

C-UPPSATS

**Värderelevansen av goodwill, inkomst
& bokvärde sedan införandet av IFRS**

Rasmus Olofsson & Kevin Skoglund



**GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN**

Företagsekonomiska Institutionen

Göteborg, Sverige 2022

Värderelevansen av goodwill, inkomst & bokvärde
sedan införandet av IFRS

Författare: Rasmus Olofsson^a & Kevin Skoglund^b

Kontakt:

^agusrasmol@student.gu.se

^bgusskoke@student.gu.se

© Rasmus Olofsson & Kevin Skoglund, 2022.

Handledare: Mari Paananen, Företagsekonomiska Institutionen

C-Uppsats 2022

Företagsekonomiska Institutionen

University of Gothenburg

Sammanfattning

Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, Kandidatuppsats, Externredovisning VT 2022

Författare: Rasmus Olofsson & Kevin Skoglund
Handledare Mari Paananen

Titel: Värder relevansen av goodwill, inkomst & bokvärde sedan införandet av IFRS.

Bakgrund och problemdiskussion: År 2005 blev IFRS den nya redovisningsstandard inom EU för noterade bolag. Detta införande innebar en harmonisering av redovisningen vilket leder till ökad jämförbarhet mellan företag. Med den nya standarden med nya regler uppstår frågor huruvida värder relevansen påverkats sedan införandet av IFRS, hur detta har påverkat goodwill, inkomster & bokvärde samt om det blivit till det bättre.

Syfte: Vi syftar med denna studie att undersöka införandet av IFRS påverkan på redovisningens värder relevans. I synnerhet studeras potentiella förändringar av värder relevansen av variabler som inkomster per aktie och bokvärde per aktie, samt värder relevansen av goodwill.

Metod: Urvalet består av 86 830 separata observationer och sträcker sig över perioden 1990-2020. Där varje observation utgörs av ett verksamhetsår för ett företag. Vi estimerar en modell för att testa påverkan som införandet av IFRS har haft på värder relevansen hos redovisningsposterna goodwill, inkomster och bokvärde för börsnoterade företag. Samtliga data har samlats in med CapitalIQ.

Resultat och analys: Majoriteten av variablerna är signifikanta i tabell 5.1. Ett R^2 värde på 0.2144 samt ett justerat R^2 värde på 0.2142. Det uppskattas finnas en

svag korrelation. Ur VIF-testet finns det inga tydliga tecken på multikollinearitet. Ur resultatet finner vi att viss information tagen ur tabellen är i linje med tidigare forskning men även inkonsekvent till annan.

Slutsats: Vi finner en signifikant positiv värder relevans hos inkomster sedan införandet av IFRS. En signifikant negativ värder relevans hos bokvärde sedan införandet av IFRS, en icke signifikant positiv värder relevans hos goodwill sedan införandet samt en icke signifikant negativ värder relevans hos goodwill-nedskrivningar sedan införandet av IFRS.

Förslag till fortsatt forskning: Utveckla modellen genom att inkludera faktorer som fångar landsspecifika aspekter som kan påverka IFRS effekt på redovisningens värder relevans.

Nyckelord: Värder relevans, IFRS, Harmonisering, Goodwill, Inkomst, Bokvärde

Innehållsförteckning

1	Introduktion	1
1.1	Bakgrund	1
1.2	Problemformulering	3
1.3	Syfte	4
1.4	Frågeställning	4
1.5	Upplägg	4
2	Teori	5
2.1	Värderingsmodeller	5
2.2	Värderelevans	6
2.3	IFRS påverkan på värderelevansen	7
3	Metod	9
3.1	Modell	9
3.2	Avgränsningar	10
3.3	Urval	10
3.4	Statistiska tester	11
4	Data	12
4.1	Deskriptiv Statistik	12
4.2	Filtrering	14

5	Resultat	16
5.1	Resultat	16
5.2	Analys	18
6	Slutsats	22
	Källhänvisning	24
A	Appendix A	I

1

Introduktion

Redovisningens värder relevans är ett omtalat ämne inom redovisningens värld. I det inledande kapitlet kommer bakgrund till ämne att presenteras, problemformulering, syfte, val av frågeställning samt upplägg.

1.1 Bakgrund

År 2005 införde EU International Financial Reporting Standards (IFRS), som den nya redovisningsstandarden för de noterade bolagen inom EU (Ding et al. 2005; EC 1606/2002). IFRS är en uppdaterad version av det föregående regelverket International Accounting Standards (IAS) (Ding et al. 2005). IFRS standarder utgörs av "principbaserade" regler vilket innebär att händelser får tolkas utifrån det konceptuella ramverket. Detta skiljer sig ifrån "regelbaserad" redovisning vilket är en detaljerad vägledning på hur regelverket ska tillämpas (Carmona & Trombetta, 2008).

Införandet av IFRS inom samtliga EU-länder innebär en harmonisering av redovisningen vilket ger ekonomiska fördelar som är hänförliga till en förbättrad jämförbarhet i bokslutet (Wang, 2014). Harmoniseringen innebär att redovisningsstandarder och praxis tillämpas identiskt inom hela EU (Urif, 2015). Carmona &

Trombetta (2008) menar på att redovisningsstandarderna fastslagna av IFRS ökar jämförbarheten av redovisningsmått runt om i världen. Detta gör det möjligt för exempelvis investerare och andra marknadsaktörer att fatta beslut med bra underlag. Värderrelevans syftar till redovisningens anknytning med marknadspris på eget kapital och har över lång tid vart ett omdiskuterat ämne. När finansmarknader expanderar och blir alltmer komplexa blir det utmanade för redovisningsforskningen att hålla takt (Barth, 2001).

Dessa standarder stärker även ansvarsskyldigheten genom att minska informationsassymetrin mellan företag och intressenter. Informationsassymetri syftar till gapet mellan informationen inom företaget och intressenter, genom redovisning kan detta gapet minska, då exempelvis en privat investerare inte vet allt som försigår inom företaget. Genom redovisning kommer korrekt information ut och gapet minskas (IFRS u.å). IFRS bidrar även till ekonomisk effektivitet genom att gagna investerare att urskilja möjligheter samt risker internationellt vilket i sin tur förbättrar kapitalallokeringen. För företag blir detta även en tänkt fördel då detta minskar de internationella rapporteringskostnaderna eftersom man förhåller sig till samma redovisningsspråk (IFRS u.å).

Innan införandet av IFRS skrevs goodwill av årligen, upp till 20 år men kunde förlängas vid motiverat behov. Definitionen av goodwill är inte helt enhällig men grundtanken lyder; skillnaden mellan köpeskillingen och det bokförda värdet av det förvärvade företagets tillgångar (Johnson & Tearney, 1993). Efter införandet av IFRS kom goodwill-nedskrivningar att förändras. Goodwill skrevs inte längre av utan testades istället årligen för nedskrivning eller när det fanns händelser/omständigheter som pekar på att värdet på goodwill med största sannolikhet har minskat (Wines et al. 2007).

1.2 Problemformulering

Redovisningsstandarder ändras kontinuerligt internationellt, det kan vara nya frågor som uppstår, eller att det konceptuella ramverket behöver uppdateras. Något som påvisades med införandet av redovisningsstandarden IAS (föregångaren till IFRS) var att värder relevansen förändrades positivt efter införandet (Barth et al. 2008). Det finns alltså anledningar till att undersöka huruvida värder relevansen av införandet av IFRS har påverkat redovisningen internationellt. Som nämnts tidigare, kan IFRS ses som en uppdaterad version av IAS, men det skall inte tas för givet att värder relevansen blivit bättre.

Efter införandet av IFRS kom goodwill att nedskrivningsprövas årligen. Li & Sloan (2017) menar på att efter införandet av SFAS 142 (Amerikas motsvarighet till IFRS goodwill regelverk) finns det indikationer på att den nya standarden av goodwill medför senare nedskrivningar samt orimligt stora goodwill-saldon. De menar vidare att investerare numera inte kan prognostisera goodwill-nedskrivningar lika lätt jämfört med innan införandet. De menar även att det finns indikationer på att beslutsfattare utnyttjar handlingsfriheten SFAS 142 ger, för att kunna skjuta upp nedskrivningar av goodwill vilket resulterar i tillfälligt överdrivna vinster och oberättigade aktiekurser (Li & Sloan, 2017).

Glaum et al. (2012) menar på att implementeringen av IFRS kan ha varierande effekt vilket försvårar jämförbarheten och tolkningen av finansiella rapporter. Detta påverkar exempelvis investerare och analytiker. De menar vidare på att om finansiella rapporter inte håller standarden kan inte redovisningen vara ett medel för att minska informationsasymmetrin, följd effekten blir en osäkerhet hos investerare (Glaum et al. 2012).

1.3 Syfte

Vi syftar med denna studie att undersöka införandet av IFRS påverkan på redovisningens värder relevans. I synnerhet studeras potentiella förändringar av värder relevansen av variabler som inkomster per aktie och bokvärde per aktie, samt värder relevansen av goodwill.

1.4 Frågeställning

För att kunna besvara syftet används följande frågeställning:

- Har införandet av IFRS påverkat värder relevansen av redovisningsposterna goodwill, goodwill nedskrivningar, inkomster och bokfört värde på eget kapital?

1.5 Upplägg

Teorins avsnitt tar upp rubrikerna Värderingsmodeller, Värder relevans & IFRS påverkan på värder relevansen. Metodavsnittet presenterar studiens Modell, Avgränsningar, Urval & Statistiska tester. Deskriptiv statistik och Filtrering presenteras under data avsnittet. Därefter presenteras studiens Resultat och Analys. Slutligen presenteras Slutsatser från studien.

2

Teori

I detta avsnitt presenteras tidigare forskning inom ämnet som är relevant för studien. Avsnittet har ordningen värderingsmodeller, värder relevans samt IFRS påverkan på värder relevans.

2.1 Värderingsmodeller

Värdet på ett företags aktie är vanligtvis uppskattat till det diskonterade nuvärdet av förväntade framtida kassaflöden som företaget tros generera (Berk & DeMarzo, 2017). Värderingsmodeller som 2.1 är enbart en approximation av de framtida kassaflöden givet den tillgängliga informationen och allt eftersom ny information blir tillgänglig korrigerar marknaden värdet utifrån de förväntade framtida kassaflöden och risknivån för aktien (Fama, 1970)

$$V_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E[CF_t]}{(1 + r_e)^t} \quad (2.1)$$

Ohlson (1995) härleder en värderingsmodell (2.2) som visar hur marknadsvärde för eget kapital linjärt utgörs av bokvärde justerat för nuvarande lönsamhet (x_t^a) och information som påverkar prediktioner av framtida lönsamhet (v_t).

$$P_t = y_t + \alpha_1 x_t^a + \alpha_2 v_t \quad (2.2)$$

Barth et al (2001) belyser hur Ohlson (1995) modellen (2.2) ligger till grund för mycket av forskningen inom värder relevans. Ökad värder relevans hos variabler som bokvärde och resultat innebär en minskad tro på övrig information som i sin tur leder till en minskad risk (Clarkson et al, 2011).

2.2 Värder relevans

Värder relevans benämner redovisningens association med marknadspris på eget kapital (Barth et al. 2001) och har länge studerats (se exempelvis Miller & Modigliani, 1966). Av särskilt intresse kan det enligt Barth et al. (2001) vara specifika redovisningsbelopp som ger investerare en bättre inblick i ett företags verksamhet och kan potentiellt leda till mer precisa värderingar. Exempelvis som Xu et al. (2011) poängterar så indikerar goodwill-nedskrivningar en försämring av framtida kassaflöde vilket i linje med Ohlson (1995) kommer påverka aktiepriset negativt. Flera av de värderingsmodeller som vanligtvis används vid värdering tar sin utgångspunkt i företags förväntade framtida kassaflöde (2.1) och uppskattar marknadsvärdet av eget kapital till det diskonterade nuvärdet av de framtida kassaflöden. Trots att redovisningens återspeglar historiska händelser ligger den ofta till grund för att prediktera framtida kassaflöden, vilket innebär att redovisade prestationers relation till framtida avkastning är avgörande för värderingen.

Inkomster används ofta som ett verktyg för att estimerar ett företags potentiella framtida kassaflöde vid värdering. Easton & Harris (1991) visar hur kvoten av inkomst per aktie och aktiepris vid periodens början har en signifikant påverkan på aktieavkastning. Även förändringen av inkomster mellan perioder visar att de har en signifikant påverkan på aktieavkastningen. Deras resultat indikerar att både inkomster samt förändringen mellan perioder bör inkluderas vid värdering.

Ännu en variabel att beakta vid värdering är potentiella mönster i tillväxten av inkomster. En kontinuerligt ostörd tillväxttakt belönas av marknaden i form av en högre inkomstmultiplikator jämfört med de företag som uppvisar samma tillväxt av inkomster fast med en högre varians (Barth et al, 1999). Lipe (1990) påvisar liknande resultat för inkomster och tillväxtmönster gällande variabelernas värder relevans, d.v.s. att de båda har en signifikant påverkan på aktieavkastningen. Lipe (1990) finner dock att "inkomsters uthållighet" endast har en svag koppling till aktieavkastning.

Xu et al (2011) visar hur nedskrivningar av goodwill påverkar avkastning på företags marknadsvärde. Nedskrivningar av goodwill hos lönsamma företag sänder en signal om försämrad förmåga att generera framtida kassaflöden, vilket har en negativ påverkan på marknadsavkastningen för ett företag. Denna effekt återfinns bland icke lönsamma företag likväl men den är inte lika kraftig.

2.3 IFRS påverkan på värder relevansen

Införandet av IFRS inom EU har påverkat redovisningen på flera olika sätt, ett av de tydligaste är en ökad jämförbarhet internationellt. Förändringen av regleringen har påverkat värder relevansen av redovisad information. DeValle et al. (2010) visar hur harmoniseringen av redovisningen inom EU har lett till en ökad värder relevans för inkomster men en minskning för bokfört värde av eget kapital. Dessa faktorer åtskiljer sig dock emellan geografiska områden vilket förklaras genom olika nationella aspekter, exempelvis nationella redovisningslagar.

Enligt Gjerde et al. (2008) kan fördelen av att införa IFRS väcka många frågor, speciellt från dem länder vars redovisningsstandard är av den bättre kvalitén. De menar dock att det kan vara gynnsamt att införa IFRS och ta på sig kapitalkostnaden då de positiva effekterna av införandet av IFRS väger upp detta. De syftar då till de positiva effekterna av harmonisering av redovisningsregler vilket leder till ökad värder relevans i de länder vars redovisningssystem är mindre utvecklat. En

fördel för samtliga investerare på den internationella kapitalmarknaden. Clarkson et al. (2011) visar ytterligare på hur det nationella rättsystemet har en inverkan på hur värder relevansen påverkas av införandet av IFRS. Länder med ett rättsystem som har ett rättsystem som klassas som "code law" upplevde större ökningar i redovisningens värder relevans vid införandet av IFRS än de med "common law". Trots en relativt högre effekt på värder relevansen i länder med "code law" ledde harmoniseringen till en ökad jämförbarhet mellan länder vilket är att föredra (Clarkson et al. 2011).

Agostino et al. (2011) observerar skillnader av värder relevansen inom bankindustrin som en konsekvens av införandet av IFRS genom att specificera en modell som bygger på det välkända Ohlson (1995) ramverket. Värder relevansen för både bokvärde och inkomster har för banker som klassificeras som mer transparenta, vilket innebär ett mer öppet informationsflöde, upplevt en positiv och signifikant ökning sedan IFRS blev obligatoriskt. Värder relevansen för bokvärde hos banker som klassificeras som mindre transparenta kan dock inte påvisas ha fått en signifikant förändring som en konsekvens av IFRS införande.

Införandet av IFRS påverkade företag med en hög grad av immateriella tillgångar genom den förändrade redovisningen av goodwill. I Norge innebar de nya redovisningstandarderna en ökad värder relevans för goodwill som förklaras genom de årliga avskrivningar som ersattes med nedskrivningsprövningar (Gjerde et al. 2008). Hamburg & Beisland (2014) lyfter att nedskrivningsprövningar bör innebära en ökning av värder relevansen tack vare den direkta kommunikation som uppstår via ledningens indikation om förväntade minskningar av framtida kassaflöden. Dock visar Hamburg & Beisland (2014) att värder relevansen av goodwill har minskat sedan införandet av IFRS, vilket förklaras genom bl.a personliga incitament hos ledningen som påverkar nedskrivningsprövningen. Att personliga incitament hindrar relevansen av nedskrivningar av goodwill är konsekvent med tidigare studier (Beatty & Weber, 2006 ; Ramanna & Watts, 2012).

3

Metod

I detta avsnitt presenteras val av metod och modell för studien, det tillkommer förklaringar av variabler samt även avgränsningar för studien. Avsnittet avslutas med en genomgång av utvalda statistiska tester.

3.1 Modell

Vi testar för värderelevansen av goodwill, ned/avskrivningar av goodwill, inkomst och bokvärde genom att estimerar följande modell:

$$\begin{aligned} Price_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 IPS_{i,t} + \beta_2 GPS_{i,t} + \beta_3 EPS_{i,t} + \beta_4 BVPS_{i,t} + \beta_5 IFRS_{i,t} + \\ & \beta_6 IPS * IFRS_{i,t} + \beta_7 GPS * IFRS_{i,t} + \beta_8 EPS * IFRS_{i,t} + \\ & \beta_9 BVPS * IFRS_{i,t} + \beta_{10} Pattern_{i,t} + \beta_{11} LEV_{i,t} + \epsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (3.1)$$

Den beroende variabeln $Price_{i,t}$ anger pris per aktie justerat för utdelning för företag i vid period t . Variabeln $IPS_{i,t}$ (ned/avskrivning per aktie) används för att estimerar värderelevansen av goodwill ned/avskrivningar. Innan införandet av IFRS nyttjades årliga avskrivningar för goodwill istället för nedskrivningsprövningar och dessa beräknas som differensen för ackumulerade avskrivningar av goodwill mellan

period t och $t - 1$. Andel goodwill per aktie mäts av variabeln $GPS_{i,t}$. $GPS_{i,t}$ justeras för potentiella ned/avskrivningar som genomförts under året genom att dessa återförs. I enlighet med Eaton & Harris (1991) inkluderas en variabel för att undersöka värderelevansen för inkomster. $EPS_{i,t}$ beräknas som netto inkomster per aktie justerat för potentiella ned/avskrivningar av goodwill. Denna variabel skalas endast emot antal utestående aktier vilket skiljer sig ifrån Easton & Harris (1991) som skalar inkomster per aktie med aktiepris. $BVPS_{i,t}$ beräknas som totala tillgångar exklusive goodwill, justerat för potentiella ned/avskrivningar, per aktie. Variabeln IFRS är en dummyvariabel som kodas med 1 om redovisningsstandarderna som används av företag i vid period t är IFRS. Variablerna $IPS_{i,t} * IFRS$, $GPS_{i,t} * IFRS$, $EPS_{i,t} * IFRS$ & $BVPS_{i,t} * IFRS$ mäter den marginella effekten som införandet av IFRS har haft på värderelevansen av tidigare variabler. Variablerna $Pattern_{i,t}$ & $LEV_{i,t}$ inkluderas som kontrollvariabler. $Pattern_{i,t}$ kodas med värdet 1 om nettoinkomsten i period $t > t - 1$ och LEV mäter företag i hävstång för period t . Vi kontrollerar även för industri och landsfixa- effekter genom att inkludera dummyvariabler i regressionen för varje enskilt land och industri. Industri kategoriseringen görs utifrån de två första siffrorna i SIC-koden.

3.2 Avgränsningar

Studiens avgränsningar börjar med tidsperioden vilket är 1990-2020. För att få ett viktat stickprov undersöks 15 år innan och 15 år efter införandet av IFRS. Motivering till val av tidsperiod grundar sig i att samtliga årsrapporter för år 2020 finns tillgängliga. I och med att IFRS är obligatoriskt för noterade bolag inom EU, avgränsas studien till EU-länder.

3.3 Urval

Antalet observationer studien påbörjas med är 305 071 vilket motsvarar 9841 företag. Efter att hela filtreringen gått till, vilket presenteras under avsnitt 4.2, är det 86 830 observationer som kvarstår, varav 7016 företag. Varje företag har efter fil-

treringen inte 31 observationer. Detta kan förklaras genom att samtliga företag som studeras inte har varit verksamma under hela den period som undersöks och därmed försvinner enskilda observationer från företag.

Ett dilemma som kan tillkomma i urvalet är överlevnadsbias. Det innebär att det inte tas hänsyn till företag som bortfaller vid insamlandet av data. Med andra ord inkluderas endast företag som ej befinner sig i exempelvis konkurs. Det kan potentiellt leda till att resultaten blir oriktig (Brown et al. 1992).

3.4 Statistiska tester

För att kontrollera för multikollinearitet implementeras ett VIF test (Variance inflation factor). Ett VIF test används som komplement till att kontrollera korrelationen mellan variabler. Thompson et al. (2017) belyser problematiken med att endast kontrollera för multikollinearitet genom att utvärdera korrelation mellan variabler. De menar på att bestämma vilka värden som överskrider den accepterade gränsen är problematiskt. Vidare så innebär hög korrelation mellan variabler endast en indikation för multikollinearitet och låga värden kan inte anses vara definitiva bevis för att avvisa multikollinearitet (Belsley et al., 1980). Trots de fallgropar som finns när ett maximum värde för VIF används så tillåter vi i linje med Midi & Bagheri (2010) ett maximum värde för VIF på 10. Midi & Bagheri (2010) poängterar även att ett VIF värde över 10 implicerar att regressionskoefficienten är dåligt estimerad p.g.a. allvarlig multikollinearitet samt att ett värde över 5 innebär en medelstor risk.

4

Data

I följande avsnitt presenteras deskriptiv statistik för studien, vart datan hämtas och vad som hämtas. Det tillkommer även en filtrering av företag använda i studien.

4.1 Deskriptiv Statistik

Vi avser att kolla på de publika bolagen inom EU vilket innebär samtliga noterade företag. Variablerna som används i regressionsanalysen ligger till grund för den presenterade datan. Samtlig data som används i studien har hämtats ifrån CapitalIQ.

Den data som hämtas från CapitalIQ är följande: Totala tillgångar, värde på goodwill, nedskrivningar av goodwill, inkomster, utestående aktier, aktiepriser, bokvärde eget kapital, ackumulerade avskrivningar av goodwill, ISO koder, SIC koder, redovisningsstandarder, räkenskapsår, nettoinkomst, för samtliga noterade bolag inom Europa för perioden 1990-2020.

I tabell 4.1 presenteras deskriptiv statistik för varje variabel under den period som studerats. Alla variabler utan *LEV* har 86 830 observationer. En klar skillnad kan ses vid observationer av variablernas medelvärden och intervallet sträcker sig emellan 0.052 (IPS) och 60.652 (BVPS). Denna skillnaden kan förklaras genom variablernas

	Observationer	Medelvärde	Median	St.dev	P(25)	P(75)
Pris	86 830	15.894	3.299	43.378	0.861	11.842
IPS	86 830	0.052	0	0.294	0	0
GPS	86 830	2.261	0.027	7.786	0	0.899
EPS	86 830	0.923	0.152	5.045	-0.019	0.825
BVPS	86 830	60.652	5.670	236.855	1.386	22.882
IFRS	86 830	0.643	1	0.479	0	1
Pattern	86 830	0.554	1	0.497	0	1
LEV	86 698	2.198	1.083	4.410	0.458	2.171

Table 4.1: Deskriptiv statistik för variabler

olika karaktär och vad det är som observeras. Även för variablernas medianvärde syns skillnader, dock inte av samma storlek. Median för variablerna pendlar mellan 0.027 och 5.670 vilket likt medelvärdet förklaras av variablernas karaktär men med reservationen att *IFRS* & *Pattern* är dummyvariabler och därmed endast kan anta värdena 1 & 0. För båda dummyvariablerna observeras ett medelvärde på 0.554 & 0.643 vilket indikerar att mer än 50% av observationerna uppfyller kriterierna för dummyvariabeln. Noterbart för P(75) är att *IPS* uppvisar ett värde på 0 vilket innebär att ingen ned/avskrivning av goodwill har gjorts vid 75% av samtliga observationer. Standardavvikelsen för variablerna varierar emellan 0.294 & 236.855. Den stora skillnaden kan delvis förklaras av medelvärdet förknippat med variabeln men även vad variabeln mäter.

I Appendix A presenteras antal observationer per land, år och industri. Industri kategoriseringen har gjorts utifrån den tvåsiffrig SIC-koden. Detta ger en inblick i hur datan sprider sig över perioden, industrier och geografiskt.

I tabell 4.2 presenteras korrelationsmatrisen för variablerna, man kan se att majoriteten av den inmatade datan är signifikant vilket kan ses genom respektive signifikansnivå (antalet *). Om datan är signifikant betyder det att med största

	Pris	IPS	GPS	EPS	BVPS	IFRS	Pattern	LEV
Pris	1							
IPS	0.121***	1						
GPS	0.386***	0.348***	1					
EPS	0.508***	0.114***	0.249***	1				
BVPS	0.558***	0.157***	0.424***	0.475***	1			
IFRS	0.014***	0.021***	0.073***	0.017***	0.003	1		
Pattern	0.020***	-0.047***	-0.009***	0.136***	-0.001	0.004	1	
LEV	0.046***	0.051***	0.069***	0.059***	0.285***	-0.006*	0.018***	1

Table 4.2: Korrelationmatris för variabler. Signifikansnivå: ***=99% **=95% *=90%

sannolikhet det inte är slumpen som avgör korrelationen mellan respektive variabler. Den korrelation som uppvisas mellan variabler ger information om potentiell multikollinearitet i datan. Korrelationen mellan variablerna är generellt låg men det finns variabler som korrelerar tillräckligt starkt för att det ska föreligga misstankar för multikollinearitet. För att säkerställa att multikollinearitet inte påverkar vårt resultat genomförs ett VIF-test (se tabell 5.2).

4.2 Filtrering

Filtrering	Antal Observationer	Bortfall
Publika bolag Europa	305 071	
EU länder 2005	252 371	52 700
Publicering årsrapport	109 465	142 906
Saknade observationer för variabler	86 830	22 635

Table 4.3: Bortfall av observationer

Ur tabell 4.3 presenteras bortfall vid filtrering för denna studie. Först ser vi antalet observationer för de publika bolagen i Europa, filtrerar bort att de länder som ej är

med i EU tas bort. Efter detta tas antalet observationer bort för de bolag som ej släppt sin årsredovisning innan 30 november respektive år. Motivering till varför ett stort antal observationer bortfaller kan bero på flera faktorer, att företag har brutna räkenskapsår eller bortfallna variabler. I den sista filtreringen tas de observationer bort som saknar data för de valda variablerna.

5

Resultat

I detta avsnitt presenteras resultat, vilket sedan tolkas och utvärderas med hjälp av statistiska tester samt jämförelse med tidigare forskning och teori under analys avsnittet.

5.1 Resultat

I tabell 5.1 ses en summering av studien vars syfte var att undersöka IFRS påverkan på värderelevansen. Tabellen visar de 12st variablerna som används för att undersöka värderelevansen för perioden 1990-2020. Det visas koefficienter för respektive variabel med ett tillhörande t-värde samt standardavvikelse. Utöver detta visas även signifikansnivå för respektive variabel. Vi kontrollerar för land, år och industri- fixa effekter.

Ur tabell 5.1 ses det att 10 av 12 variabler är signifikanta varav 8 av 12 variabler har en signifikansnivå på 99%. 2 av 12 variabler på 95% och ingen variabel på 90%. 2 av 12 variabler är ej signifikanta. Av signifikansnivån kan det tolkas huruvida säkra resultaten är. Detta innebär att en högre signifikansnivå på 99% (***) är mer precis och beror inte på slumpen. En signifikansnivå på 90% (*) är inte lika precis men kan med största sannolikhet inte förklaras av slumpen.

	Model 1	
	β_i	σ
IPS	-3.907 (-2.48)**	1.578
GPS	0.694 (4.75)***	0.146
EPS	0.441 (2.56)**	0.172
BVPS	0.062 (8.49)***	0.007
IFRS	3.461 (6.76)***	0.512
IPS*IFRS	-1.405 (-0.74)	1.887
GPS*IFRS	0.102 (0.63)	0.161
EPS*IFRS	1.569 (6.66)***	0.236
BVPS*IFRS	-0.018 (-3.61)***	0.005
Pattern	-1.032 (-5.89)***	0.175
LEV	-0.187 (-4.62)***	0.041
Konstant	8.707 (19.03)***	0.457
R^2	0.2144	
Justerat R^2	0.2142	

Table 5.1: Innanför parentes anges t-värde för koefficient
Signifikans ***=99% **=95% *=90%

Ur tabell 5.1 framkommer ett R^2 värde samt ett justerat R^2 värde. Vårt R^2 är 0.2144 och det justerade R^2 är 0.2142. R^2 -värde förklarar hur mycket variansen i vår beroende variabel kan förklaras av våra oberoende variabler. Av värdet 0.2144 kan det antas att en korrelation existerar mellan variablerna men att den inte är överdrivet stark, i studien är det önskvärt med ett så högt R^2 värde som möjligt, då starkare korrelation innebär ett starkare samband. För att få ett högre R^2 värde hade man kunnat inkludera fler variabler. Det justerade R^2 värdet är ett "försiktigare" mått vilket har till syfte att dra ner på R^2 värdet då detta påverkas lätt av inkluderade kontrollvariabler. Från det justerade R^2 värdet på 0.2142 syns det att en minimal justering skett, vilket är att förvänta då modellen endast nyttjar ett fåtal kontrollvariabler.

Ett VIF-test har genomförts för att kontrollera resultatet för multikollinearitet. I tabell 5.2 kan VIF-testets resultat utläsas. Av de 11 variablerna (konstant räknas ej med), ses värden mellan 1.32-5.55. Det är variabeln LEV som har ett värde på 1.32 och det är GPS*IFRS som har det högsta värdet på 5.55. Under metodavsnittet förklarades att vi godtar ett maxvärde för VIF-testet på 10. Resultatet blir att det inte existerar någon form av allvarlig multikollinearitet eftersom det högsta värdet är 5.55. Detta innebär samtidigt att en medelstor risk finns för multikollinearitet. Medelvärdet för VIF-testet ligger på 3.57. Någon nämnvärd multikollinearitet existerar inte för denna studie vilket indikerar att variansen för variablernas koefficienter inte påverkas avsevärt av resterande variabler.

5.2 Analys

Den negativa påverkan ned/avskrivningar har på aktiepriset (se tabell 5.1) stämmer överens med Xu et al (2011). Nedskrivningar av goodwill grundas i en bedömning av minskat nyttjande värde för tillgången vilket har en direkt koppling till de förväntade framtida kassaflödena som företaget tros generera. En minskning av aktiepriset vid nedskrivningar av goodwill stämmer även överens med Ohlson (1995) härledning av aktiepris eftersom företags framtida lönsamhet kan vid nedskrivning

Model 1	
Variance Inflation Factor	
IPS	3.71
GPS	5.37
EPS	3.60
BVPS	4.60
IFRS	1.77
IPS*IFRS	3.74
GPS*IFRS	5.55
EPS*IFRS	3.52
BVPS*IFRS	4.41
Pattern	1.68
LEV	1.32
Medelvärde	3.57

Table 5.2: Variance Inflation Factors

antas vara försämrade. Den bedömningen som föreligger vid nedskrivningsprövning av goodwill kan dessutom tänkas ha en starkare koppling till försvagad lönsamhet gentemot en vanlig linjär avskrivning. Vi observerar en icke signifikant påverkan hos värder relevansen för nedskrivningar av goodwill sedan införandet av IFRS.

Vi observerar en ej signifikant positiv effekt på värder relevansen av (*GPS*) sedan införandet av IFRS. Detta är i kontrast till den signifikanta påverkan som Hamberg & Beisland (2014) påvisar att införandet av IFRS har haft en negativ påverkan på värder relevansen hos goodwill (*GPS*), dock påvisar Hamberg & Beisland (2014) att det är bl.a. personliga incitament hos ledningen som påverkar nedskrivningsprövningen. Vilket kan indikera att de incitament som föreligger vid nedskrivningsbedömningar har minskat. Enligt Gjerde et al. (2008) ökade värder relevansen hos goodwill när nedskrivningsprövningar infördes hos företag med hög grad av immateriella tillgångar. Det ska dock tilläggas att detta var i Norge och att graden av immateriella

tillgångar är ej undersökt i vår studie. Värderelvnasen av goodwill ($GPS_{i,t}$) för hela perioden är positiv.

Konsekvent med det ramverk som Ohlson (1995) specificerade är riktningkoefficienten för $EPS_{i,t}$ positiv vilket indikerar att intäkter förklarar en viss del av aktiepriset, vilket även var fallet innan införandet av IFRS (Easton & Harris, 1991). Som ses av interaktionen mellan $IFRS$ och $EPS_{i,t}$ så har ändringen av redovisningsstandarden inom EU inneburit ytterligare en ökning av värderelvnasen för intäkter, vilket är konsekvent med tidigare studier (DeValle et al., 2010; Agostiono et al., 2011).

Värderelvnasen av bokvärde är positiv men har sedan införandet av IFRS påverkats negativt, d.v.s. att ett högre bokvärde har sedan ändringen av redovisningsstandard inneburit en minskning av aktiepriset. Dock så måste det beaktas att bokvärde per aktie kan enkelt manipulerats genom att ha färre utestående aktier. Detta faktum kan erbjuda en förklaring till varför koefficienten för $BVPS_{i,t}$ är såpass liten. En negativ påverkan av IFRS är dessutom konsekvent med Devalle et al. (2010) & Agostino et al. (2010).

Ändringen av redovisningsstandard har i helhet haft en positiv inverkan på värderelvnasen hos redovisningen. En ökning av redovisningens värderelvnas som helhet är konsekvent med tidigare studier (Clarkson et al., 2011; DeValle et al., 2010). Ökningen av värderelvnasen indikerar att investerare har fått större nytta av finansiella rapporter sedan IFRS antogs som redovisningsstandard inom EU.

De kontrollvariabler som inkluderas har ett negativt samband med aktiepriser. Att en ökning av inkomster gentemot föregående period har ett negativt samband med aktiepris är motsägelsefullt till Barth et al. (1999). Användningen av variabeln *Pattern* skiljer sig dock från de tillväxtnöster som Barth et al. (1999) påvisade leda till en ökad inkomstmultiplikator. Däremot är insikten att det föreligger ett negativt samband mellan kontinuerlig tillväxt och aktiepriser konsekvent med Lipe

(1990) upptäckt gällande en svag koppling mellan aktieavkastning och inkomsters uthållighet.

Att aktiekursen sjunker vid en ökning av ett företags hävstång (*LEV*) kan intuitivt förklaras genom den ökade riskexponeringen som en ökad hävstång innebär. En ökad risk gentemot förändringar av räntor skulle kunna bekräftas genom att inkludera en kontrollvariabel för företagens låneräntor.

För att öka modellens förklaringsgrad av effekten på värder relevansen som införandet av IFRS har haft hade en djupare analys i landsspecifika effekter varit gynnsamt. Detta hade möjliggjort en förståelse kring huruvida nationella aspekter påverkar redovisningens värder relevans. Vidare hade modellen gynnats av att kontrollera för mikro- och makro faktorer (exempelvis ränteutveckling) som kan påverka förklaringsgraden av inkluderade variabler.

6

Slutsats

Denna uppsats har analyserat införandet av IFRS effekt på redovisningens värderel-
evans. Värderrelevansen av redovisningsposterna goodwill, ned/avskrivningar av
goodwill, inkomster och bokvärde har undersökts för perioden 1990-2020. Skiftet
av redovisningsstandard har inneburit en signifikant förändring av värderel-
evansen för inkomster och bokvärde. Våra resultat är konsekventa med tidigare forskning
(DeValle et al., 2010; Agostino et al., 2011) inom IFRS påverkan på värderel-
evansen. Vi kan utöver detta konstatera att det finns en signifikant värderel-
evans hos vari-
ablerna $IPS_{i,t}$, $GPS_{i,t}$, $EPS_{i,t}$ & $BVPS_{I,T}$. Våra resultat är konsekventa med
tidigare forskning inom IFRS påverkan på värderel-
evansen.

Skiftet till nedskrivning av goodwill innebär en direkt kommunikation ifrån företaget
till intressenter att nyttjandevärdet för en tillgång har minskat. Konsekvent med
Xu et al. (2011) observerar vi en negativ relation mellan aktiepriser och goodwill
ned/avskrivningar. Dock kan vi inte påvisa att IFRS påverkan på denna relation
har varit signifikant.

För att summera rapporten så har vi funnit att den marginella effekten som inför-
andet av IFRS inom EU har haft på värderel-
evansen av inkomster och bokvärde är
statistiskt signifikant och positiv. Däremot kan vi inte påvisa en signifikant förän-

dring av värderelvenasen för ned/avskrivningar samt total goodwill sedan införandet av IFRS. För hela perioden som studeras observeras en signifikant relation mellan aktiepris, ned/avskrivningar, goodwill, inkomster och bokvärde.

Källhänvisning

Agostino, M., Drago, D., & Silipo, D.B. (2011). The value relevance of IFRS in the European banking industry. *Review of quantitative finance and accounting*, 36(3), 437-457.

Barth, M.E., Clinch, G., & Shibano, T. (1999). International accounting harmonization and global equity markets. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1-3), 201-235.

Barth, M.E., Beaver, W.H., & Landsman, W.R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 77-104.

Barth, M.E., Landsman, W.R., & Lang, M.H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of accounting research*, 46(3), 467-498.

Beatty, A & Weber, J. (2006). Accounting discretion in fair value estimates: An examination of SFAS 142 goodwill impairments. *Journal of Accounting Research*, 44, 257-288.

- Belsley, D. A., Kuh, E., & Welsch, R. E. (1980). *Regression diagnostics: Identifying influential data and sources of collinearity*. New York, NY: Wiley.
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2017). *Corporate finance*, 4th global ed. Harlow: Pearson.
- Brown, S.E., Gotezmann, W., Ibbotson, R.G., & Ross, S.A. (1992). Survivorship Bias in Performance Studies. *The review of financial studies*, 5(4), 553-580.
- Carmona, S & Trombetta, M. (2008). On the global acceptance of IAS/IFRS accounting standards: The logic and implications of the principles-based system. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(6), 455-461.
- Clarkson, P., Hanna, J.D., Richardson, G.D., & Thompson, R. (2011). The impact of IFRS adoption on the value relevance of book value and earnings. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 7(1), 1-17.
- Devalle, A., Onali, E., & Magarini, R. (2010). Assessing the value relevance of accounting data after the introduction of IFRS in Europe. *Journal of international financial management & accounting*, 21(2), 85-119.
- Ding, Y., Jeanjean, T., & Stolowy, H. (2005). Why do national GAAP differ from IAS? The role of culture. *The international Journal of Accounting*, 40(4), 325-350.
- Easton, P.D., & Harris, T.S. (1991). Earnings as an explanatory variable for returns. *Journal of accounting research*, 29(1), 19-36.

Fama, Eugene F. (1970) Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance* 25, 383–417.

Gjerde, Ø., Knivsflå, K., & Sættem, F. (2008). The value-relevance of adopting IFRS: Evidence from 145 NGAAP restatements. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(2), 92-112.

Glaum, M., Schmidt, P., Street, D.L., & Vogel, S. (2012). Compliance with IFRS 3- and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company- and country-level determinants. *Accounting and Business Research*, 43(3), 163-204.

Hamberg, M & Beisland, L.A. (2014). Changes in the value relevance of goodwill accounting following the adoption of IFRS 3. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 23(2), 59-73.

IFRS (u.å). European Union. <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/view-jurisdiction/european-union/> [2022-04-28].

IFRS (u.å). Why global accounting standards?.

<https://www.ifrs.org/use-around-the-world/why-global-accounting-standards/> [2022-04-29]

Johnson, J.D & Tearney, M.G. (1993). Goodwill - An eternal controversy. *The CPA Journal*, 63(4).

Li, K.K & Sloan, R.G. (2017). Has goodwill accounting gone bad?. *Review of Accounting Studies*, 22, 961-1003.

Lipe, R. (1990). The Relation between Stock Returns and Accounting Earnings Given Alternative Information. *The Accounting Review*, 65(1), 49-71.

Midi, H & Bagheri, A. (2010). Robust Multicollinearity Diagnostic Measure in Collinear Data set. *Laboratory of applied and computational statistics institute for mathematical research, university Putra Malaysia*, 138-142.

Miller, M.H & Modigliani, F. (1966). Some estimates of the cost of capital to the electric utility industry. *The American economic review*, 56(3), 333-391.

Ohlson, J.A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary accounting research*, 11(2), 661-687.

Ramanna, K & Watts, R. (2012). Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. *Review of Accounting Studies*, 17, 749-780.

Thompson, C.G., Kim, R.S., Aloe, A.M., & Becker, B.J. (2017). Extracting the variance inflation factor and other multicollinearity diagnostics from typical regression results. *Basic and Applied Social Psychology*, 39(2), 81-90.

Urif, F. (2015). History, Advantages, Disadvantages, Barriers to the International Harmonization, and Discussion on the Progress of Harmonization Accounting Standards in ASEAN Countries (Malaysia, Singapore, and Thailand): A Review of the Research Literature. *Open University Malaysia*.

Wang, C. (2014). Accounting Standards Harmonization and Financial statement Comparability: Evidence from Transnational Information Transfer. *Journal of Accounting Research*, 52(4), 955-992.

Wines, G., Dagwell., R. & Windsor, C. (2007). Implications of the IFRS goodwill accounting treatment. *Managerial Auditing Journal*, 22(9), 862-880.

Xu, W., Anandarajan, A. & Curatola, A. (2011). The value relevance of goodwill impairment. *Research in Accounting Regulation*, 23(2), 145-148.

A

Appendix A

	Observationer	Procent av observationer
Panel A: Länder		
AT	1341	1.54
BE	2405	2.77
CY	1106	1.27
CZ	161	0.19
DE	10571	12.17
DK	2900	3.34
EE	329	0.38
ES	2921	3.36
FI	2539	2.92
FR	10667	12.28
GB	20540	23.66
GR	2908	3.35
HU	378	0.44
IE	1525	1.76
IT	4355	5.02
LT	413	0.48
LU	697	0.80

Table A.1 continued from previous page

LV	161	0.19
MT	555	0.64
NL	2306	2.66
PL	8059	9.28
PT	848	0.98
SE	8617	9.92
SI	372	0.43
SK	156	0.18
<hr/>		
Total	86 830	100.00
<hr/>		
Panel B: Industri		
0	260	0.30
10	2029	2.34
12	160	0.18
13	1543	1.78
14	311	0.36
15	1172	1.35
16	1294	1.49
17	401	0.46
20	3235	3.73
21	121	0.14
22	722	0.83
23	947	1.09
24	529	0.61
25	348	0.40
26	843	0.97
27	1308	1.51
28	6129	7.06
29	508	0.59
30	1118	1.29
31	283	0.33

Table A.1 continued from previous page

32	1162	1.34
33	1255	1.45
34	1269	1.46
35	4224	4.86
36	3869	4.46
37	1716	1.98
38	3200	3.69
39	511	0.59
40	63	0.07
41	188	0.22
42	322	0.37
44	943	1.09
45	462	0.53
47	713	0.82
48	1748	2.01
49	2350	2.71
50	2037	2.35
51	957	1.10
52	267	0.31
53	284	0.33
54	463	0.53
55	298	0.34
56	248	0.29
57	269	0.31
58	678	0.78
59	1032	1.19
60	2791	3.21
61	718	0.83
62	2194	2.53
63	1121	1.29

Table A.1 continued from previous page

64	143	0.16
65	3957	4.56
67	5382	6.20
70	615	0.71
72	91	0.10
73	11052	12.73
75	169	0.19
76	31	0.04
78	498	0.57
79	1224	1.41
80	506	0.58
81	83	0.10
82	145	0.17
83	41	0.05
84	21	0.02
87	1643	1.89
89	27	0.03
92	5	0.01
99	584	0.67
<hr/>		
Totalt	86 830	100.00
<hr/>		
Panel C: År		
1990	85	0.10
1991	507	0.58
1992	544	0.63
1993	597	0.69
1994	673	0.78
1995	769	0.89
1996	1116	1.29
1997	1377	1.59
1998	1620	1.87

Table A.1 continued from previous page

1999	1880	2.17
2000	2004	2.31
2001	2130	2.45
2002	2198	2.53
2003	2293	2.64
2004	2485	2.86
2005	2737	3.15
2006	2999	3.45
2007	3147	3.62
2008	3231	3.72
2009	3352	3.86
2010	3537	4.07
2011	3691	4.25
2012	3856	4.44
2013	4091	4.71
2014	4357	5.02
2015	4631	5.33
2016	4917	5.66
2017	5190	5.98
2018	5405	6.22
2019	5537	6.38
2020	5874	6.76
<hr/>		
Totalt	86 830	100.00
