UNIVERSITY OF GOTHENBURG
SCHOOL OF BUSINESS, ECONOMICS AND LAW

En kvantitativ studie om styrräntan och företagens val av diskonteringsräntor vid goodwillnedskrivning

Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet
Företagsekonomi institution
Kandidatuppsats i redovisning FEK 335, ht 2024
Handledare: Niuosha Samani

Författare:
Adla Kulaglic
Philip Justinus Berlin

Sammanfattning

Titel:	En kvantitativ studie om styrräntan och företagens val av diskonteringsräntor vid goodwillnedskrivning
Nivå:	Grundnivå
Kurs:	Redovisning, kandidatuppsats, 15 hp
Författare:	Adla Kulaglic och Philip Justinus Berlin
Handledare:	Niuosha Samani
Nyckelord:	Goodwillnedskrivning, diskonteringsränta, styrränta, nedskrivning, finansiella-faktorer

---

Syftet: Studiens syfte är att undersöka hur styrräntans förändringar påverkar företags diskonteringsränta vid nedskrivningsprövning av goodwill samt att testa finansiella faktorer som kan påverka diskonteringsräntan.

Metod: Studien är baserad på en statistik kvantitativ undersökning där det empiriska materialet i studien består av datainsamlingen från 100 svenska börsnoterade företag från large och mid cap. Datan har samlats in från Retriever Business och Capital IQ Pro. Den statistiska modellen består av en fixed effects-paneldataregression med första differenser med diskonteringsränta som beroende variabel och ett urval av finansiella faktorer som oberoende variabler.

Resultat och slutsats: Studien visar på att företags val av diskonteringsränta i samband med nedskrivningsprövning av goodwill påverkas av förändringar i styrräntan. När styrräntan höjs, tenderar även diskonteringsräntan att öka, vilket stämmer överens med den ekonomiska teorin om att en högre styrränta leder till en högre kapitalkostnad. Emellertid framgår det också ett intressant trendbrott i data. Under 2022, när styrräntan ökade snabbt, började företagen inte längre höja sin diskonteringsränta utan i stället skedde en sänkning av diskonteringsräntan. Detta avviker från den förväntade reaktionen baserat på förändringarna i styrräntan, vilket pekar på att företagen kan ha anpassat sina kapitalkostnader på ett strategiskt sätt för att möta de förändrade ekonomiska förhållandena. Vidare framgår det i studien att företag som redan hade genomfört en goodwillnedskrivning året innan inte justerade sin diskonteringsränta i lika hög grad som företag som inte hade gjort en nedskrivning. Vilket tyder på att företagen som genomfört nedskrivningar har internaliserat och beaktat de ekonomiska förändringarna på ett mer proaktivt sätt.

Slutsatserna från studien belyser den komplexa dynamiken mellan makroekonomiska faktorer, såsom styrräntan, och företagens beslut om diskonteringsräntor i samband med nedskrivningsprövningar av goodwill. Även om förändringar i styrräntan initialt leder till en höjning av diskonteringsräntan, tyder resultaten på att företagen kan reagera på olika sätt beroende på deras finansiella situation, tidigare beslut, som goodwillnedskrivningar och incitament.

Innehållsförteckning

1. Inledning..... 3
1.1 Bakgrund..... 3
1.2 Problemdiskussion..... 4
1.3 Syfte och frågeställning..... 5
1.4 Avgränsningar..... 5
2. Referensram..... 6
2.1 Reglering..... 6
2.1.1 IFRS 3 - Rörelseförvärv och IAS 36 - Nedskrivning..... 6
2.1.2 Nedskrivningsprövning..... 6
2.2 Diskonteringsränta..... 7
2.3 Styrränta..... 9
2.4 Tidigare forskning..... 9
2.4.1 Transparent och rättvisande bild..... 10
2.4 Hypotesformulering..... 11
3.Metod..... 12
3.1 Forskningsdesign..... 12
3.1.2 Val av variabler..... 12
3.2 Datainsamling..... 14
3.3 Utförande av dataanalys..... 16
3.4 Begränsningar..... 16
4. Empiri..... 17
4.1 Regressionsanalys..... 17
4.1.2 Pearsons korrelationstest..... 18
4.1.3 Uppställning av resultat..... 18
4.1.4 Förklaringsgrad och Tolkning av ρ (rho)..... 20
4.2 Besvarande av Hypoteser..... 20
4.3 Resultat från robusttester..... 21
4.3.1 Multikollinearitetstest..... 21
4.3.2 Sensitivitetstest..... 21
4.3.3 Test för Normalfördelning av Residualer..... 22
5. Analys..... 22
5.1 Analyser av variabler i regressionsanalysen..... 23
5.2 Analys av variablernas medelvärde..... 24
6. Diskussion..... 28
7. Slutsats..... 30
Referenslista..... 33
Appendix..... 35

1. Inledning

1.1 Bakgrund

Finansiella rapporter är avgörande för att säkerställa transparens och trovärdighet i ett företags kommunikation med sina intressenter. För aktieägare och kreditgivare fungerar dessa rapporter som ett omfattande underlag för ekonomiska beslut. Genom att ge en rättvisande bild av ett företags ekonomiska ställning och resultat bidrar dessa rapporter till en objektiv bedömning av företagets prestation (FAR online, 2024). Internationella redovisningsstandard, IFRS (International Financial Reporting Standards), spelar en central roll i att främja jämförbarhet i finansiella rapporter. Syftet är att harmonisera redovisningsprinciper och skapa enhetliga principer för hur företag redovisar tillgångar och skulder (Marton m.fl., 2023).

En av de mest omdiskuterade och komplexa posterna i finansiella rapporter är Goodwill, som definieras som en immateriell anläggningstillgång som uppstår i samband med rörelseförvärv och representerar den del av köpeskillingen som överstiger nettotillgångar. Efter ett förvärv kan goodwill redovisas som en tillgång enligt IFRS 3 (FAR Online, 2024). Införandet av IFRS 2005 beslutade EU kommissionen att inkludera IFRS 3 och IAS 36 i regelverket. Denna förändring innebär att börsnoterade företag inte längre får göra regelbundna avskrivningar på goodwill. Det infördes krav på årlig nedskrivningsprövning för att säkerställa att goodwill inte övervärderas. (Marton m.fl., 2023). Vid en nedskrivningsprövning utvärderas goodwill-postens redovisade värde för att avgöra om det överstiger dess återvinningsvärde. Om goodwill anses för högt ska en nedskrivning göras och redovisas som en kostnad i resultaträkningen. För att avgöra om nedskrivningen av goodwill är nödvändig krävs att företag fastställer tillgångens återvinningsvärde, vilket enligt IAS 36 baseras på de diskonterade framtida kassaflöden som tillgången förväntas generera (FAR online, 2024). Diskonteringsränta spelar en avgörande roll i samband med nedskrivningsprövning, då diskonteringsräntan används för att nuvärdesberäkna kassaflöden och påverkar både goodwillvärdet och resultatet av nedskrivningsprövning. En hög diskonteringsränta leder till ett lägre nuvärde av framtida kassaflöden och kan därmed öka risken för nedskrivning av goodwill, medan en lägre ränta kan bidra till att behålla goodwillvärdet i balansräkningen (Carlin & Finch, 2010). Det finns en stor variation i användningen av diskonteringsräntor, många företag ger inte tillräckliga upplysningar om hur företaget har fastställt sina diskonteringsräntor, vilket gör det svårt att jämföra resultaten mellan olika företag (Comiskey & Mulford, 2010).

En aspekt som blivit särskilt relevant i dagens ekonomiska klimat är effekten av förändringar i räntorna, särskilt om räntorna stiger kraftigt. Under en längre period har räntorna varit historiskt låga, vilket har hållit diskonteringsräntan på en låg nivå. Om räntorna stiger snabbt, kan det få en direkt inverkan på diskonteringsräntan som används vid nedskrivningsprövningen av goodwill (KPMG, 2024).

Styrräntans påverkan på företags diskonteringsränta är ett omdiskuterat ekonomiskt ämne speciellt i sin relation till IAS 36 och redovisningen av immateriella anläggningstillgångar. Dock har ämnet inte undersökts i större utsträckning i den akademiska miljön och detta arbete bidrar med en originell kvantitativ analys för att utvärdera vilka finansiella faktorer som påverkar företags val av diskonteringsränta. Vidare ger studien en grund för ytterligare forskning inom ämnet och erbjuder en metodisk grund för vidare forskning.

1.2 Problemdiskussion

Mellan åren 2015 och 2022 har företagens redovisning av goodwill präglats av en miljö med stabila och låga räntor. Denna situation förändrades kraftigt under 2022 och 2023 där räntorna steg snabbt, vilket i sin tur påverkat diskonteringsräntan. Frågan är om företagen justerar sina diskonteringsräntor tillräckligt snabbt och i enlighet med förändringarna i marknadsräntorna, eller om diskonteringsräntan hålls konstant. En diskrepans mellan diskonteringsräntan och styrräntan kan skapa problem med att återspegla en rättvisande bild i finansiella rapporter (KPMG, 2024). Om företagen inte justerar diskonteringsräntan i relation till styrräntan uppstår det problem med övervärderat goodwillvärde, det skapar en missvisande bild av företagets ekonomiska situation, som kan vilseleda investerare. Ericsson är ett exempel på ett företag som har varit i fokus gällande hur de hanterat goodwill i sina rapporter. År 2023 genomförde Ericsson en nedskrivning på 32 miljarder kronor som motsvarar 50% av det totala värden för goodwill och andra immateriella tillgångar kopplade till dotterföretaget Vonage. Nedskrivningen är en följd av den markanta nedgången i börsvärde, avmattning i kärnmarknader och höga räntor (Dagens juridik, 2023). I samband med att Riksbanken höjde styrräntan 2023 tillkommer indikationer på att potentiella nedskrivningar av goodwill kan komma att ske eller redan har skett vilket kan riskera att påverka företagens resultat negativt (KPMG, 2024).

Diskonteringsräntan är central vid nedskrivningsprövningar men präglas av subjektiva bedömningar. Företag kan strategiskt justera diskonteringsräntor för att påverka resultatet (Carlin & Finch, 2009). Georges (2020) berättar att företag kan maximera eller minimera nedskrivningar beroende på företagets behov (Georges, 2020). Genom att lämna information om diskonteringsräntan i finansiella rapporter och ge en kort beskrivning av vilka faktorer som har påverkat vald diskonteringsräntan medför det att användarna får en förståelse av hur känslig nedskrivningsprövningen är för förändringar i antaganden (Comiskey och Mulford, 2010). Magli m.fl., (2016) visar dessutom att många företag inte redovisar tillräcklig information om diskonteringsräntan och att finansiella faktorer som används för att fastställa den slutgiltiga diskonteringsräntan inte redovisas. Detta medför brist på transparens och skapar utmaningar för investerare, då de inte får tillgång till den information som krävs för att fullt ut förstå företagets finansiella ställning och de antaganden som ligger till grund för diskonteringsräntan. IAS 36 kräver att alla upplysningar och väsentliga antaganden ska redogöras vid nedskrivningsprövning (FAR online, 2024). Genomförd litteraturstudie visar att arbetets frågeställning inte har

behandlats i någon större omfattning. Den bristande akademiska rapporteringen av diskonteringsräntans förhållande till styrräntan i samband med marknadens konsensus gällande den innevarande problematiken av företagens applicering av IAS 36 understryker vikten av att undersöka studiens frågeställning vidare för att fylla en betydande kunskapslucka och bidra med nya insikter till området. Därmed undersöker denna studie hur styrräntan påverkar diskonteringsräntan samt vilka finansiella faktorer som påverkar företagets val av diskonteringsränta.

1.3 Syfte och frågeställning

Studiens syfte är att undersöka hur styrräntans förändringar påverkar företags diskonteringsränta vid nedskrivningsprövning av goodwill samt att testa finansiella faktorer som kan påverka diskonteringsräntan. För att uppnå studiens syfte har följande frågeställningar formulerats:

Vilken påverkan har styrräntans förändringar på företags diskonteringsränta vid nedskrivningsprövning av goodwill, och vilka andra finansiella faktorer påverkar diskonteringsräntan?

1.4 Avgränsningar

Studien har avgränsningar som är viktiga att beakta för att tydliggöra studiens fokus och räckvidd. Studien täcker börsnoterade svenska företag som tillämpar IFRS, eftersom IFRS standarderna reglerar redovisningen av goodwill och därmed möjliggör en mer jämförbar analys mellan företagen. Finansföretag exkluderas från studien på grund av att de omfattas av ett separat regelverk. Studien omfattar 100 svenska börsnoterade företag i mid och large cap verksamma inom olika branscher, urvalet av vilka företag som inkluderas i studien förklaras i vidare detalj i metoden. Företagen som ingår är noterade på Stockholmsbörsen och tillhör kategorierna Large Cap och Mid Cap, vilket innebär att studien fokuserar på medelstora och stora företag. En annan viktig avgränsning är att de analyserade företagen måste ha en goodwillpost för att inkluderas i studien samt varit börsnoterade under hela perioden. Företag som inte redovisar diskonteringsräntor från 2019 till 2023 i de finansiella rapporterna har exkluderats från studien, eftersom studien då inte kan verifiera vilka diskonteringsräntor som har använts vid nedskrivningsprövning av goodwill. Avsaknaden av tillräcklig insyn i företags redovisningspraxis begränsar studiens omfattning. Slutligen kommer studien att omfatta data från perioden 2019 till 2023. Denna tidsram gör det möjligt att fokusera på den senaste utvecklingen inom redovisning av goodwillnedskrivning och hur företag har anpassat diskonteringsräntor som svar på förändringar i styrräntan.

2. Referensram

2.1 Reglering

Sedan år 2005 har samtliga medlemsländer varit skyldiga att följa gemensamma redovisningsstandarder som samordnas av International Accounting Standards Board (IASB). Standarderna som tillämpas är International Financial Reporting Standards (IFRS) och International Accounting Standards (IAS). Syftet är att harmonisera medlemsländernas redovisningsstandarder och skapa en gemensam grund för finansiell rapportering. Svenska börsnoterade företag på reglerad marknad är skyldiga att följa IFRS. Goodwill regleras i standarden IFRS 3 - rörelseförvärv och IAS 36 - nedskrivning. En förändring infördes 2005 att företag enligt IFRS 3 inte längre får genomföra regelbundna avskrivningar på goodwill, i stället infördes att goodwill ska testas för nedskrivning årligen. Nedskrivningen regleras i IAS 36 som fastställer hur företag ska utvärdera och redovisa en eventuell värdeminskning på goodwill (Marton m.fl., 2023).

2.1.1 IFRS 3 - Rörelseförvärv och IAS 36 - Nedskrivning

Enligt IFRS 3 definieras goodwill som "en tillgång som representerar framtida ekonomiska fördelar som uppkommer från andra tillgångar förvärvade i ett rörelseförvärv som inte är enskilt identifierade och separat redovisade." (FAR Online, 2024). Goodwill är en immateriell tillgång som uppstår i samband med rörelseförvärv och speglar det värde som köparen betalar utöver det verkliga värdet av företagets identifierbara tillgångar och skulder. Tillgångar som inte kan identifieras klassificeras som goodwill (Marton m.fl., 2023). IAS 36 standarden har som huvudsyfte att säkerställa att företags tillgångar inte redovisas till ett högre värde än det värdet som kan återvinnas genom användning eller försäljning av tillgången, även kallad återvinningsvärdet (FAR Online, 2024). Detta innebär att goodwill ska skrivas ned om det redovisade värde överstiger återvinningsvärdet, vilket är dess nyttjandevärde (Marton m.fl., 2023)

2.1.2 Nedskrivningsprövning

Goodwill har en obestämd nyttjandeperiod och kräver en nedskrivningsprövning varje år eller oftare om det finns indikationer på att värdet har minskat men måste genomföras vid samma tidpunkt varje år. Enligt IAS 36 definieras nyttjandevärde som "nuvärdet av de framtida kassaflöden som en tillgång eller kassagenererande enhet väntas ge upphov till". (FAR online, 2024). För att beräkna nyttjandevärdet diskonteras framtida kassaflöden som tillgången förväntas generera under sin användningstid med hjälp av en diskonteringsränta. För att genomföra en korrekt nedskrivningsprövning är det avgörande att först identifiera vilka kassagenererande enheter (KGEs) som tillgångarna hör till. För goodwill är KGE:n vanligtvis en större enhet eftersom goodwill inte genererar självständiga kassaflöden, utan snarare är beroende av synergieffekter kopplade till den övergripande verksamheten. Företag måste därför fastställa vilka KGE:s goodwill ska fördelas på vid nedskrivningsprövning. Om det bokförda värdet för en

KGE överstiger återvinningsvärde måste en nedskrivning göras (Petersen & Plenborg, 2010). Nedskrivningen av goodwill kan inte återföras, även om marknadsvärdet eller framtida kassaflöden skulle förbättras (Marton m.fl., 2023). Formeln för nuvärdet av framtida kassaflöden visas i ekvation 1:

$$PV = \sum \frac{KF_t}{(1+WACC)^t}$$

Där PV= nuvärdet av framtida kassaflöden, $WACC$= vägd genomsnittliga kapitalkostnad och KF_t = kassaflödet för en given period

Ekvation 1: Nuvärdet av framtida kassaflöden, nyttjandevärde, (Marton, m.fl., 2020)

2.2 Diskonteringsränta

Diskonteringsräntan spelar en avgörande roll i nedskrivning av goodwill eftersom den används för att diskontera framtida kassaflöden och fastställa det nuvärdet som är nödvändigt för att värdera en tillgång. Diskonteringsräntan har en direkt inverkan på utfallet av nedskrivningsprövning av goodwill, en liten ökning kan göra skillnad huruvida goodwillnedskrivningar görs eller inte (Comiskey & Mulford, 2010). Enligt IAS 36 ska diskonteringsräntan anges före skatt och återspegla aktuella marknadsmässiga bedömningar av pengars tidsvärde samt risker som är specifika för tillgången. WACC (vägd genomsnittliga kapitalkostnad) används oftast som den primära metoden för att beräkna diskonteringsräntan (FAR Online, 2024). WACC definieras som en viktning av företagets kostnad för eget kapital och skulder som representerar den förväntade avkastningen som krävs av företagets samtliga aktieägare och långivare. WACC kan ses som den totala kapitalkostnaden för företag, där kostnaden för eget kapital representerar den avkastning aktieägarna kräver medan kostnaden för skulder återspeglar räntan på företagets lån (Aguilar, Naula & Cabrera, 2024). För en obelånad enhet motsvarar WACC endast kostnaden för eget kapital. När skuldsättningsgraden är låg tenderar kostnaden för eget kapital att öka linjärt i relation till företagets ökade skuldsättning (Husmann & Schmidt, 2008). När diskonteringsräntor härleds via WACC måste man ta hänsyn till att WACC kan variera över tid. “W” i WACC representerar vikterna för skulder och eget kapital, dessa vikter förändras över tid (Lilford, 2023). Formeln för WACC visas i ekvation 2:

$$WACC = \left(\frac{E}{E+S} \cdot Re\right) + \left(\frac{S}{E+S} \cdot Rs \cdot (1 - skattesats)\right)$$

Där E = marknadsvärden av företagets eget kapital, S = marknadsvärdet av företagets skulder, Re= kostnaden för eget kapital och Rs = kostnaden för skulder.

Ekvation 2: WACC (vägd genomsnittliga kapitalkostnad), (Marton, m.fl., 2020)

Kostnaden för eget kapital (RE) beräknas vanligtvis med CAPM (Capital Asset Pricing Model). CAPM används för att fastställa den förväntade avkastningen som aktieägare kräver baserat på företagets systematiska risk (β). Mer konkret är systematiska risk (β) kapitalistrumentets volatilitet i förhållande till marknaden (Marton m.fl., 2020). Om företaget har högre risk ökar både systematisk risk (β) och därmed kostnaden för eget kapital vilket i sin tur höjer WACC (Aguilar, Naula & Cabrera, 2024). Riskfria räntan representerar avkastningen på en riskfri investering, den lägsta nivån av avkastningen som en investerare accepterar, statsobligationer med löptider (Marton m.fl., 2020). Riskfri ränta används för att beräkna marknadspremie, det vill säga skillnaden mellan den förväntade marknadsavkastningen och den riskfria räntan. För att fastställa den riskjusterade avkastningen multipliceras marknadspremie med betavärdet (Abdou, Markowski & Rutkowska, 2024). Formel för CAPM visas i ekvation 3:

$$R_e = r_f + \beta \cdot (r_m - r_f)$$

Där r_f = riskfri ränta, β = aktiens systematiska risk i förhållande till marknaden, r_m =förväntad marknadsavkastning och $(r_m - r_f)$ = marknadspremie för aktieägare

Ekvation 3: CAPM (Capital Asset Pricing Model), (Marton m.fl., 2020)

Kostnaden för skulder (Rs) är den genomsnittliga räntan som företag betalar på sina räntebärande skulder (Johansson & Runsten, 2005). När Riksbanken höjer styrräntan medför det att räntekostnaderna ökar som i sin tur leder till att den genomsnittliga räntan (Rs) ökar (Riksbanken, 2023). Eftersom räntor på lån är avdragsgilla måste kostnaden för skulder (Rs) justeras för företagets bolagsskatt när den används i WACC (Aguilar, Naula & Cabrera, 2024).

$$R_s = \frac{Räntekostnad}{Skuld}$$

Ekvation 4: Kostnaden för skulder (Rs), (Johansson & Runsten, 2005)

Företag använder normalt en diskonteringsränta vid beräkning av tillgångens nyttjandevärde. Olika diskonteringsräntor kan tillämpas när nyttjandevärdet är känsligt för antaganden om risker under olika tidsperioder (FAR Online, 2024). Vid osäkerhet kan företag behöva genomföra känslighetsanalyser för att förstå hur olika antaganden om diskonteringsräntan påverkar bedömningen av tillgångens värde. Det är särskilt relevant när företagen har flera kassagenererande enheter, som är separata enheter eller divisioner inom ett företag som genererar egna kassaflöden. Eftersom varje kassagenererande enhet kan ha olika riskprofiler och framtidsutsikter, är det vanligt att företag tillämpar olika diskonteringsräntor för att återspegla dessa skillnader (Comiskey & Mulford, 2010).

2.3 Styrränta

Styrräntan, även kallad reporäntan, är det verktyg Riksbanken använder för att styra den allmänna räntenivån i ekonomin. Riksbanken justerar räntan baserat på analyser av det svenska och internationella konjunkturläget. Det primära målet är att påverka inflationen och säkerställa att den ligger nära det långsiktiga målet på 2 procent (ekonomifakta, 2024). När Riksbanken bedömer att inflationstrycket behöver dämpas, exempelvis vid en högkonjunktur, höjs styrräntan. Bankernas utlåningsräntor följer förändringar i styrräntan, vilket innebär att lån blir dyrare när styrräntan stiger. Detta leder till en minskning av både konsumtion och investeringar. Effekten blir att efterfrågan i ekonomin avtar, vilket i sin tur dämpar inflationen. På så sätt fungerar en räntehöjning som en broms för att kyla av ekonomin och motverka överhettning. Styrräntan är ett centralt verktyg för penningpolitiken och används för att påverka ekonomiska tillstånd genom att styra kostnaden för att låna pengar (Riksbanken, 2023). Effekten av en räntejustering träder inte i kraft direkt, det kan ta upp till ett år eller längre innan en ändrad styrränta är fullt genomslagen i ekonomin. Räntejusteringar är framåtblickande åtgärder som syftar till att styra ekonomin mot långsiktig stabilitet (ekonomifakta, 2024).

Styrräntan påverkar indirekt diskonteringsräntan, när Riksbanken höjer styrräntan stiger den riskfria räntan genom de genomsnittliga marknadsräntan på statsobligationer (Riksgälden, 2023) vilket leder till att kostnaden för eget kapital ökar (se ekvation 3) och i sin tur diskonteringsräntan (se ekvation 1). Styrräntan påverkar dessutom bankernas utlåningsränta, när Riksbanken höjer styrränta stiger bankernas utlåningsränta (Riksbanken, 2023). Kostnader för skulder (RS) kommer att öka vilket leder till att diskonteringsräntan ökar (se ekvation 1).

2.4 Tidigare forskning

Utifrån genomförd litteraturstudie framgår att arbetets frågeställning inte har behandlats i någon större utsträckning inom den akademiska sfären. Det finns dock närliggande forskningen som bidrar med relevant kontext. Georges (2020) genomförde en studie av australiska börsnoterade företag, där fokuset låg på hur antaganden om tillväxt och diskonteringsräntan påverkar redovisningen av tillgångsnedskrivning. Resultatet visade att det inte fanns några tydliga bevis för att en höjning av diskonteringsräntan från föregående år påverkar redovisningen av tillgångsnedskrivningar. Georges (2020) lyfte även en problematik kring hanteringen av diskonteringsräntor. Strategier kan nyttjas för att maximera eller minimera nedskrivningar beroende på företagens behov (Georges, 2020). Företag kan exempelvis höja diskonteringsräntan för specifika kassagenererande enheter i syfte att redovisa en nedskrivning, samtidigt som de sänker diskonteringsräntan för andra enheter. Detta tillvägagångssätt kan leda till att genomsnittet av diskonteringsräntor blir missvisande och därmed påverkar resultatets tillförlitlighet (Georges, 2020). Nedskrivningsprövningar präglas i hög grad av subjektiva bedömningar från företagsledningen (Carlin & Finch, 2009). Carlin och Finch (2009) berättar att diskonteringsräntan är en central parameter i dessa prövningar och kan ibland användas

opportunistiskt för att minimera eller undvika nedskrivningar. Valet av diskonteringsräntan påverkas av flera finansiella faktorer, betavärdet, den riskfria räntan och marknadspremien. Exempelvis kan ett högre betavärde indikera en högre risk och resultera i en högre diskonteringsränta medan ett lägre betavärde kan ha motsatt effekt. Antagande om finansiella faktorer är avgörande för att fastställa diskonteringsräntan (Carlin & Finch, 2009). Carlin och Finch (2009) berättar att företag använder sig av lägre kalkylvärden vid beräkning av diskonteringsräntan för att undvika höga diskonteringsräntor. Carlin och Finch (2009) utreder i sin studie ett test för att identifiera företag som eventuellt påvisar subjektiva bedömningar i samband med val av diskonteringsränta. Författarna gör detta genom att själva utföra en beräkning av en logiskt förankrad diskonteringsränta baserad på förvalda kalkylvariabler för betavärde och riskfriränta. Företag som väsentligt skiljer sig från den förankrade diskonteringsräntan påvisar enligt Carlin och Finch (2009) på subjektiva bedömningar. Resultatet från studien visar på att ett stort antal företag använder sig av diskonteringsränta som väsentligt skiljer så från författarnas diskonteringsränta och därmed påvisar subjektiv bedömning. Resultatet av testet och studien lägger fram andemeningen att valet av diskonteringsränta är en av de mest avgörande faktorerna som påverkar resultatet av nedskrivningsprövningarna (Carlin & Finch 2009).

2.4.1 Transparent och rättvisande bild

Enligt IAS 36 ska företag lämna upplysningar om vilken diskonteringsränta som använts för värderingar samt tidigare värderingar om det beräknades med hjälp av en nuvärdesberäkning (FAR Online, 2024). Standarden kräver upplysningar om diskonteringsräntan, Magli m.fl., (2016) berättar att nyckelparametrar bör identifieras för CAPM som riskfri ränta, marknadspremie och systematisk risk. Det är avgörande att lämna denna information eftersom användaren kan förstå de parametrar som används vid nedskrivningsprövning. Ytterligare information om föregående års parametrar är viktiga då användaren kan utvärdera de förändrade effekterna av nedskrivningsprövningar under tiden (Magli m.fl., 2016). Comiskey och Mulford (2010) har noterat att många företag inte redovisar tillräcklig information om nyckelparametrar. Att företag lämnar information om diskonteringsräntan och ger en kort beskrivning medför att användarna av finansiella rapporter får en förståelse av hur känslig värderingen är för förändringar i antaganden (Comiskey & Mulford 2010). Magli m.fl., (2016) visade att 44 % av företagen inte redovisade sin diskonteringsränta i sina finansiella rapporter, vilket innebar att viktiga antaganden som påverkar nedskrivningarprövningen förblir oklara för externa intressenter. Dessutom konstaterades att 78% av företagen tillämpade diskonteringsräntan efter skatt vid nedskrivningsprövningen (Magli m.fl., 2016) trots att IAS 36 föreskriver att diskonteringsräntan före skatt ska användas vid nedskringsprövningen (FAR Online, 2024). IFRS ger utrymme för subjektiva bedömningar vilket skapar risk för systematiska snedvridningar. Företag kan använda diskonteringsräntor strategiskt för att skjuta upp eller undvika nedskrivning av goodwill (Carlin & Finch, 2010). Vilket kan undergräva syftet med finansiella rapportering att ge användarna användbar, jämförbar och tillförlitlig information (FAR Online, 2024). Denna problematik understryker varför transparens och tydliga nedskrivningsprövningar är viktiga.

Brist på öppenhet kan leda till informationsasymmetri mellan företagsledningar och investerare, vilket i sin tur försvårar för investerare att fatta välgrundade beslut. Transparenta nedskrivningsprövningar minskar risken för snedvridningar och säkerställer att den information som kommuniceras är tillförlitlig (Carlin & Finch, 2010).

När det råder osäkerhet om framtida kassaflöden eller marknadsförhållanden, kan förändringar i diskonteringsräntan ha en betydande inverkan på hur tillgångarnas värde bedöms och beslut om nedskrivning av goodwill. Genom att göra känslighetsanalyser kan företaget få en tydligare förståelse för hur olika antaganden om diskonteringsräntan påverkar den ekonomiska bedömningen (Magli m.fl., 2016). Känslighetsanalyser kan ge företaget insikt om hur känslig värderingen är för sådana förändringar och därmed hjälpa till att säkerställa att de finansiella rapporterna ger en rättvisande bild av företagets ekonomiska situation (Comiskey & Mulford 2010).

2.4 Hypotesformulering

Det har tidigare producerats forskning som indikerar att diskonteringsräntan kan påverkas av företagets interna faktorer och strategiska beslut för att undvika nedskrivningar (Carlin & Finch, 2009). Metoder som används för att beräkna diskonteringsräntan (WACC och CAPM) baseras primärt på externa faktorer som företagets betavärde, riskfri ränta, marknadspremie, eget kapital och skulder där styrräntan ger en övergripande, indirekt vägledning till kostnaden av kapital. Det är därmed relevant att testa om det finns en signifikant påverkan av styrräntan på diskonteringsränta.

H_0 (nollhypotes): Det finns ingen signifikant påverkan av styrräntan på diskonteringsräntan.

Det har tidigare presenterats att styrräntan har en indirekt påverkan på diskonteringsräntan. Förändringar i styrränta leder till justeringar av andra räntor, såsom upplåningsräntan och den riskfria räntan. Därför undersöks sambandet mellan styrräntan och diskonteringsräntan, för att fastställa om styrräntan inte bara indirekt, utan även direkt, påverkar diskonteringsränta.

H_1(alternativa hypotes): Styrräntan har en signifikant påverkan på diskonteringsräntan.

Förutom dessa hypoteser kommer studien att undersöka andra finansiella faktorer som kan påverka val av diskonteringsräntan. Detta inkluderar faktorer som; kvoten mellan Goodwill och eget kapital, omsättning och soliditet. Faktorer som används i beräkningen i CAPM, såsom marknadsriskpremie, riskfri ränta och betavärde har en påverkan på diskonteringsräntan enligt tidigare studie (Carlin & Finch, 2009) men denna studien behandlar inte variablerna i relation till CAPM formeln på grund av begränsningar i studien, se kapitlet begränsningar i metod.

3.Metod

3.1 Forskningsdesign

Studien undersöker hur förändringar i styrräntan påverkar svenska börsnoterade företags diskonteringsränta i samband med nedskrivningsprövningar enligt IAS 36. Av särskilt intresse är att analysera om företag faktiskt justerar sina diskonteringsräntor i linje med fluktuationer i styrräntan, en komponent som återfinns i vanliga diskonteringsmodeller såsom WACC (Weighted Average Cost of Capital) och CAPM (Capital Asset Pricing Model). För att adressera detta används en kvantitativ forskningsdesign med en *fixed effects-paneldataregression med första differenser*. Denna metod möjliggör en analys av hur förändringar i styrräntan påverkar diskonteringsräntan (WACC, Weighted Average Cost of Capital) över tid för flera företag, samtidigt som tidskonstanta företagspecifika effekter elimineras. Den beroende variabeln är diskonteringsräntan, medan styrräntan är den huvudsakliga oberoende variabeln. Modellen inkluderar även flera kontrollvariabler för att fånga upp andra finansiella faktorer som kan påverka diskonteringsräntan, samt en interaktionsterm för att analysera skillnaden i styrräntans effekt för företag som gör goodwillnedskrivningar jämfört med de som inte gör det.

Den statistiska modellen ser ut som följande:

$$\Delta WACC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta SR_{i,t} + \beta_2 \Delta OMS_{i,t} + \beta_3 \Delta SL + \beta_4 \Delta INF_{i,t} + \beta_5 \Delta (Ek/Gw)_{i,t} + \beta_6 GWNB_{i,t} + \beta_7 GWNB * \Delta SR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

3.1.2 Val av variabler

För att skapa en robust modell och isolera effekten av styrräntan inkluderas flera kontrollvariabler. Samtliga variabler ges en överskådlig översikt i tabell 1 nedan. Alla variabler förutom dummyvariablen "Goodwill nedskrivningar" som används i regressionsanalysen beräknas som differensen från föregående år och nästa år "Δ", delta.

Studien utfördes med $\Delta WACC_{i,t}$ (diskonteringsräntan) som den beroende variabeln för att på bästa sätt utforska studiens frågeställning samt hypotesformuleringar. Variabeln visar på hur de observerade företagens offentliga diskonteringsränta förändras över perioden 2019 - 2023 och hur diskonteringsräntan påverkas av nedanstående kontrollvariabler.

Förändringen i styrräntan inkluderas som en kontrollvariabel eftersom den utgör en central komponent i att fastställa företags kapitalkostnad. Styrräntan påverkar direkt marknadsräntorna, vilket i sin tur påverkar både lånekostnader och avkastningskrav från investerare. Eftersom diskonteringsräntan (WACC) ofta är baserad på en kombination av lånekostnad och avkastningskrav, blir styrräntan en nyckelfaktor i att förklara variationer i företags

diskonteringsränta. Genom att inkludera styrräntan kan studien fånga upp de makroekonomiska förändringar som påverkar kapitalkostnaden och därmed isolera effekterna av andra faktorer, såsom soliditet och lönsamhet. Datan gällande styrräntan hämtas från (ekonomifakta, 2024) och det är medelvärdet av styrräntan för samtliga månader för respektive år som ger en observation.

Förändringen i omsättning (OMS) är en kontrollvariabel och används för att kontrollera för företagets storlek och ekonomiska aktivitet. Större företag kan ha lägre riskprofil och därmed lägre diskonteringsräntor. Genom att inkludera förändringen i omsättning säkerställs att förändringen i försäljningsaktivitet bland företagen tas i beaktning. Detta är relevant eftersom företagets försäljningsaktivitet ger en kompletterande insyn i företagets stabilitet samt huruvida det analyserade bolaget anses vara i en växande eller minskande fas. Valet av att ha med variabeln, *förändring i omsättning,* inspireras från tidigare studie (Albersmann, m.fl., 2020).

Soliditet (SL) reflekterar företagets finansiella stabilitet och långsiktiga betalningsförmåga. Företag med högre soliditet kan förväntas ha en lägre kapitalkostnad eftersom en stark kapitalbas minskar risken för finansiella svårigheter. Genom att inkludera denna variabel kan vi kontrollera för finansiella stabilitetsfaktorer som potentiellt påverkar diskonteringsräntan oberoende av styrräntan som motiveras av AbuGhazaleh m.fl. (2011) som i sin studie använt skuldsättningsgrad som kontrollvariabel för företagets finansiella stabilitet.

Inflation (INF) inkluderas som kontrollvariabel eftersom inflation påverkar den allmänna prisnivån och därmed företagens kostnader och avkastningskrav. Genom att kontrollera för inflation säkerställer vi att styrräntans effekt på diskonteringsräntan inte förväxlas med inflationens inverkan. (ekonomifakta, 2024)

Eget kapital i relation till goodwill (GW/EK), ger insyn i hur stor goodwillposten är i relation till företagets egna kapital. Där en högre kvot antyder på en högre ekonomisk risk. Detta mått är relevant eftersom företag med en hög andel goodwill i förhållande till eget kapital kan vara mer benägna att behöva göra nedskrivningar vid förändringar i ekonomiska förhållanden. För att ytterligare fördjupa analysen används en dummyvariabel för goodwill-nedskrivningar (GWNB), som tar värdet 1 om företaget gjort en goodwillnedskrivning och 0 annars. Denna variabel är viktig för att undersöka om företag som gör goodwillnedskrivningar har en annan hantering av diskonteringsräntan jämfört med de som inte gör nedskrivningar.

Slutligen inkluderas en interaktionsterm ($GWNB * \Delta SR_{i,t}$) mellan styrräntan och dummyvariabeln för goodwill-nedskrivningar. Denna term fångar upp om företag som gjort goodwillnedskrivningar reagerar annorlunda på förändringar i styrräntan jämfört med företag som inte gjort nedskrivningar. Interaktionstermen är särskilt relevant för att identifiera skillnader i känslighet för makroekonomiska förändringar.

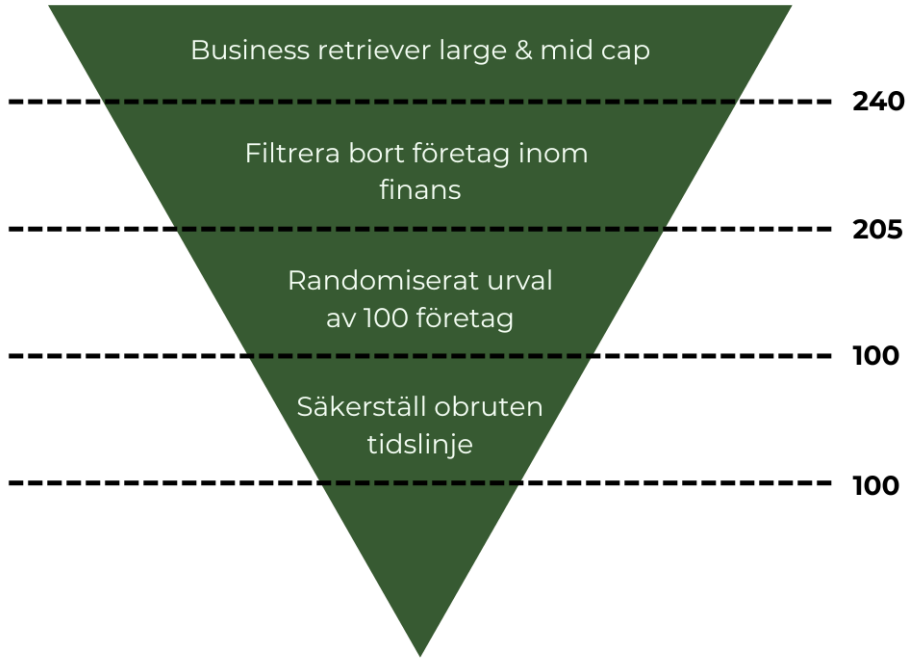
Tabell 1	**Definition av variabler**
$\Delta WACC_{i,t}$	*Är den beroende variabeln för det analyserade företagets (i) diskonteringsränta över perioden (t) och hämtas manuellt i respektive årsredovisning*
$\Delta SR_{,t}$	*Oberoende variabel som visar förändringen av Sveriges genomsnittliga styrränta över period (t) och hämtas från Sveriges Riksbank*
$\Delta OMS_{i,t}$	*Kontrollvariabel som representerar förändringen i omsättningen för företag (i) över perioden (t). Hämtas från Capital IQ*
$\Delta SL_{i,t}$	*Kontrollvariabel som mäter förändringen i soliditet för företag (i)över perioden (t). Hämtas från Retriever Business*
$\Delta INF_{,t}$	*Kontrollvariabel som visar förändringen i inflationstakten för samtliga företag under perioden (t) Statiska CentralByrån SCB*
$\Delta GW/EK_{i,t}$	*Kontrollvariabel som representerar förändringen i kvoten eget kapital delat på goodwill för företag (i) under perioden (t). GW & EK hämtas från Retriever Business*
$GWNB_{i,t}$	*Dummyvariabel som tar värdet 1 om företaget (i) gjort en goodwillnedskrivning under perioden (t), annars 0. GWN hämtas från Capital IQ Pro*
$GWNB * \Delta SR_{i,t}$	*Interaktionsterm som representerar samspelet mellan förändringen i styrräntan (ΔSR) och dummyvariabeln för goodwill-nedskrivningar (GWN_binary)*

3.2 Datainsamling

Studien omfattar 100 svenska börsnoterade företag under perioden 2019 till 2023. Tidsperioden valdes med hänsyn till den signifikanta variationen i Sveriges styrränta, som under denna period gått från -0,25 % till 3,95 % enligt Riksbanken. Detta ger en möjlighet att analysera diskonteringsräntans beteende i relation till förändringar i styrräntan.
Diskonteringsräntan extraheras manuellt från företagens årsrapporter, vilket resulterar i totalt 500 observationer av diskonteringsräntan (100 företag över 5 år). Kontrollvariablerna har inhämtats från databaser som Business Retriever och Capital IQ Pro samt från externa ansedda källor som SCB och Sveriges Riksbank. Dessa variabler är specificerade i Tabell 1.

För att öka studiens transparens och möjliggöra replikation inkluderas en lista över analyserade företag, Stata-kod och insamlad data i appendixet. Urvalet av studerade företag är randomiserade från Business Retrievers lista över large cap och mid cap företa. Totalt 240 stycken bolag. Därefter filtreras företag från finanssektorn bort eftersom IFRS generella regelverk kring

nedskrivningar av Goodwill appliceras annorlunda i de studerade företagen. Vidare sätts avgränsningar utifrån att relevant finansiell data som t.ex tydlig diskonteringsränta måste framkomma i årsrapporten plus att företaget ska inneha offentliga finansiella rapporter mellan 2019 - 2023. Med komplett finansiell rapport anses företag som publicerar offentliga årsrapporter, hänvisar till en diskonteringsränta, innehar en resultat och balansräkning samt innehar en goodwill post. Vidare studerar studien företagens nedskrivningar men ett företag som inte har gjort några nedskrivningar under perioden 2019 - 2023 inkluderas fortfarande i studien. Figuren nedan visualiserar urvalsprocessen.



Figur 1: *visar på urvalsprocessen av studerade företag*

3.3 Utförande av dataanalys

För att analysera hur förändringar i styrräntan påverkar svenska börsnoterade företags diskonteringsränta har en fixed effects-paneldataregression med första differenser använts. Valet av modell är motiverat av behovet att hantera både tidskonstanta företagspecifika effekter och potentiell autokorrelation i data över tid och rekommenderas som en lämplig metod av (Torres-Reyna, 2007). Genom att använda första differenser reduceras risken för att omedvetet inkludera stabila företagskaraktäristika beteenden som kan snedvrida resultaten. Fixed effects-modellen säkerställer att skillnader mellan företagen som inte förändras över tid tas bort, vilket förbättrar precisionen i skattningarna. En 5% signifikansnivå används.

För att säkerställa att resultaten är robusta har följande tester utförts:

1. Heteroskedasticitet hanteras genom att använda robusta standardfel, vilket justerar för ojämn varians i feltermerna mellan olika företag.
2. Multikollinearitet har kontrollerats genom att beräkna VIF-värden (Variance Inflation Factor), vilket visade att ingen multikollinearitet föreligger mellan de oberoende variablerna.
3. Autokorrelation har testats med Wooldridge-testet, och resultaten visade att autokorrelation inte är ett problem i datan.
4. För att undersöka modellens stabilitet har regressioner med olika specifikationer genomförts, både med och utan interaktionstermer.

Den valda metoden är lämplig för att fånga upp kortsiktiga förändringar i diskonteringsräntan och säkerställer att resultaten är tillförlitliga och inte påverkade av underliggande bias. Analysen fokuserar därmed på att isolera effekten av styrräntan och kontrollvariablerna, samt undersöka hur företag som gör goodwillnedskrivningar hanterar förändringar i styrräntan.

3.4 Begränsningar

Det finns flera begränsningar i arbetet. För det första finns det ett flertal börsnoterade företag i Sverige som inte på ett tydligt eller ett transparent sätt förklarar vilken diskonteringsräntan som använts i samband med nedskrivningsprövning. Detta begränsar arbetet eftersom företag som inte tillhandahåller diskonteringsräntan sorteras bort. Vidare påverkas diskonteringsräntan av flera externa faktorer och företag använder sig av olika formler för att beräkna sin diskonteringsränta. En vanlig uträkning av diskonteringsräntan är WACC (weighted average cost of capital) tillsammans med CAPM (Capital Asset Pricing Model). En logisk härledning är att samtliga variabler i CAPM och WACC-formeln bör teoretiskt sätt vara statiskt relevanta utifrån regressionsanalys som inkluderar samtliga variabler i ovannämnda formler. En sådan statistik analys som inkluderar samtliga variabler skulle ge ett bättre svar till studiens frågeställning. Men med bristande tillgång till nödvändiga databaser för att inkludera variabler som systematisk risk eller förväntad marknadsavkastning begränsas studien och studien har inte möjlighet att inkludera dessa variabler. Framtida studier kan anamma denna metod för att bidra till vidare insikter.

Även val av statisk modell begränsar studien eftersom användningen av första differenser i paneldataregressionsmodeller minskar antalet observationer i den statiska analysen eftersom första årets data (2019) inte har några differenser från 2018 vilket leder till att studien samlar data från 2019-2023 men kan endast analysera differenser mellan 2020-2023. Detta i kombination med att urvalet av företag är till synes få i antal i jämförelse med summan av antalet börsnoterade svenska företag, 100/889 st i en reglerad marknad. En annan aspekt av begränsning är valet av tidsperiod (2019-2023). Det är viktigt att förstå att denna studien utforskar styrräntans

kortsiktiga påverkan på diskonteringsräntan och begränsas både i urval av tidsperiod och metod från att analysera långsiktiga korrelationer.

4. Empiri

Empirin syftar till att redovisa det objektiva resultatet från studiens statistiska uträkning. Vidare analys av relationerna mellan variablerna utforskas i analys och diskussionsdelen.

4.1 Regressionsanalys

d_WACC	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]
d_SR	.253	.062	4.05	0	.129	.376
d_SL	-.024	.006	-3.77	0	-.037	-.011
d_OMS	0	0	0.37	.711	0	0
d_EK_GW	-.004	.003	-1.22	.227	-.01	.002
d_VM	-.005	.003	-1.65	.101	-.012	.001
d_INF	.114	.024	4.75	0	.066	.161
GWN_binary	.006	.003	2.11	.037	0	.011
d_SR_GWN	-.244	.128	-1.91	.059	-.498	.01
Constant	-.001	.001	-1.77	.079	-.003	0
Mean dependent var	0.003	SD dependent var	0.013			
R-squared	0.172	Number of obs	393			
F-test	.	Prob > F	.			
Akaike crit. (AIC)	-2467.050	Bayesian crit. (BIC)	-2435.259			
*** p<.01, ** p<.05, * p<.1						

Tabell 2: *Resultat från Resultat av "fixed effects-paneldataregression" med första differenser*

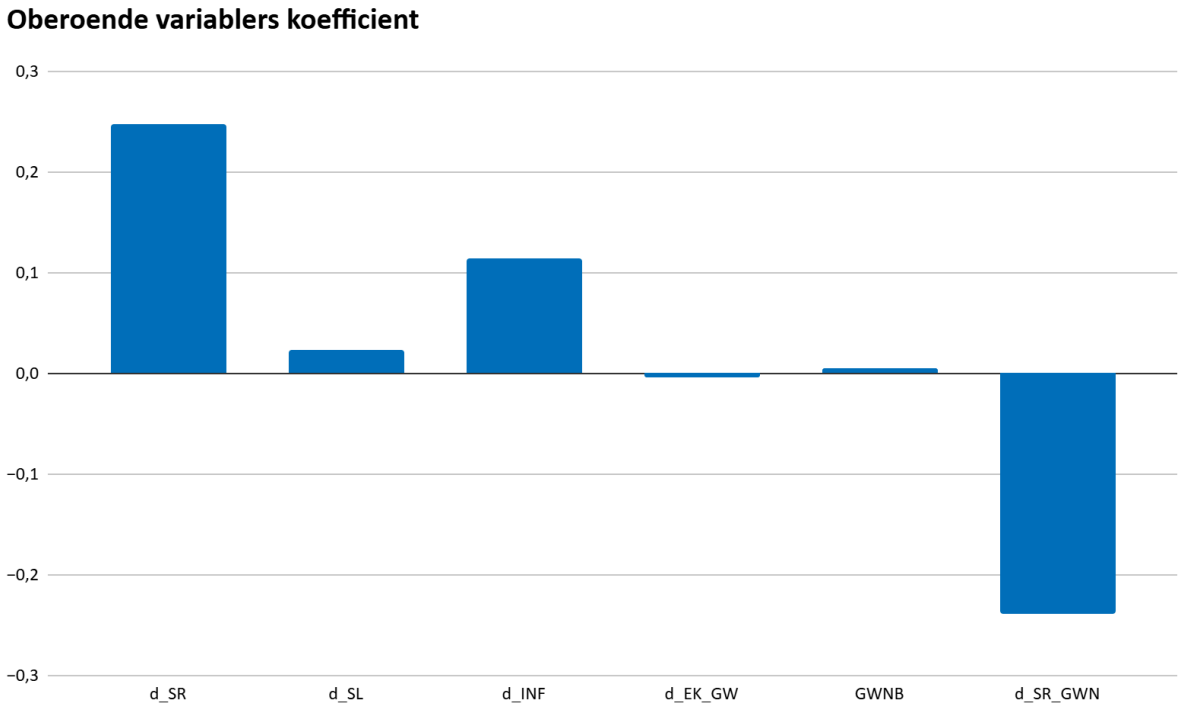
4.1.2 Pearsons korrelationstest

Variables	*(1) d_SR*	*(2) d_WACC*	*(3) d_EK_GW*	*(4) d_INF*	*(5) d_SL*
(1) d_SR	*1.000*				
(2) d_WACC	*0.169**	*1.000*			
(3) d_EK_GW	*-0.033*	*-0.070*	*1.000*		

(4) d_INF	*-0.121**	*0.250**	*0.029*	*1.000*	
(5) d_SL	*-0,0327*	*-0.1908**	*-0,2348**	*-0,0499*	*1.000*
** p<0.1*	*** p<0.05*	**** p<0.01*			

Tabell 3: Resultat från Pearsons korrelationstest

4.1.3 Uppställning av resultat



Figur 2: *Visar på de statistiskt signifikanta variablernas koefficient (påverkan) på den beroende variabeln utifrån fixed effects paneldataregression*

Effekt av förändring i styrräntan (d_SR):
Förändringar i styrräntan har en signifikant positiv effekt på förändringar i företagens diskonteringsränta (d_WACC). En ökning av styrräntan med en enhet leder till en ökning av diskonteringsräntan med cirka 0,253 enheter (p = 0.000).

Effekt av förändring av Soliditet (d_SL):
Resultatet för d_SL (soliditet) visar att en ökning i soliditeten minskar WACC med 0.024 enheter, och denna effekt är statistiskt signifikant (p-värde = 0).

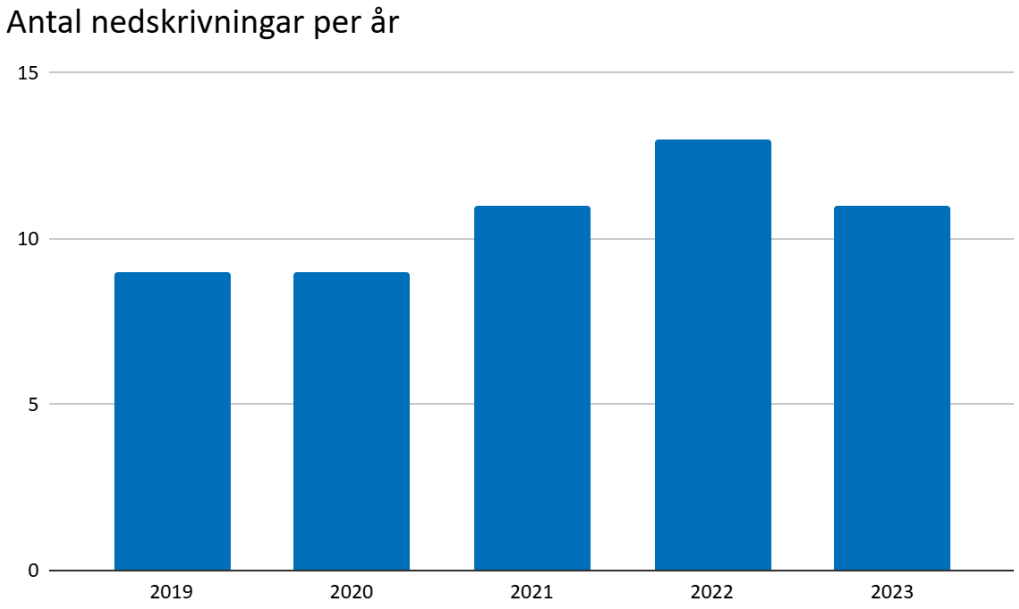
Interaktionsterm (d_SR_GWN):
Interaktionstermer mellan styrräntan och goodwillnedskrivningar (d_SR_GWN) är negativ och

marginalt signifikant (koefficient = -0.244, p = 0.059).

Goodwillnedskrivning (GWN_binary):
Dummyvariabeln för goodwillnedskrivningar (GWN_binary) är signifikant positiv (koefficient = 0.006, p = 0.037).

Inflation (d_INF):
Förändringen i inflation har en stark och signifikant positiv effekt på diskonteringsräntan (koefficient = 0.114, p = 0.000).

Övriga Variabler:
Variablerna omsättning (d_OMS), förhållandet mellan eget kapital och goodwill (d_EK_GW), förhållandet mellan eget kapital och goodwill har ingen statistiskt signifikanta effekter på diskonteringsräntan.



Figur 3: *Summan av antal nedskrivningar per år av de 100 analyserade företagen*

4.1.4 Förklaringsgrad och Tolkning av ρ (rho)

"Within R-squared": 0.1555 (15,55 %) Detta innebär att modellen förklarar ungefär 15,55 % av variationen i diskonteringsräntan inom företagen över tid.

"Overall R-squared": 0.1266 (12,66 %) Den totala förklaringsgraden är 12,66 %, vilket tyder på att variationen påverkas av externa faktorer som inte ingår i modellen.

ρ (rho): 0.1889 (18,9 %) Cirka 18,9 % av variationen i diskonteringsräntan kan tillskrivas tidskonstanta företagspecifika effekter.

4.2 Besvarande av Hypoteser

Resultaten från regressionsanalysen visar att förändringen i styrräntan (d_SR) har en statistiskt signifikant positiv effekt på förändringen i företagens diskonteringsränta (d_WACC): Koefficient: 0.2459 och p-värde: 0.000

H_0 (nollhypotes): Det finns ingen signifikant påverkan av styrräntan på diskonteringsräntan. Eftersom p-värdet är mindre än 0,05 förkastas nollhypotesen (H_0)

H_1(alternativa hypotes): Styrräntan har en signifikant påverkan på diskonteringsräntan.
Resultatet visar att styrräntan har en signifikant påverkan på diskonteringsräntan vilket uppfyller kravet på att acceptera den alternativa hypotesen. H1 anses därmed accepterad.

4.3 Resultat från robusttester

Samtliga testers fullständiga Stata-genererade outputs återfinns i appendix

4.3.1 Multikollinearitetstest

För att kontrollera om det finns multikollinearitet mellan de oberoende variablerna utfördes ett VIF-test. Resultaten visade följande VIF-värden:

Variabel	VIF
$\Delta SR_{i,t}$	1.15
$\Delta OMS_{i,t}$	1.10
$\Delta INF_{i,t}$	1.12
$\Delta SL_{i,t}$	1.01
$\Delta GW/EK$	1.08
$GWNB_{i,t}$	1.69
$GWNB\Delta SR_{i,t}$	1.79

Medelvärde	1.24

Tabell 4: *Resultat från Multikollinearitetstest*

Eftersom alla VIF-värden ligger långt under gränsvärdet 10, finns det inga tecken på multikollinearitet. Detta innebär att de oberoende variablerna i modellen inte är starkt korrelerade med varandra, och koefficientskattningarna är stabila.

4.3.2 Sensitivitetstest

Fullständig modell med interaktionsterm:

$$\Delta Diskonteringsräntan_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta SR_{i,t} + \beta_2 \Delta OMS_{i,t} + \beta_3 \Delta SL + \beta_4 \Delta INF_{i,t} + \beta_5 \Delta (GW/EK)_{i,t} + \beta_7 GWNB_{i,t} + \beta_8 GWNB \Delta SR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

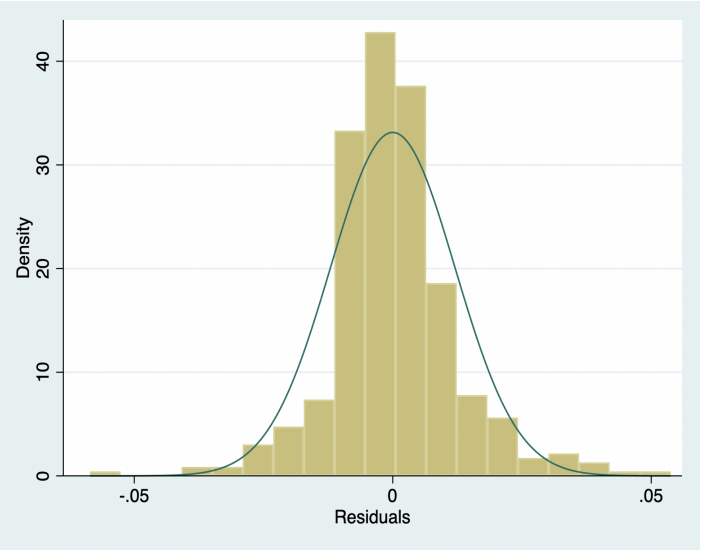
Modell utan interaktionsterm:

$$\Delta Diskonteringsräntan_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta SR_{t} + \beta_2 \Delta OMS_{i,t} + \beta_3 \Delta SL + \beta_4 \Delta INF_{i,t} + \beta_5 \Delta (GW/EK)_{i,t} + \beta_7 GWNB_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Modell med endast huvudvariabler**:**

$$\Delta Diskonteringsräntan_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta SR_{i,t} + \beta_3 \Delta INF_{i,t}$$

Resultaten från dessa specifikationer visade att koefficienterna för $\Delta SR_{i,t}$ och $\Delta INF_{i,t}$ förblir stabila och signifikanta över de olika modellerna. Detta stärker slutsatsen att styrräntan och inflation har en robust effekt på diskonteringsräntan. Resultatet från sensitivitetstesten inkluderas som en bilaga i appendixet.



4.3.3 Test för Normalfördelning av Residualer

Histogramplot av residualerna visar att residualerna är ungefär normalfördelade, vilket stöder antagandet om normalfördelade feltermer i regressionen. Eventuella mindre avvikelser hanteras genom användningen av robusta standardfel

Figur 4: *Resultat från normalfördelningstest av residualer*

5. Analys

I analysen bearbetas resultaten vidare för att ge en djupare förståelse kring resultaten och resultatets relation till frågeställningarna. Vidare analyseras det tidsfördelade medelvärdet av differenserna i variablerna för att ge insyn i hur företagens olika finansiella faktorer har förändrats över tid och i relation med varandra.

5.1 Analyser av variabler i regressionsanalysen

Effekt av förändring i styrräntan (d_SR):
Resultatet visar att styrräntan har en signifikant positiv effekt på förändringar i företagens diskonteringsränta (d_WACC). En ökning av styrräntan med en enhet leder till en ökning av diskonteringsräntan med cirka 0,253 enheter (p = 0.000). Detta resultat är i linje med förväntningarna, eftersom en högre styrränta direkt påverkar företagens kapitalkostnad genom att höja lånekostnader och avkastningskrav från investerare.

Effekt av förändring av Soliditet (d_SL):
Soliditeten har en tydlig och signifikant negativ effekt på WACC, vilket innebär att företag med högre soliditet, det vill säga större andel eget kapital, tenderar att ha lägre kapitalkostnader. Detta beror på att de uppfattas som mindre riskfyllda av investerare och långivare, vilket minskar både räntan på skulder och den avkastning som aktieägare förväntar sig. För företag med hög soliditet är det troligt att räntehöjningar från styrräntan inte får lika stor effekt på WACC, eftersom deras kapitalstruktur är mer stabil och mindre beroende av externa lånekostnader.

Interaktionsterm (d_SR_GWN):
Interaktionstermer mellan styrräntan och goodwillnedskrivningar (d_SR_GWN) är negativ och marginalt signifikant (koefficient = -0.244, p = 0.059). Detta indikerar att effekten av förändringar i styrräntan på WACC är svagare för företag som har genomfört en goodwillnedskrivning jämfört med företag som inte har gjort det. Den negativa koefficienten innebär att en ökning av styrräntan påverkar WACC mindre hos företag som redan har gjort goodwillnedskrivningar.

Detta resultat kan bero på att företag som har genomfört goodwillnedskrivningar ofta är proaktiva i att justera sina diskonteringsräntor för att återspegla förändrade marknadsförhållanden. Genom dessa justeringar kan företagen ha mildrat den direkta påverkan av ytterligare räntehöjningar. Till exempel, när styrräntan ökar, förväntas WACC stiga för alla företag, men för företag som redan har genomfört goodwillnedskrivningar blir denna ökning mindre påtaglig. Detta kan spegla ett strategiskt beteende där företag justerar WACC i förväg för att hantera framtida räntehöjningar och minimera dess effekt på goodwillvärderingar.

Goodwillnedskrivning (GWN_binary):
Dummyvariabeln för goodwillnedskrivningar (GWN_binary) är signifikant positiv (koefficient = 0.006, p = 0.037). Detta indikerar att företag som genomför goodwillnedskrivningar tenderar att ha en högre WACC jämfört med företag som inte gör det. Om ett företag gör en goodwillnedskrivning (GWN_binary = 1), ökar WACC med cirka 0.006 enheter i genomsnitt.

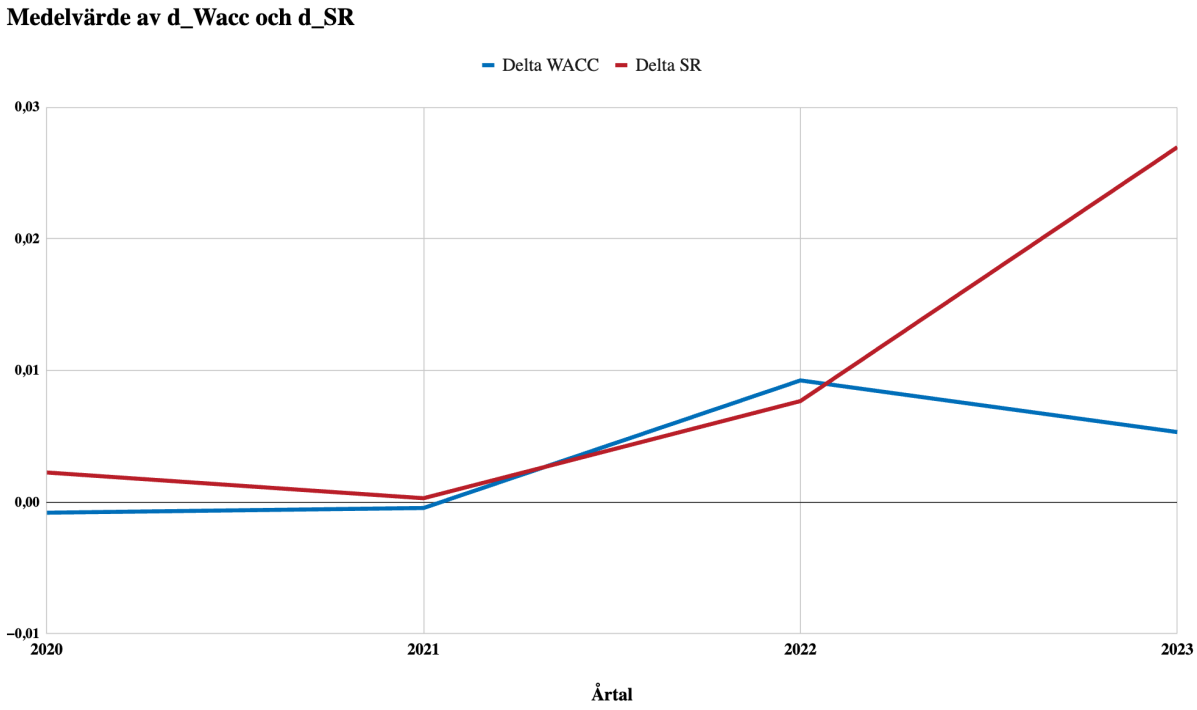
Denna ökning kan förklaras av att goodwillnedskrivningar signalerar en högre risknivå eller svagheter i företagets finansiella ställning, vilket gör det dyrare för företaget att attrahera kapital. Marknaden kan tolka goodwillnedskrivningar som ett tecken på problem, såsom minskad lönsamhet eller osäkra framtida kassaflöden. Detta kan leda till högre riskpremier i företagets kapitalkostnad, vilket återspeglas i en högre WACC. Dessutom kan goodwillnedskrivningar påverka förtroendet hos investerare och långivare negativt, vilket ytterligare driver upp kostnaden för kapital.

Inflation (d_INF):
Förändringen i inflation har en stark och signifikant positiv effekt på diskonteringsräntan (koefficient = 0.114, p = 0.000). Detta resultat är i linje med förväntningarna, eftersom högre inflation tenderar att öka företagens avkastningskrav för att kompensera för minskad köpkraft och ökade osäkerheter i framtida kassaflöden. Inflationen påverkar också riskpremierna, vilket bidrar till en högre kapitalkostnad och därmed en ökning av WACC.

Övriga Variabler:
Variablerna omsättning (d_OMS), förhållandet mellan eget kapital och goodwill (d_EK_GW), förhållandet mellan eget kapital och goodwill har ingen statistiskt signifikanta effekter på diskonteringsräntan.

5.2 Analys av variablernas medelvärde

Vidare analyseras variablernas medelvärden i differenser för respektive år och relationerna mellan variablerna. Utifrån figur 2 kan vi tydligt se att styrräntan och interaktionstermer är de två variabler som har störst inverkan på diskonteringsräntan i form av förändringskoefficienter, följt av inflationen. Detta resultat stämmer väl överens med studiens förväntningar samt tidigare forskning (ekonomifakta, 2024). Att styrräntan har en så pass stark påverkan på WACC är logiskt, eftersom styrräntan är en central komponent vid beräkningen av företagets kapitalkostnad och därmed påverkar den kostnaden för företagets kapital. Inflationen spelar också en viktig roll i denna dynamik, då den påverkar de riskpremier som används vid beräkningen av WACC.



Figur 5: *Visar medelvärdet av differenserna för respektive variabel mellan åren 2020 till 2023*

När vi vidare analyserar datan genom att titta på skillnader i medelvärden för att identifiera relationen mellan styrräntan och WACC framträder ett intressant fenomen. I figur 5 ser vi att förändringar i styrräntan har en markant påverkan på företagens WACC, åtminstone fram till 2022. Mellan 2020 och 2022 finns en stark korrelation mellan de två variablerna, vilket är förenligt med de ekonomiska teorier som kopplar styrräntan till kapitalkostnaden. Eftersom styrräntan utgör grunden för den riskfria räntan, som används i beräkningarna av WACC, förväntas en höjning av styrräntan resultera i högre kapitalkostnader särskilt för företag med en högre skuldsättningsgrad. Det blir därför en naturlig utveckling att WACC ökar i takt med

styrräntan. Emellertid sker ett markant trendbrott efter 2022. Trots att styrräntan fortsätter att stiga under 2023, börjar WACC att minska, vilket är en utveckling som på flera sätt är oväntad. Detta väcker frågan varför WACC inte justerades i linje med styrräntan under 2023, trots de fortsatta räntehöjningarna?

En möjlig förklaring till varför företagen inte justerade WACC i linje med styrräntan under 2023, trots att styrräntan fortsatte att stiga, kan vara de strategiska incitament som företagsledningen har för att bevara finansiell stabilitet och långsiktig tillväxt. För många företag handlar det om att undvika att skapa onödiga störningar i sina finansiella rapporter eller i kapitalstrukturen. Om WACC skulle justeras snabbt för att återspegla förändringar i styrräntan, kan detta ha lett till en högre kapitalkostnad, vilket potentiellt skulle minska lönsamheten för företagets framtida investeringar. I en sådan situation kan företagsledningen ha valt att inte justera WACC för att undvika att skapa osäkerhet och volatilitet i företagets finansiella rapporter, vilket i sin tur kan påverka marknadens uppfattning om företaget. Företagsledningar är ofta angelägna om att upprätthålla stabilitet och förutsägbarhet för sina aktieägare och investerare, och en snabb justering av WACC kan skapa en bild av ett företag som är utsatt för alltför stora externa ekonomiska påverkningar, vilket inte alltid är önskvärt.

En annan aspekt som kan ha spelat en avgörande roll är företagets kapitalstruktur. Företag med en högre andel eget kapital än skuld är generellt sett mindre känsliga för förändringar i styrräntan, eftersom deras kapitalkostnader inte är lika beroende av räntekostnader på lån. För dessa företag innebär förändringar i styrräntan en mindre påverkan på WACC, eftersom deras finansiering i större utsträckning baseras på eget kapital, som inte påverkas av räntehöjningar på samma sätt som skuldsättning gör. Detta kan ha lett till att företagsledningen bedömde att en snabb justering av WACC inte var nödvändig. För företag med en solid kapitalbas kan det därför vara en strategisk fördel att inte anpassa WACC omedelbart, eftersom den finansiella strukturen i sig är mer motståndskraftig mot kortsiktiga räntehöjningar.

Förutom dessa faktorer kan även långsiktiga tillväxtmål och investeringar spela en viktig roll i beslutet att inte justera WACC snabbt. Företagsledningar är ofta oroliga för att en plötslig ökning av WACC kan göra framtida investeringar dyrare och påverka beslut om långsiktiga projekt och expansioner. Eftersom WACC är en viktig komponent i värderingen av nya projekt och investeringar, kan företagsledningen ha föredragit att hålla WACC stabil trots den ökande styrräntan för att inte försämra lönsamheten för framtida projekt. I en ekonomisk miljö där räntorna stiger snabbt och där framtida osäkerheter kan påverka marknaden, kan det ha varit mer fördelaktigt för företagen att inte ta hänsyn till kortsiktiga förändringar i styrräntan för att i sin tur inte behöva skriva ned sin goodwillpost.

Externa ekonomiska faktorer, som inflation, kan också ha haft större påverkan på WACC än den förändrade styrräntan. Om företagen förväntade sig att inflationen skulle vara hög under en

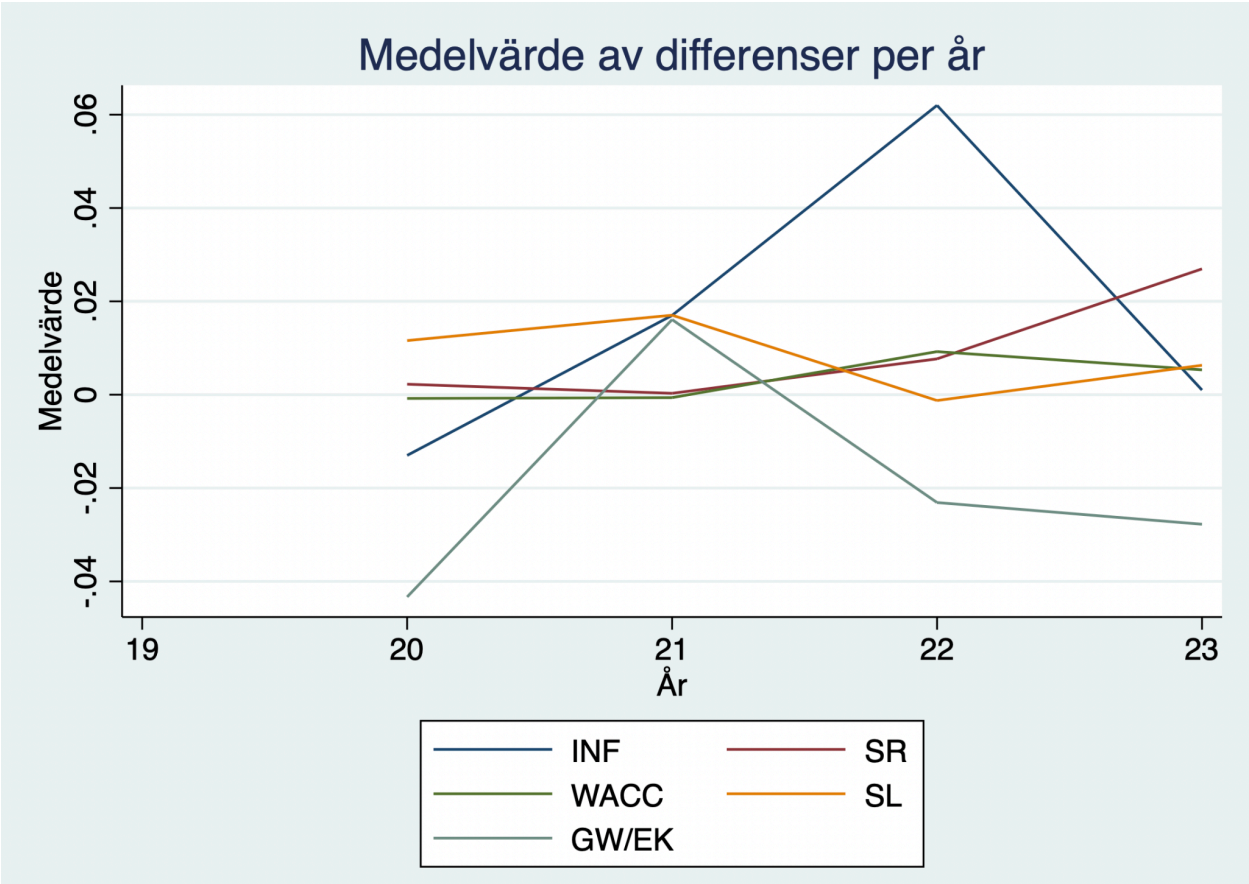
längre period, kan de ha valt att justera sina riskpremier istället för att justera WACC för att återspegla förändringar i styrräntan. I detta fall skulle det vara förändringar i inflationen snarare än styrräntans rörelser som varit den primära drivkraften bakom justeringen av WACC, vilket ytterligare förklarar varför en omedelbar justering av WACC i relation till styrräntan inte gjordes. En ytterligare faktor som kan förklara varför företagen inte justerade WACC i linje med styrräntan under 2023 är dess koppling till nedskrivningsprövning av goodwill (GW). Enligt IAS 36 måste företag årligen genomföra en nedskrivningsprövning av goodwill för att säkerställa att det redovisade värdet inte överstiger återvinningsvärdet. WACC är en central komponent i denna prövning, eftersom den används för att diskontera framtida kassaflöden till nuvärde. Eftersom WACC är beroende av styrräntan, skulle en förändring i styrräntan kunna leda till en nedskrivning av goodwill, eftersom högre räntor minskar nuvärdet av framtida kassaflöden.

Företag som nyligen genomfört en goodwillnedskrivning kan ha anpassat sina WACC-värden proaktivt för att spegla de förändrade marknadsförhållandena. Om ett företag redan har genomfört en nedskrivning, kan de ha justerat sin diskonteringsränta för att återspegla den aktuella ekonomiska situationen, vilket minskar känsligheten för framtida förändringar i styrräntan. Företagen som har genomfört nedskrivningar kan ha varit mer motståndskraftiga mot ytterligare förändringar i styrräntan och därmed inte sett någon omedelbar anledning att justera sin WACC ytterligare.

Det är också möjligt att företagsledningen, med tanke på de potentiella nedskrivningseffekterna, föredrog att hålla WACC stabil för att undvika ytterligare osäkerhet och störningar i företagets finansiella resultat. Goodwillnedskrivningar kan vara en känslig fråga på marknaden, och företagsledningen kan ha velat undvika att skapa ytterligare osäkerhet genom att inte justera WACC omedelbart efter en styrräntans höjning. På så sätt kan företagsledningen ha valt att skydda företagets finansiella stabilitet och långsiktiga utsikter genom att hålla WACC stabil, trots att styrräntan ökade.

Ett annat argument är att det kan finnas förväntningar om att styrräntan inte skulle fortsätta att stiga i samma takt, eller att förändringarna skulle vara tillfälliga. Om företagen bedömde att räntehöjningarna inte skulle vara långvariga, kan de ha valt att inte anpassa WACC på kort sikt för att inte göra onödiga justeringar som kan påverka deras långsiktiga finansiella mål och investeringsbeslut. Denna bedömning skulle också kunna ha förhindrat en omedelbar justering av WACC, även om styrräntan steg under 2023. I nedanstående figur 6 utmärks att inflationen kraftigt stiger under 2022 för att minska i 2023 medan styrräntan istället ökar 2023 vilket är i linje med vad Ekonomifakta (2024) förklarar som att styrräntan är retroaktivt. Vad som blir intressant då är att detta kompletterar ovanstående antagande om att företag inte justerar utefter kortsiktiga förändringar i styrräntan utan istället förlitar sig på förändringar i inflationen vilket ger en mer tidsrelevant bild. Denna diskrepans mellan styrräntan och inflationen ger därmed upphov till en informationsasymmetri då företag enligt regelverk bör justera utefter styrräntan

men verkar anpassa sig till inflationen istället. Detta leder rent objektivt till att tillgångarna i företags finansiella rapport övervärderas utefter dåtidens räntemiljö.



Figur 6: *Visar differensen av samtliga medelvärden i relation till varandra och kan ses som en utveckling av figur 5.*

6. Diskussion

Studien och tidigare forskning visar att styrräntan inte är den enda komponent som påverkar diskonteringsräntan, andra finansiella faktorer såsom marknadsriskpremien och systematisk rik som används i CAPM-modellen, samt kapitalstruktur och skuldsättningsgrad spelar även en viktig roll. Relationen mellan dessa finansiella faktorer bidrar till att förstå varför WACC inte enbart följer styrräntan linjärt utan även påverkas av företagsspecifika och marknadsdrivna faktorer. Dessa faktorer kan antingen förstärkas eller dämpa effekten av styrräntan, vilket innebär att styrräntans roll inte nödvändigtvis är den enda drivkraften bakom förändringar i diskonteringsräntan.

Det är allmänt känt att företag som har hög skuldsättningsgrad är mer känsliga för förändringar i räntor eftersom en större del av deras kapitalstruktur utgörs av skulder där styrräntan påverkar

lånekostnaden vilket även syns i studiens resultatet dock med en mycket liten påverkan, se figur 2 “d_SL”. Man skulle kunna förvänta sig att företagen skulle genomföra betydligt större nedskrivningar av sina goodwillvärden efter de senaste årens räntehöjningar. Dock visar datainsamlingen att relativt få företag har genomfört nedskrivningar, trots de stigande räntorna, se figur 3.

Vidare ger resultatet från figur tre en intressant frågeställning eftersom det rationella borde vara att i samband med den ökande diskonteringsräntan bör datan visa på att fler företag utför nedskrivningar i samband med att bolags känslighetsanalyser visar på nedskrivningsbehov. Dock visar datan snarare på att företagen i studien, i antal utför färre nedskrivningar under 2023. Detta kan vidare härledas till två olika scenarion. Det första scenariot att företagen under tidigare årsrapporter har tagit höjd för den ökade diskonteringsräntan under 2021 eventuellt 2022 och därmed inte påvisar något nedskrivningsbehov i samband med den ökade styrräntan 2023. Alternativt att bolagen har justerat dolda kalkylvariabler i samband med känslighetsanalysen som exempelvis, den riskfria ränta, betavärdet eller framtidakassaflödet som tillgången generar för att undvika nedskrivningar som i sin tur skulle belasta verksamheternas resultat. Det andra scenariot kan anknytas till vad (Carlin &finch, 2009) redogör i sin studie om att ett väsentligt antal av företagen som författarna studerar påvisar subjektiva bedömningar i samband med val av diskonteringsränta i samband med känslighetsanalysen av tillgången. Vilket kan signalera en medveten strategi för att bibehålla resultatet och undvika negativa effekter. Detta kan leda till att redovisningen inte fullt ut återspeglar verkligheten, vilket kan minska transparensen för investerare. Å andra sidan har styrräntan en relativt begränsad påverkan på diskonteringsräntan. Resultatet visar att en ökning av styrräntan med en enhet leder till en ökning av diskonteringsräntan med ungefär 0,246 enheter. Detta indikerar att andra faktorer inom CAPM-modellen, såsom marknadsriskpremie och systematisk risk, spelar en mer betydande roll för att bestämma den slutgiltiga diskonteringsräntan. Samtidigt ger detta större möjlighet att justera antaganden för att påverka hur förändringar i styrräntan återspeglas i diskonteringsräntan. På så sätt kan företag använda detta utrymme för att minimera effekterna och hantera resultatpåverkan mer strategiskt som även Georges (2020) nämner att det finns strategier för att maximera eller minimera nedskrivningar beroende på företagens behov.

Enligt FAR online (2024) ska företag vid slutet av varje rapportperiod bedöma om det finns tecken på att en tillgång kan ha förlorat värde. Oavsett om sådana tecken finns eller inte, krävs det att företaget årligen genomför nedskrivningsprövning för goodwill. Här kan det uppstår en potentiell tidsfördröjning mellan ändringar i styrräntan och nedskrivningsprövningar. Om företag inte justerar diskonteringsräntan i rätt tid efter förändringar i styrräntan kan det leda till att goodwill redovisas till ett övervärderat belopp. Detta kan bli konsekvenser för företagets finansiella rapportering och för investerarnas beslut. FAR online (2024) påpekar att nedskrivningsprövningar kan genomföras när som helst under räkenskapsåret, men måste göras vid samma tidpunkt varje år. Detta innebär att även om ett företag identifierar en förändring i

styrräntan är det inte nödvändigt att justera diskonteringsränta eller genomföra en nedskrivningsprövning om det inte sammanfaller med företagets årliga bedömningstidpunkt. Detta kan skapa en situation där en fördröjning i reaktionen på externa faktorer leder till att värdet på tillgångarna inte återspeglar den aktuella ekonomiska situationen. När företagen inte reagerar snabbt på förändringar i styrräntan kan det leda till en avvikelse mellan verkliga marknadsförhållanden och de antaganden som används vid nedskrivningsprövningarna. Detta skapar utrymme för opportunistiska beteenden, där företag kan använda föråldrade räntor för att skjuta upp nedskrivningar och därmed undvika att redovisa nedskrivningen.

För att hantera dessa utmaningar är transparens avgörande, enligt Carlin & Finch (2010) medför transparens en minskning av risken för opportunism och säkerställer att den presenterade informationen är tillförlitlig. Att företag redovisar den diskonteringsränta som används vid nedskrivningsprövningar samt finansiella faktorer gör det möjligt för användare av finansiella rapporter att förstå hur förändringar i marknadsförhållanden påverkar goodwillnedskrivningar, såsom förändringar i styrräntan. Magli m.fl., (2016) visar att 44 % inte redovisar diskonteringsräntan i de finansiella rapporterna och Comiskey och Mulford (2010) visar även att många företag inte redovisar tillräcklig information om nyckelparametrar. Företag som inte anpassar sina nedskrivningsprövningar efter aktuella marknadsförhållanden riskerar att skapa informationsasymmetri mellan ledning och investerare. Eftersom hela 44% av företagen till en början med inte ens rapporterar vilken diskonteringsränta som företaget använder samt att majoriteten av företagen inte härleder hela uträkningen av sin diskonteringsränta får man utgå ifrån att branschen innehar ett systemfel. IAS 36 förklarar att diskonteringsräntan och processen av nedskrivningsprövningar ska vara transparent men med bristande härledning kring val värden av variablerna i t.ex CAPM formeln försätts tredje parts analytiker i en position av kvalificerade antaganden och inte objektiv insyn. För att motverka informationsasymmetrin som uppstår i brist på transparens bör ytterliggare krav på härledning av uträkningen av diskonteringsräntan implementeras. Denna studien visar att endast en liten del av förändringen av diskonteringsräntan kan härledas till förändringar i styrräntan vilket därmed indirekt påvisar att det finns ett flertal andra variabler som påverkar diskonteringsräntan som tredje parts analytiker inte har insyn i.

7. Slutsats

Studiens syfte var att undersöka hur styrräntans förändringar påverkar företags diskonteringsränta vid nedskrivningsprövning av goodwill samt att testa finansiella faktorer som kan påverka diskonteringsräntan. Studien visar på att företags val av diskonteringsränta i samband med nedskrivningsprövning av goodwill påverkas av förändringar i styrräntan. Detta resultat bekräftas av den statistiska analysen, som visar på en signifikant positiv effekt av styrräntans förändring på företagens diskonteringsränta. När styrräntan höjs, tenderar även diskonteringsräntan att öka, vilket stämmer överens med den ekonomiska teorin om att en högre styrränta leder till en högre kapitalkostnad. Emellertid framgår det också ett intressant trendbrott

i data. Under 2022, när styrräntan ökade snabbt, började företagen inte längre höja sin diskonteringsränta utan i stället skedde en sänkning av diskonteringsräntan. Detta avviker från den förväntade reaktionen baserat på förändringarna i styrräntan, vilket pekar på att företagen kan ha anpassat sina kapitalkostnader på ett strategiskt sätt för att möta de förändrade ekonomiska förhållandena. Det är möjligt att företagen genomförde justeringar av sina diskonteringsräntor för att hantera den osäkerhet som uppstod under denna period och för att skydda sina resultat och kapitalstrukturer från potentiellt negativa effekter av de snabbt stigande räntorna.

Vidare framgår det i studien att företag som redan hade genomfört en goodwillnedskrivning året innan inte justerade sin diskonteringsränta i lika hög grad som företag som inte hade gjort en nedskrivning. Den negativa koefficienten för interaktionstermen mellan styrräntan och goodwillnedskrivningar tyder på att företagen som genomfört nedskrivningar har beaktat de ekonomiska förändringarna på ett mer proaktivt sätt. Dessa företag har redan justerat sina riskbedömningar och kapitalkostnader, vilket gör att de inte behöver anpassa sina WACC i samma utsträckning som företag utan nedskrivningar. Detta kan tyda på att företagen som redan genomfört en nedskrivning uppfattar sin kapitalstruktur som mer stabil eller realistisk och därmed är mindre känsliga för ytterligare förändringar i styrräntan.

Slutsatserna från studien belyser den komplexa dynamiken mellan makroekonomiska faktorer, såsom styrräntan, och företagens beslut om diskonteringsräntor i samband med nedskrivningsprövningar av goodwill. Även om förändringar i styrräntan initialt leder till en höjning av diskonteringsräntan, tyder resultaten på att företagen kan reagera på olika sätt beroende på deras finansiella situation och tidigare beslut, som goodwillnedskrivningar. Den observerade effekten av goodwillnedskrivningar på företagets känslighet för styrräntans förändringar pekar på en potentiell strategi för att hantera räntehöjningar genom justeringar av kapitalkostnader på förhand, vilket kan vara en viktig faktor att beakta i framtida analyser av företagens finansiella anpassningar.

Sammanfattningsvis bidrar denna studie till förståelsen av hur makroekonomiska förändringar, särskilt styrräntans rörelser, påverkar företags finansiella beslut kring diskonteringsräntan. Det kan vara relevant för framtida forskning att ytterligare undersöka dessa mekanismer och hur de kan variera beroende på externa faktorer, såsom inflation och företagens kapitalstruktur. Vi motiverar till att vidare studier fokuserar på att utöka analysen genom att inkludera flera företag över spannet på en längre tid för att identifiera skillnader mellan branscher samt ge 27 stärkande underlag för hur flera perioder av volatil styrränta påverkar företags diskonteringsränta. Vidare ser vi även att en studie kan bidra med en statistiska undersökning som kartlägger samtliga variabler i CAPM-formeln för att se om modellens förklarlighetsgrad överskrider tidigare studier med målet att få en så hög förklarighetsgrad som möjligt. Grundat i logiken att ett företag som i sina finansiella rapport härleder användningen av CAPM formeln för beräkningen av

diskonteringsräntan i samband med nedskrivningsprövning av goodwill bör ge ett starkt utslag av förklaringhetsgrad av en regressionsanalys som inkluderar samtliga CAPMs variabler. Om detta inte är fallet kan en framtida studie objektivt bevisa att företag inte följer IAS 36 objektivt i samband med nedskrivningar och att subjektiva beslut påverkar val av diskonteringsränta.

Referenslista

AbuGhazaleh, N. M., Al-Hares, O. M., & Roberts, C. (2011). Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting, 22*(3), 165–204.
https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2011.01049.x

Albersmann, T. B., Friedrich, C., Hohenfels, D., & Quick, R. (2020). Goodwill impairment tests as a device for earnings management: Evidence from Germany. *Corporate Ownership & Control, 18*(1), 261-280.
https://doi.org/10.22495/cocv18i1siart3

Abdou, H. A., Markowski, L., Rutkowska., A. (2024). Conditional CAPM relationships in standard and accounting risk approaches. *Journal of Economics and finance, 72*, Artikel 102123.
https://doi.org/10.1016/j.najef.2024.102123

Aguilar, V., Naula, F., Cabrera, F., (2024). Cost of capital in the energy sector, in emerging markets, the case of a dollarized economy. *Energies*, *17*(19), Artikel 4782.
https://doi.org/10.3390/en17194782

Carlin, T. M., Finch, N. (2009). Discount rates in disarray: Evidence on flawed goodwill impairment testing. *Economics and Business, 19*, 326-336.
https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2009.00069.x

Carlin, T. M., Finch, N. (2010). Evidence on IFRS goodwill impairment testing by Australian and New Zealand Firms. *Managerial finance, 36*(9), 785-798.
https://doi.org/10.1108/03074351011064654

Comiskey, Eugene, E., Mulford, Charles, W. (2010). Goodwill, triggering events, and impairment accounting. *Managerial Finance, 36*(9), 746-76.
https://doi/10.1108/03074351011064636

Dagens juridik. (12 oktober 2023) *Ericsson gör nedskrivning på 32 miljarder kronor.* Hämtad: 2024-12-10 tillgänglig på:
https://www.dagensjuridik.se/nyheter/ericsson-gor-nedskrivning-pa-32-miljarder-kronor/

Ekonomifakta. (19 december 2024) *Styrräntan*. Hämtad 2024-11-28 tillgänglig på:
https://www.ekonomifakta.se/sakomraden/makroekonomi/inflation-och-styrrantor/styrrantan_1208883.html

Georges, M. (2020). Changes to the growth and discount rates and asset impairment. *Accounting Research Journal*, *33*(4), 577- 592.
https://doi//10.1108/ARJ-09-2019-0175

Husmann, S., Schmidt, M. (2008). The discount rate: a note on IAS 36. *Economics finance Business & industry, 5*(1), 49-62.
https://doi.org/10.1080/17449480802088762

FAR Online. (2024). *IAS 1 utformning av finansiella rapporter*. Hämtad: 2024-11-25 från:
https://www-faronline-se.ezproxy.ub.gu.se/dokument/ifrs/ias/ias0001/?q=ias%201

FAR Online. (2024). *IAS 36 nedskrivningar.* Hämtad: 2024-11-25 från:
https://www-faronline-se.ezproxy.ub.gu.se/dokument/ifrs/ias/ias0036/?q=ias%2036

FAR Online. (2024). IFRS 3 Rörelseförvärv, Hämtad: 2024-11-25 från:
https://www-faronline-se.ezproxy.ub.gu.se/dokument/ifrs/ifrs/ifrs0003/

Johansson, S. A., Runsten, M. (2005). *Företagets lönsamhet, finansiering och tillväxt, mål, samband och mätmetoder*. (3 uppl). Studentlitteratur.

KPMG. (1 november 2023). *How will higher interest rates and inflation affect impairment testing of non-financial assets?*. Hämtad: 2024-11-18 från:
https://kpmg.com/xx/en/our-insights/ifrg/2024/frut-impairment-testing-ias36.html

Lilford, E., (2023). Natural resources: Cost of capital and discounting – Risk and uncertainty. *Resources Policy*, *80*, artikel 103242.
https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.103242

Magli, F., Nobolo, A., Ogliari, M. (2016). Comprehensibility and transparency of the impairment tests in contexts of crisis. *Financial markets & institutions, 6*(4), 141-150.
https://virtusinterpress.org/IMG/pdf/10-22495_rcgv6i4c1art4-2.pdf

Marton, J., Lundqvist P., Pettersson A.K. (2023). *IFRS – i teori och praktik* (7 uppl), Sanoma utbildning.

Marton, J., Runesson, E., Sandell, N. (2020). *Företagsanalys – Från redovisning till värdering* (1 uppl). Studentlitteratur.

Torres, R, O. (2007). Panel Data Analysis Fixed and Random Effects using Stata. *Princeton university*, hämtad: 2024-11-15 tillgänglig på:
https://www.princeton.edu/~otorres/Panel101.pdf

Petersen, C., Plenborg, T. (2010). How do firms implement impairment tests of goodwill?. *Accounting finance and business studies, 46*(4), 419-446.
https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2010.00326.x

Riksbanken. (14 september 2023). *Hur mäts inflationen?*. Hämtad: 2024-11-28 från:
https://www.riksbank.se/sv/penningpolitik/inflationsmalet/hur-mats-inflation/

Riksbanken. (5 april 2023). *Vad är styrräntan?*. Hämtad: 2024- 11-28 från:
https://www.riksbank.se/sv/penningpolitik/vad-ar-penningpolitik/vad-ar-styrrantan/

Riksgälden, (23 november 2023). Så används statslåneräntan. Hämtad: 2024-11-28 från:
https://www.riksgalden.se/sv/var-verksamhet/statslanerantan/sa-anvands-statslanerantan/

Appendix

1. Lista på urval av företag

Inluderas som en bifogad fil "Lista på urval av företag.pdf i samband med inlämningen.

2. Extraherad och bearbetad data

Inkluderas som en bifogad fil "Data.xls i samband med inlämningen.

3. Stata-kod

Inluderas som en bifogad fil "Statakod.do" i samband med inlämningen.

4. Resultat från robusthetstester

Inkluderas som en bifogad fil "robusthetstester.pdf" i samband med inlämningen.