74	74
ln(tillgångar)	Pearson Correlation	-,019	1	,279**	,273**
	Sig. (1-tailed)	,436		,008	,009
	N	74	74	74	74
ROE	Pearson Correlation	,006	,279**	1	,932**
	Sig. (1-tailed)	,479	,008		,000
	N	74	74	74	74
ROA	Pearson Correlation	,024	,273**	,932**	1
	Sig. (1-tailed)	,421	,009	,000	
	N	74	74	74	74

*. Correlation is significant at the 0.05 level (1-tailed).

** . Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

```

NEW FILE.
DATASET NAME DataSet1 WINDOW=FRONT.

GET DATA
  /TYPE=XLSX
  /FILE='C:\Users\gusjohanre\Desktop\COPY of ISIN, datum och summor grund -
ny car 080518.xlsx'
  /SHEET=name 'Alla ink nya CAR'
  /CELLRANGE=FULL
  /READNAMES=ON
  /DATATYPEMIN PERCENTAGE=95.0
  /HIDDEN IGNORE=YES.
EXECUTE.
DATASET NAME DataSet2 WINDOW=FRONT.
GET
  FILE='C:\Users\gusjohanre\AppData\Local\Temp\SPSS fil nyast 080518.sav'.
DATASET NAME DataSet3 WINDOW=FRONT.
DATASET ACTIVATE DataSet1.
DATASET CLOSE DataSet3.
DATASET ACTIVATE DataSet2.
DATASET CLOSE DataSet1.
GET
  FILE='C:\Users\gusjohanre\AppData\Local\Temp\SPSS fil nyast 080518-1.sav'
.
DATASET NAME DataSet4 WINDOW=FRONT.
DATASET ACTIVATE DataSet4.
DATASET CLOSE DataSet2.
REGRESSION
  /MISSING LISTWISE
  /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
  /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
  /NOORIGIN
  /DEPENDENT CAR110
  /METHOD=ENTER ANDEL lntillgångar ROE ROA.

```

Regression

Notes

Output Created		22-MAY-2018 16:01:52
Comments		
Input	Data	C:\Users\gusjohanre\AppData\Local\Temp\SPSS filnyast 080518-1.sav
	Active Dataset	DataSet4
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	81
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.
Syntax	<pre> REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT CAR110 /METHOD=ENTER ANDEL Intillgångar ROE ROA. </pre>	
Resources	Processor Time	00:00:00,02
	Elapsed Time	00:00:00,05
	Memory Required	4960 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	0 bytes

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, ln (tillgångar), ANDEL, ROE ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,232 ^a	,054	-,001	,1000406420

a. Predictors: (Constant), ROA, ln(tillgångar), ANDEL, ROE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,039	4	,010	,979	,425 ^b
	Residual	,691	69	,010		
	Total	,730	73			

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

b. Predictors: (Constant), ROA, ln(tillgångar), ANDEL, ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,104	,056		-1,863	,067
	ANDEL	,000	,001	-,013	-,088	,930
	ln(tillgångar)	,007	,006	,174	1,262	,211
	ROE	-,050	,116	-,143	-,431	,668
	ROA	,211	,315	,230	,671	,504

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

```

REGRESSION
/MISSING LISTWISE
/STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
/NOORIGIN
/DEPENDENT CAR110
/METHOD=ENTER ANDEL Intillgångar ROE ROA FVDUMMY MESSDUMMY FKDUMMY FINANS
KRISNEDSKRIVNING

```

Regression

Notes

Output Created		18-MAY-2018 14:38:46
Comments		
Input	Data	C: \Users\GUSDAH~1\AppData Local\Temp\SPSS fil nyast 080518.sav
	Active Dataset	DataSet1
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	81
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.
Syntax		REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT CAR110 /METHOD=ENTER ANDEL Intillgångar ROE ROA FVDUMMY MESSDUMMY FKDUMMY FINANSKRISNEDSKRIVN...
Resources	Processor Time	00:00:00,02
	Elapsed Time	00:00:00,02

Notes

Memory Required	7936 bytes
Additional Memory Required for Residual Plots	0 bytes

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FINANSKRIS * NEDSKRIVNING, MESSDUMMY, FVDUMMY, ROE, In (tillgångar), FKDUMMY, ANDEL, ROA ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,313 ^a	,098	-,013	,1006295724

a. Predictors: (Constant), FINANSKRIS * NEDSKRIVNING, MESSDUMMY, FVDUMMY, ROE, In (tillgångar), FKDUMMY, ANDEL, ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,072	8	,009	,883	,536 ^b
	Residual	,658	65	,010		
	Total	,730	73			

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

b. Predictors: (Constant), FINANSKRIS * NEDSKRIVNING, MESSDUMMY, FVDUMMY, ROE, In (tillgångar), FKDUMMY, ANDEL, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-,137	,067		-2,037
	ANDEL	,001	,001	,059	,364
	ln(tillgångar)	,009	,006	,234	1,563
	ROE	-,056	,119	-,160	-,470
	ROA	,238	,327	,259	,729
	FVDUMMY	-,055	,041	-,161	-1,345
	MESSDUMMY	,028	,025	,139	1,093
	FKDUMMY	-,012	,039	-,044	-,303
	FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	-1,885E-5	,000	-,060	-,404

Coefficients^a

Model		Sig.
1	(Constant)	,046
	ANDEL	,717
	ln(tillgångar)	,123
	ROE	,640
	ROA	,469
	FVDUMMY	,183
	MESSDUMMY	,278
	FKDUMMY	,763
	FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	,687

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

REGRESSION

```

/MISSING LISTWISE
/STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
/NOORIGIN
/DEPENDENT CAR110
/METHOD=ENTER ANDEL ln(tillgångar) ROE ROA FVDUMMY MESSDUMMY FKDUMMY MESSSY
NEDSKRIVNING

```

Regression

Notes

Output Created		18-MAY-2018 14:38:58
Comments		
Input	Data	C:\Users\GUSDAH~1\AppData\Local\Temp\SPSS filnyast 080518.sav
	Active Dataset	DataSet1
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	81
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.
Syntax	<pre> REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT CAR110 /METHOD=ENTER ANDEL Intillgångar ROE ROA FVDUMMY MESSDUMMY FKDUMMY ... </pre>	
Resources	Processor Time	00:00:00,02
	Elapsed Time	00:00:00,02
	Memory Required	7936 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	0 bytes

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MESSSY * NEDSKRIVNING, ANDEL, FKDUMMY, FVDUMMY, ROE, MESSDUMMY, ln (tillgångar), ROA ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,312 ^a	,097	-,014	,1006717120

a. Predictors: (Constant), MESSSY * NEDSKRIVNING, ANDEL, FKDUMMY, FVDUMMY, ROE, MESSDUMMY, ln(tillgångar), ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,071	8	,009	,876	,542 ^b
	Residual	,659	65	,010		
	Total	,730	73			

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

b. Predictors: (Constant), MESSSY * NEDSKRIVNING, ANDEL, FKDUMMY, FVDUMMY, ROE, MESSDUMMY, ln(tillgångar), ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-,117	,075		-1,554
	ANDEL	,000	,001	,020	,122
	ln(tillgångar)	,008	,007	,191	1,125
	ROE	-,047	,118	-,133	-,395
	ROA	,203	,320	,221	,635
	FVDUMMY	-,056	,042	-,165	-1,344
	MESSDUMMY	,021	,030	,106	,710
	FKDUMMY	-,021	,032	-,078	-,659
	MESSSY * NEDSKRIVNING	7,354E-6	,000	,051	,330

Coefficients^a

Model		Sig.
1	(Constant)	,125
	ANDEL	,903
	ln(tillgångar)	,265
	ROE	,694
	ROA	,528
	FVDUMMY	,183
	MESSDUMMY	,480
	FKDUMMY	,512
	MESSSY * NEDSKRIVNING	,743

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

REGRESSION

```

/MISSING LISTWISE
/STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
/NOORIGIN
/DEPENDENT CAR110
/METHOD=ENTER ANDEL ln(tillgångar) ROE ROA FVDUMMY MESSDUMMY FKDUMMY FVNeds
kriv.

```

Regression

Notes

Output Created		18-MAY-2018 14:39:13
Comments		
Input	Data	C: \\Users\GUSDAH~1\AppData Local\Temp\SPSS fil nyast 080518.sav
	Active Dataset	DataSet1
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	81
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.
Syntax	<pre> REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT CAR110 /METHOD=ENTER ANDEL Intillgångar ROE ROA FVDUMMY MESSDUMMY FKDUMMY FVNedskriv. </pre>	
Resources	Processor Time	00:00:00,00
	Elapsed Time	00:00:00,01
	Memory Required	7936 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	0 bytes

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FV * Nedskriv, MESSDUMMY, ROE, FKDUMMY, ln(tillgångar), FVDUMMY, ANDEL, ROA ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,348 ^a	,121	,013	,0993527082

a. Predictors: (Constant), FV * Nedskriv, MESSDUMMY, ROE, FKDUMMY, ln(tillgångar), FVDUMMY, ANDEL, ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,088	8	,011	1,116	,364 ^b
	Residual	,642	65	,010		
	Total	,730	73			

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

b. Predictors: (Constant), FV * Nedskriv, MESSDUMMY, ROE, FKDUMMY, ln(tillgångar), FVDUMMY, ANDEL, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,154	,066		-2,325	,023
	ANDEL	,001	,001	,092	,583	,562
	ln(tillgångar)	,011	,006	,276	1,846	,069
	ROE	-,062	,117	-,176	-,529	,599
	ROA	,241	,316	,262	,762	,449
	FVDUMMY	-,010	,051	-,031	-,205	,838
	MESSDUMMY	,030	,025	,150	1,195	,236
	FKDUMMY	-,024	,032	-,089	-,756	,452
	FV * Nedskriv	-3,169E-5	,000	-,211	-1,360	,179

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

REGRESSION

/MISSING LISTWISE

/STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA

/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)

/NOORIGIN

/DEPENDENT CAR110

/METHOD=ENTER ANDEL ln(tillgångar) ROE ROA FVDUMMY MESSDUMMY FKDUMMY.

Regression

Notes

Output Created		18-MAY-2018 14:39:30
Comments		
Input	Data	C:\Users\GUSDAH~1\AppData\Local\Temp\SPSS filnyast 080518.sav
	Active Dataset	DataSet1
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	81
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.
Syntax	<pre> REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT CAR110 /METHOD=ENTER ANDEL Intillgångar ROE ROA FVDUMMY MESSDUMMY ... </pre>	
Resources	Processor Time	00:00:00,02
	Elapsed Time	00:00:00,02
	Memory Required	7104 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	0 bytes

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FKDUMMY, ln(tillgångar), FVDUMMY, MESSDUMMY, ROE, ANDEL, ROA ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,309 ^a	,096	,000	,0999896885

a. Predictors: (Constant), FKDUMMY, ln(tillgångar), FVDUMMY, MESSDUMMY, ROE, ANDEL, ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,070	7	,010	,999	,440 ^b
	Residual	,660	66	,010		
	Total	,730	73			

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

b. Predictors: (Constant), FKDUMMY, ln(tillgångar), FVDUMMY, MESSDUMMY, ROE, ANDEL, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,129	,064		-2,016	,048
	ANDEL	,000	,001	,038	,248	,805
	ln(tillgångar)	,009	,006	,220	1,520	,133
	ROE	-,049	,117	-,139	-,416	,679
	ROA	,210	,317	,228	,661	,511
	FVDUMMY	-,053	,040	-,155	-1,312	,194
	MESSDUMMY	,026	,025	,133	1,060	,293
	FKDUMMY	-,021	,032	-,077	-,653	,516

a. Dependent Variable: CAR (-1 - 10)

T-TEST

```

/TESTVAL=0
/MISSING=ANALYSIS
/VARIABLES=ln(tillgångar) ROE ROA ANDEL
/CRITERIA=CI(.95).

```

T-TEST

```

/TESTVAL=0
/MISSING=ANALYSIS
/VARIABLES=ln(tillgångar) ROE ROA ANDEL CAR10 FINANSKRISNEDSKRIVNINGSIMPL
Enedskri
MESSYNEDSKRIVNINGFVNedskriv
/CRITERIA=CI(.95).

```

T-TEST

```

/TESTVAL=0
/MISSING=ANALYSIS
/VARIABLES=ln(tillgångar) ROE ROA ANDEL CAR10 FINANSKRISNEDSKRIVNINGSIMPL
Enedskri
MESSYNEDSKRIVNINGFVNedskriv
/CRITERIA=CI(.95).

```

T-Test

Notes

Output Created		18-MAY-2018 14:49:10
Comments		
Input	Data	C: \\Users\GUSDAH~1\AppData Local\Temp\SPSS fil nyast 080518.sav
	Active Dataset	DataSet1
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	81
Missing Value Handling	Definition of Missing	User defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics for each analysis are based on the cases with no missing or out-of-range data for any variable in the analysis.
Syntax	T-TEST /TESTVAL=0 /MISSING=ANALYSIS /VARIABLES=Intillgångar ROE ROA ANDEL CAR110 FINANSKRISNEDSKRIVNING SIMPLEnedskri MESSYNEDSKRIVNING FVNedskriv /CRITERIA=CI(.95).	
Resources	Processor Time	00:00:00,00
	Elapsed Time	00:00:00,01

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
In(tillgångar)	74	8,728342822	2,465529426	,2866119740
ROE	74	,056054	,2849491	,0331247
ROA	74	,032735	,1086259	,0126275
ANDEL	74	7,88609%	11,751956%	1,366137%
CAR (-1 - 10)	74	-,039580636	,0999827871	,0116227629
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	74	74,4061	320,84645	37,29764
SIMPLE*nedskri	74	342,4081	879,16149	102,20045
MESSSY * NEDSKRIVNING	74	266,78459	688,601647	80,048315
FV * Nedskriv	74	130,8421081	665,6337365	77,37835014

One-Sample Test

Test Value = 0

	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence ... Lower
In(tillgångar)	30,454	73	,000	8,728342822	8,157125981
ROE	1,692	73	,095	,0560541	-,009963
ROA	2,592	73	,012	,0327351	,007569
ANDEL	5,773	73	,000	7,886092%	5,16339%
CAR (-1 - 10)	-3,405	73	,001	-,039580636	-,062744769
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	1,995	73	,050	74,40608	,0720
SIMPLE*nedskri	3,350	73	,001	342,40811	138,7229
MESSSY * NEDSKRIVNING	3,333	73	,001	266,784595	107,24853
FV * Nedskriv	1,691	73	,095	130,8421081	-23,3727213

One-Sample Test

Test Value = 0
95% Confidence
Interval of the ...

	Upper
In(tillgångar)	9,299559662
ROE	,122071
ROA	,057902
ANDEL	10,60880%
CAR (-1 - 10)	-,016416503
FINANSKRIS * NEDSKRIVNING	148,7402
SIMPLE*nedskri	546,0933
MESSY * NEDSKRIVNING	426,32066
FV * Nedskriv	285,0569375

```

NEW FILE.
DATASET NAME DataSet1 WINDOW=FRONT.

GET DATA
  /TYPE=XLSX
  /FILE='C:\Users\gusjohanre\Desktop\COPY of ISIN, datum och summor grund -
ny car 080518.xlsx'
  /SHEET=name 'Alla ink nya CAR'
  /CELLRANGE=FULL
  /READNAMES=ON
  /DATATYPEMIN PERCENTAGE=95.0
  /HIDDEN IGNORE=YES.
EXECUTE.
DATASET NAME DataSet2 WINDOW=FRONT.
GET
  FILE='C:\Users\gusjohanre\AppData\Local\Temp\SPSS fil nyast 080518.sav'.
DATASET NAME DataSet3 WINDOW=FRONT.
DATASET ACTIVATE DataSet1.
DATASET CLOSE DataSet3.
DATASET ACTIVATE DataSet2.
DATASET CLOSE DataSet1.
GET
  FILE='C:\Users\gusjohanre\AppData\Local\Temp\SPSS fil nyast 080518-1.sav'
.
DATASET NAME DataSet4 WINDOW=FRONT.
DATASET ACTIVATE DataSet4.
DATASET CLOSE DataSet2.
REGRESSION
  /MISSING LISTWISE
  /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
  /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
  /NOORIGIN
  /DEPENDENT CAR110
  /METHOD=ENTER ANDEL lntillgångar ROE ROA.

```

Regression