



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Vad styr nedskrivningen av goodwill i svenska hälsovårdsbolag

Kandidatuppsats i företagsekonomi

Extern redovisning

Vårterminen 2014

Handledare: Andreas Hagberg

Författare: Mårten Andersen

Zebastian Hermansson

Sammanfattning

Kandidatuppsats i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet,
Externredovisning, VT 2014

Författare: Zebastian Hermansson och Mårten Andersen

Handledare: Andreas Hagberg

Titel: Vad styr nedskrivningen av goodwill i svenska hälsovårdsbolag.

Bakgrund och problem: Goodwill är ett aktuellt ämne som många studier grundas på. Sedan införandet av IFRS har goodwillposten i svenska bolags balansräkningar ökat exponentiellt. Varför är det på det här sättet? Vad ligger bakom avsaknaden av nedskrivningar?

Syfte: Vårt syfte är att analysera svenska bolags goodwillpost för att ta reda på vilka faktorer som driver nedskrivningar av goodwill och hur bolagens ägare skyddar sig mot earnings management.

Studieunderlag:

För att undersöka vårt syfte kommer denna rapport undersöka hälsovårdsbolag som är noterade på Nasdaq OMX Stockholms Large Cap-, Mid Cap- och Small Caplista. De år som kommer behandlas är från de nya reglerna trädde i kraft fram till den senast publicerade årsredovisningen (2005 - 2013).

Metod: Vi har samlat in kvantitativdata från utvalda bolag. Den är insamlad via databasen Retriever och deras hemsidor. Datamaterialet har därefter sammanställts för att kunna analyseras utifrån den valda teoretiska referensramen.

Resultat och slutsats: Resultatet visar att skyddet mot earnings management i den studerade branschen för samtliga bolag är god givet våra antaganden. Detta då styrelsen har hög kompetens och samtliga bolag väljer att anlita något av de fyra stora revisionsbolagen för sin revision.

Förslag till vidare forskning: Denna studie skulle kunna efterföljas med större och bredare studier, vilka studerar olika geografiska och ekonomiska regioner. En fallstudie i styrelsen och hur de ser på sin egen roll skulle kunna bidra med spännande upptäckter.

Nyckelord:

Goodwill, impairment, IFRS, earnings management, big bath accounting

Förord

Vi vill sända ett stort tack till vår handledare Andreas Hagberg för det stöd vi fått under resans gång. Utan den motivation han erbjudit skulle uppsatsen sett mycket annorlunda ut. Vi vill också tacka de som under arbetets gång opponerat på arbetet och hjälpt oss med tankar och tips.

Vi önskar er en njutningsfull läsning.

Göteborg, juni 2014

Zebastian Hermansson

Mårten Andersen

Förkortningar

IASB International Accounting Standards Board
IAS International Accounting Standards
IAS 36 - Nedskrivningar
IAS 39 - Finansiella instrument: redovisning och värdering
IFRS International Financial Reporting Standards
IFRS 3 - Rörelseförvärv
RR Redovisningsrådets Rekommendation
RR 1:00 Koncernredovisning
FAR Föreningen Auktoriserade Revisorer
Large Cap - Large Capitalization - Nasdaq OMX Stockholms lista för bolag med ett börsvärde över 1 miljard euro
Mid Cap - Medium Capitalization - Nasdaq OMX Stockholms lista för bolag med ett börsvärde mellan 150 miljoner euro och 1 miljard euro
Small Cap - Small Capitalization - Nasdaq OMX Stockholms lista för bolag med ett börsvärde under 150 miljoner euro

Tabellförteckning

Tabell 1: Studerade företag	s.18
Tabell 2: Utvecklingen av total goodwill (mkr)	s.23
Tabell 3: Nedskrivning som andel av total goodwill (mkr)	s.25
Tabell 4: Nedskrivningar i relation till total goodwill (mkr)	s.25
Tabell 5: Korrelationsmatris	s.26

Diagramförteckning

Diagram 1: Goodwill som andel av totala tillgångar (mkr)	s.7
Diagram 2: Goodwillens utveckling i hälso- och sjukvårdssektorn (mkr)	s.22
Diagram 3: Andel goodwill av totala tillgångar	s.22
Diagram 4: Goodwillens utveckling Small Cap (mkr)	s.23
Diagram 5: Goodwill som andel av totala tillgångar	s.24
Diagram 6: Totala bonusutdelningar	s.28

Bildförteckning

Bild 1: Urvalsprocessen	s.17
-------------------------	------

Innehållsförteckning

Sammanfattning	1
Förord	2
Förkortningar	3
Tabellförteckning	3
Diagramförteckning	3
Bildförteckning	3
1. Inledning	6
1.1 Bakgrundsbeskrivning	6
1.2 Problemdiskussion	7
1.3 Syfte och problemformulering	9
1.4 Studiedesign	10
1.5 Vårt bidrag	10
1.6 Uppsatsens fortsatta disposition	11
2. Referensram	12
2.1 Vad är goodwill	12
2.2 Earnings management (EM)	13
2.3 Big Bath Accounting	13
2.4 Faktorer som kan påverka förekomsten av EM	14
2.4.1 Styrelsen	14
2.4.2 Revisionskvalitet	14
2.4.3 Rörlig lön	15
2.5 Goodwillens betydelse - tidigare forskning	15
3. Metod	16
3.1 Ansats	16
3.2 Urvalskriterier	16
3.3 Metoder för datainsamling	18
3.3.1 Litteraturgenomgång	18
3.3.2 Empiriskt material	19
3.4 Analysmodell	19
3.6 Metodkritik	21
3.7 Sökord	21
4. Empiri och analys	22
4.1 Beskrivning av goodwillposten	22

4.2 Korrelationsanalys	27
4.3 Styrelsestorlekens betydelse	28
4.4 Incitamentsprogram	29
4.5 Val av revisionsfirma	30
4.6 Big Bath accounting	30
5. Slutsats	31
5.1 Resultat	31
5.2 Förslag till framtida forskning	32
6. Källförteckning	33
Referenser	33
Hemsidor	36
Standarder	36
7. Bilagor	37

1. Inledning

Detta inledande kapitel kommer att beskriva bakgrunden till det ämne vi valt att studera för att därefter följa upp med en problemdiskussion vilken mynnar ut i de forskningsfrågor som uppsatsen syftar till att besvara. Syfte, avgränsningar och uppsatsens fortsatta disposition följer, i nämnd ordning, på ovanstående.

1.1 Bakgrundsbeskrivning

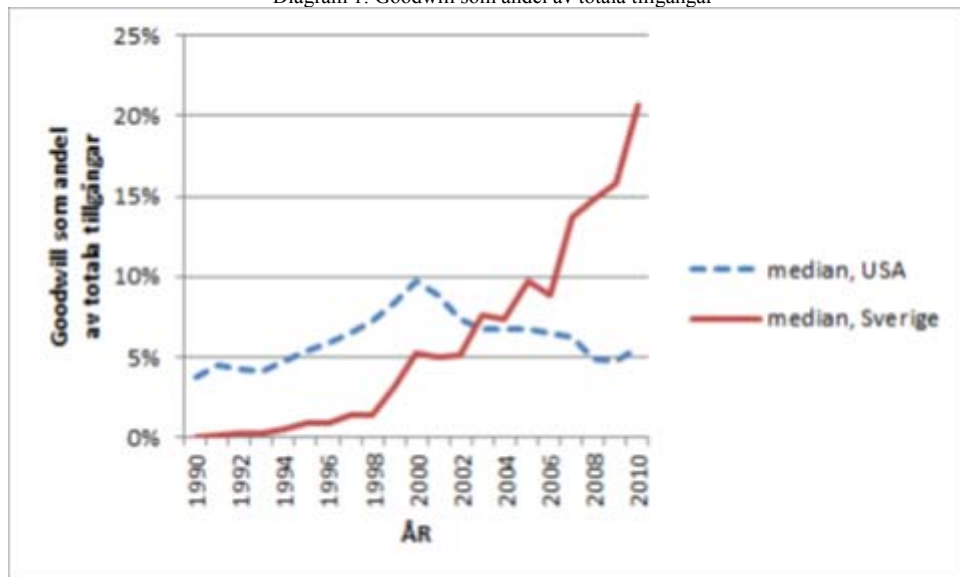
Koncerners balansräkningar har länge varit föremål för diskussion och regelverket för redovisning uppdateras löpande. På 1930-talet skakade Kreugerkraschen Sverige och en av följderna blev att koncerner fortsättningsvis skulle konsolidera sina dotterbolag. Balansräkningens olika delar kan vara föremål för uppskattningar, bland annat hur lång en maskins ekonomiska livslängd är, det verkliga värdet på en förvaltningsfastighet och liknande. En, i forskning, ofta berörd redovisningsfråga idag handlar om hanteringen av goodwill (Rehnberg 2012; Catusus et al 2014; Gauffin & Nilsson 2014) . Problem uppstår i koncernredovisningen när posten ska skrivas ner istället för skrivas av. Avskrivning av goodwill görs endast i svenska skattesubjekt, det vill säga de enskilda bolagen. Till skillnad från exempelvis byggnader är goodwill en tillgång som har en odefinierad ekonomisk livslängd. (Marton et al 2013)

Livslängden på goodwill grundar sig på bedömningar och uppskattningar och förutsätter regelbundna värderingar. Företagen ska göra en uppskattning angående det kassaflöde tillgången kan komma att generera i framtida ekonomiska fördelar (IAS 38 2008). I det regelverk som gällde i Sverige före 2004 skulle goodwill successivt skrivas av linjärt under en period av högst 20 år. Detta ifall inte bedömningen gjordes att nyttjandeperioden översteg denna tid. Om bedömningen gjordes att goodwillens nyttjandeperiod översteg 20 år skulle det göras nedskrivningstester årligen (RR 1:00 2003). Vid 2005 genomfördes ett betydande skifte i redovisningsförutsättningarna för svenska noterade koncerner. Det var då IFRS infördes i Sverige och våra största bolags redovisning blev mer principbaserad istället för som tidigare, regelbaserad (IFRS Foundation 2013).

De nya IFRS-standarderna ger företagen en stor möjlighet, men också skyldighet, att göra bedömningar och antaganden om företaget, dess framtid och upplevda omvärld. Hur företaget väljer att redovisa sitt företagsförvärv och göra uppdelning på immateriella tillgångar och goodwill kan ha stor betydelse för intressenternas uppfattning om företagets finansiella ställning. Gauffin & Nilsson (2014) refererar till en studie utförd av Hellman et al (2013) i vilken analytiker fick bedöma ett företagsförvärvs påverkan på företagets värde baserat på om förvärvsanalysen identifierade immateriella tillgångar eller om värde allokerades till goodwill. Studien visar att goodwillallokering kan förleda analytiker att värdera transaktionen högre än vid fördelning på andra immateriella tillgångar. Även Zhang & Zhang (2007) talar om betydelsen av valet mellan goodwill och identifierade immateriella tillgångar där de finner att en opportunistisk företagsledning har mycket att vinna på att redovisa inköp som goodwill då denna balanspost inte leder till regelbundna kostnader i samma utsträckning som övriga tillgångar.

Ett tydligt mönster kan skönjas gällande goodwillens storlek i svenska bolags balansräkningar sedan införandet av IFRS och man ser att goodwillens procentuella andel stadigt ökar i enlighet med figur 1 (Catasus et al 2014).

Diagram 1: Goodwill som andel av totala tillgångar



Med ovanstående konstaterande följer en rad intressanta diskussionsområden. Bland annat frågan om varför den ökande trenden inte skönjbart avtar. Varför fortsätter goodwillposterna att öka trots finanskriser och ändrade ekonomiska förutsättningar? Malmqvist (2010) belyser att företagens redovisningar rimligtvis inte kan avspegla den ekonomiska turbulens som rådde under 2008. Företagens immateriella tillgångar ökade samtidigt som resultat i relation till eget kapital halverades.

Nedskrivningsprövningen av goodwill ska resultera i att värdet på den redovisade goodwillen speglar värdet på framtida kassaflöden. Detta genom att göra en uppskattning av återvinningsvärdet med hjälp av antaganden om diskonteringsränta, ekonomisk utveckling och en rad andra liknande antagande (IAS 36 2008). Att nedskrivningarna var i det närmaste obetydliga under krisåren (Malmqvist 2010) ger oss anledning att försöka analysera vad som driver nedskrivningar av goodwill samt varför dessa ibland uteblir.

1.2 Problemdiskussion

Flera forskare har länge försökt ta reda på varför aktivering av goodwill är ett attraktivt alternativ för företagsledare vid förvärv. En förklaringsmodell grundar sig i agentteorin vilken bland annat beskrivs av Ross (1973). En agent är en person anställd av en principal. Agenten behöver kontrolleras för att denne inte ska anamma sitt eget bästa som perspektiv för arbetet snarare än organisationens bästa, vilket utgör ett problem för organisationen och principalen. Gällande goodwillaktivering och dess nedskrivningar föreslår exempelvis Detsen & Zülch (2010), baserat på deras studieresultat, att förvärvsanalyser tenderar att allokerar mer av det totala förvärvspriset till goodwill om företagsledningen ansvarig för förvärvet åtnjuter kortsiktiga ekonomiska incitamentsprogram som en del av sin ersättning. Att aktivera kapital i goodwill, vilken inte skapar regelbundna kostnader, innebär att de kan visa ett bättre resultat kortsiktigt och därigenom erbjudas högre rörlig ersättning baserat på gällande bonusprogram. Denna syn reflekteras även i Zhang & Zhangs (2007) arbete.

Hamberg et al (2011) beskriver att företagens goodwillposter ökade markant efter införandet av IFRS och att företagsledningar försöker motivera att behovet av nedskrivningar av goodwill efter aktiveringen inte föreligger. Det förefaller till och med sannolikt att företagsledningen redan vid förvärvstillfället tagit hänsyn till de faktorer och antaganden vilka i framtiden kommer ligga till grund för nedskrivningsprövningen av goodwill och att detta innebär att företagsledningen fattar sina beslut baserat delvis på de resultatförutsättningar som uppstår tack vare nedskrivningsprövningar av goodwill enligt IFRS kontra avskrivningskraven som finns på andra tillgångar (Ott & Günther 2011).

Att goodwill är en aktuell fråga som diskuterats flitigt på senare tid kan exemplifieras på flera sätt. Dels genom den diskussion gällande Vattenfalls nedskrivning på 6,8 miljarder sommaren 2013 (Gripenberg 2013) samt även genom den kräftgång som Stampen befann sig i med nedskrivningar på 790 miljoner under 2013 (Holmkvist 2014). Likaså genom hur TeliaSonera vinstvarnat efter goodwillnedskrivningar i Danmark, där marknaden beskrivs som en katastrof, och betydande nedskrivningar på den Kazakstanska marknaden, där de redan tidigare skakats av mutskandaler (Alestig 2014).

Det finns många liknande exempel där företagens finansiella problem, vilka helt eller delvis beror på goodwill, skapar rubriker. Regleringen av immateriella tillgångar, med goodwill i förgrunden anses av Gauffin & Thörnsten (2010a) förvilliga analytiker och andra intressenters förmåga att värdera bolaget och dess förehavanden. Tillsammans med de ovan beskrivna svårigheterna kommer bedömningarna som företagen var tvungna att göra under senaste finanskrisen 2008. En finanskris som innebar att en av de största investmentbankerna i världen, Lehman Brothers, gick i konkurs och där världens statsapparater tvingades till finansiella räddningsaktioner (Regeringskansliet 2011) borde rimligen innebära att spelreglerna på den globala marknaden för alltid ändras. Detta till trots visar forskningen att nedskrivningarna av goodwill förblev i stort sett oförändrade.

Gauffin & Thörnsten (2010b) studerade finanskrisens påverkan på nedskrivningar av goodwill och konstaterade att de totala nedskrivningarna 2008 endast uppgick till 10,2 miljarder. Samtidigt uppgick de svenska noterade bolagens totala goodwillposter till 613 miljarder. Ett år senare var nedskrivningssiffran 11,9 miljarder av totalt 607 miljarder i redovisad goodwill (Gauffin & Thörnsten 2010a). Gauffin & Thörnsten (2010b) menar att eftersom IAS 36 kräver att företagen gör nedskrivningsprövning av goodwill löpande är det anmärkningsvärt att bolagen valt att skriva ned så lite av goodwillen under krisåren. Svenska bolag skrev som sagt ned goodwill med ca 1,5 % av total goodwill. Detta kan jämföras med de amerikanska bolagen där 17 % av bolagen skrev ned i genomsnitt 30 % av deras totala goodwill. En av de mest slående aspekterna författarna noterar är att under 2008 gjorde nästan 30 % av de studerade bolagen bedömningen att diskonteringsräntan borde sänkas. Detta får som resultat att värdet på goodwillen ökar och nedskrivningsbehovet minskar, vilket får anses vara ett långsökt och svårmotiverat antagande att göra när världsekonomin kraschar.

Till ovanstående tillför Gauffin & Nilsson (2014) att man kan skönja vissa branschspecifika skillnader i hur mycket av kapitalet vid förvärv som bolagen redovisar som identifierade immateriella tillgångar och hur mycket som går till goodwill där identifierade immateriella tillgångar exempelvis kan vara varumärken, patent eller upphovsrätter. Enligt författarna redovisar hälsovårdsbolag genomsnittligen 38 % av köpeskillingen som identifierade immateriella tillgångar medan exempelvis energibranschen redovisar 5 % dito under perioden 2005-2011. Skillnaderna mellan dessa branscher kan komma sig av hur bolagens

balansräkningar är uppbyggda. Energibolag har mycket materiella tillgångar vilket relativt sätt bör ge en lägre andel immateriella tillgångar än hälsovårdsbolag vilka tenderar att ha mer patent och liknande som tillgångsmassa. De beskriver vidare att praktiker spekulerar i företagets ovilja att sticka ut från mängden och att de mindre bolagen låter de större visa vägen i appliceringen av redovisningsstandarderna.

Ovanstående ger att det inte bara kan skönjas nationella skillnader i de bedömningar som görs vid nedskrivningsprövningen av goodwill utan också branschspecifika skillnader, även om ovanstående författare avgör att man inte kunnat se skillnader i utvecklad branschpraxis. Området som tillämpar IFRS där vårt specifika studieobjekt är Sverige, visar markanta skillnader i hanteringen av goodwill jämfört med andra finansiella områden, exempelvis USA där tillsynen är hårdare än här (Catusus et al 2014). Alves (2013) belyser att i nedskrivningstestet förekommer flera subjektiva aspekter där det är ledningens egna bedömningar på framtida kassaflöden och diskonteringsräntan som ligger till grund för en eventuell nedskrivning. Detta skulle kunna leda till en möjlighet att ägna sig åt earnings management.

I en finsk studie av Pajunen & Saastamoinen (2013) undersöks revisorernas syn på förekomsten av earnings management i noterade bolag. Man konstaterar att det finns två läger bland revisorerna. De fyra internationellt stora revisionsbolagen (PWC, EY, Deloitte & KPMG) bedömer att goodwillhanteringen genomförs väl i de bolag de hanterar. Revisorer som arbetar för andra firmor misstänker däremot att earnings management kan förekomma i deras reviderade bolag. Detta kan komma sig av att revisionsfirmans storlek hjälper till att stävja tvivelaktiga beteenden och de fyra stora har dessutom ökad förmåga och vilja att hitta oegentligheter än övriga (Bauwhede et al 2003).

Som definierad bransch på Stockholmsbörsen är hälsovårdsbolag intressant att studera också för att många av bolagen är bioteknikbolag med stora summor forskning och utveckling i sina resultaträkningar. I dessa bolag spelar tillväxtstrategin en avgörande roll för hur deras balansräkning ser ut eftersom forskning och utveckling endast i undantagsfall får aktiveras som en tillgång medan rörelseförvärv i denna bransch måste ta hänsyn till tidigare nedlagda kostnader varför detta oftast avspeglas i priset på rörelsen. Vid uppköp kan detta resultera i stora poster goodwill även om bolagen ska värdera patent och liknande tillgångar separat (IFRS 3 Rörelseförvärv).

Ovanstående problemdiskussion leder oss vidare till nedanstående definition av denna uppsats forskningsfrågor.

1.3 Syfte och problemformulering

Vårt syfte är att undersöka olika faktorer vilka kan driva nedskrivningar av goodwill i svenska hälsovårdsbolag samt i vilken utsträckning företagens aktieägare skyddar sig mot earnings management.

Detta gör vi genom att ställa följande forskningsfrågor:

- Vilka olika faktorer driver nedskrivningar av goodwill givet vårt definierade studiematerial?
- Hur kan goodwill användas för att detektera eventuell earnings management genomförd av ledningen och hur väl skyddar sig företagens aktieägare mot denna?

1.4 Studiedesign

För att besvara uppsatsens frågeställning kommer denna rapport fokusera på hälsovårdsbolag noterade på Nasdaq OMX Stockholms Large Cap-, Mid Cap- och Small Caplista (Nasdaq OMX Stockholm benämns också Stockholmsbörsen nedan). Anledning att Stockholmsbörsen studeras är att utvecklingen av svenska företags goodwillpost ökat exponentiellt sedan införandet av IFRS, helt motsatt utvecklingen i USA. De år som kommer att behandlas är åren från det att de nya reglerna trädde i kraft fram till den senast publicerade årsredovisningen (2005 - 2013). Då syftet är att undersöka goodwill kommer bolag som under denna period saknar denna post eller inte följer IFRS att sorteras bort. Även bolag vilka tillämpar brutet räkenskapsår sorteras bort för att öka jämförbarheten i materialet.

Bakgrunden till valet av hälsovårdsbolag beskrivs i problemdiskussionen ovan och det valda tidsintervalllets startpunkt anses logiskt då detta är tidpunkten för införandet av IFRS i bolagens redovisning.

När studieobjekten är definierade återstår insamlandet av empiriskt underlag där vi valt att fokusera på koncernernas balansräkningar och tillhörande notapparater. Informationen vi tagit fram rör mängden redovisad goodwill, storlek på eventuella goodwillnedskrivningar, eventuell bonussituation för ledningen, styrelsens storlek, de totala tillgångarnas storlek, antalet vd byten och när dessa skett, årets resultat efter finansiella poster rensat för eventuella nedskrivningar samt hur styrelsens sammansättning ser ut rörande beroendeställning, ägande av aktier och utbildningsnivå. Dessutom undersökte vi vilken revisionsbyrå som anlitas för revisionen. Denna information fungerar sedan som underlag för analys. Vi använder en korrelationsmatris för att hitta och analysera eventuella samband.

1.5 Vårt bidrag

Vi bidrar med en studie inom ett område som idag är högst aktuellt. Detta för att komplettera tidigare studier och därmed ge möjligheten att få en bättre bild av hur nedskrivningstendenserna avseende goodwill ser ut idag, under IFRS. Vi bidrar också med utvecklingen av goodwillnedskrivningarna under 2013. Då tidigare forskning anat att eventuella nedskrivningar görs efter en viss fördröjning, som en följd av att endast nedskrivning och inte återföring eller senare uppskrivning är tillåtet, kan vi även där bidra med viss ny förståelse tack vara det nya året. Vi hoppas på att kunna tillföra fältet kunskap om vad som driver nedskrivningar av goodwill.

Studiens relevans styrks av att vi undersöker en bransch som av naturliga skäl ofta har immateriella tillgångar i större utsträckning än materiella tillgångar. Till skillnad från många andra studier avskiljer vi en enskild bransch i ett enskilt land för att isolera lokala effekter. Eftersom studien koncentrerar sig på en enda bransch ger det dessutom frihet från branschöverskridande störningar varför vi kan dra slutsatser som annars inte skulle kunna göras.

Den här studien ger nya infallsvinklar till vidare forskning där ytterligare kunskap kan nås genom intervjuer eller djupare textanalyser för att försöka gå till grunden med goodwillpostens utformning och fluktuationer över tid.

1.6 Uppsatsens fortsatta disposition

Kapitel 2 - Referensram

Kapitlet förklarar begreppet goodwill och goodwillens betydelse för fältet. Vidare beskrivs de två förhärskande teorierna vi nyttjar för att analysera vårt problem nämligen earnings management och big bath accounting.

Kapitel 3 - Metod

Metodkapitlet ger läsaren en inblick i de metodval uppsatsskribenterna gjort vid val av studiesubjekt, insamling av empiri, upprättande av analysmodell samt vilka etiska begrundanden som ligger till grund för arbetet.

Kapitel 4 - Empiri och analys

Kapitlet startar med en presentation av goodwillpostens utformning i den valda branschen för att sedan gå vidare till en analys av sagda material med bakgrund av de forskningsfrågor som ställs i uppsatsens inledning och den analysmodell vilken presenteras i metodavsnittet.

Kapitel 5 - Slutsats

Detta kapitel ramar in uppsatsen genom att besvara de forskningsfrågor som ställts och ge förslag på vidare forskning inom området.

2. Referensram

Kapitlet ska ge en ökad förståelse för begrepp och tidigare forskning inom området samt ge en teoretisk grund för kommande kapitel. Inledningsvis förklaras goodwill och hur den uppkommer varefter vi beskriver earnings management, big bath accounting och avslutar med tidigare forskning gällande goodwillens betydelse.

2.1 Vad är goodwill

Goodwill kan uppkomma på två sätt, dels genom egen upparbetning, dels vid företagsförvärv. IAS 36 beskriver att eventuell värdeökning på återvinningsvärdet av goodwill rimligtvis kan härledas till egenupparbetad goodwill snarare än förvärvad (IAS 36 punkt 125). Uppskrivningar får därför inte ske eftersom egenupparbetad goodwill inte får redovisas som en tillgång (IAS 38 punkt 48) vilket ger att endast nedskrivningar av goodwill är tillåtet.

Förvärvad goodwill uppstår vid rörelseförvärv som en residual mellan företagets redovisade värden på tillgångar, med tillägg för identifierade övervärden, och de skulder man kan identifiera vid förvärvet. Eftersom det kan vara mycket svårt att identifiera immateriella tillgångar, i enlighet med tillgångsdefinitionen i föreställningsramen, och därefter värdera dessa kan dessa svårigheter givetvis resultera i en större summa goodwill. Till detta kommer det faktum att goodwill efter införandet av IFRS inte är subjekt för regelbundna avskrivningar på koncernnivå vilket kan göra företagsledningen mer benägen att hålla sig till antaganden vilka resulterar i en högre goodwillpost än annars. (IFRS 3 Rörelseförvärv; IASB Föreställningsram)

Hanteringen av goodwill regleras i IFRS vilket är det regelverk som noterade bolag på reglerad marknad ska följa. I IFRS finns det olika standarder för att hantera olika redovisningssituationer. Den standard som behandlar företagsförvärv där goodwill kan uppstå är IFRS 3. Där bemöts problematiken kring hur tillgångar vid förvärvet identifieras, värderas och redovisas. Även vilken information som ska lämnas i finansiella rapporter beskrivs i IFRS 3. Syftet är att ge användaren av de finansiella rapporterna möjlighet att bedöma förvärvets karaktär samt vilka finansiella effekter som uppkommer till följd av det. (IFRS 3 Rörelseförvärv)

IFRS är ett principbaserat regelverk. Det bygger på att redovisaren får principer och underliggande kvalitativa egenskaper från regelverket för att sedan utifrån detta material, göra bedömningar och antaganden för att producera finansiella rapporter som speglar företagets verklighet på bästa sätt. Det ger användaren information som är värdefull och kan ligga till grund för investerings- eller finansieringsbeslut. (Marton et al 2013)

2.2 Earnings management (EM)

Definitionen av earnings management är att ledningen medvetet väljer att vinkla informationen som lämnas i externa rapporter istället för att visa den neutrala bilden av en händelse. Detta har som följd att redovisningskvaliteten sänks och rapporternas värde som beslutsunderlag minskas. Syftet bakom EM kan vara att uppvisa ett resultat som är bättre än det verkliga och slå analytikernas uppsatta mål då investerare tenderar att värdera bolag högre om de överträffar analytikernas förväntningar (Bartov et al 2002). Andra motiv kan vara att man vill behålla nivån på nyckeltal som krävs för finansieringen eller aktivera gällande bonussystem.

Många studier visar att nedskrivningsprövningen av goodwill används som ett verktyg för resultatutjämnning och att en majoritet av företagsledarna försöker jämna ut det redovisade resultatets svängningar över en konjunkturcykel genom att förskjuta eller tidigarelägga behovet av en goodwillnedskrivning (Jahmani et al 2010; Alves 2013).

Nedskrivningsprövning av goodwill förutsätter en rad antaganden från företags sida, bland annat antaganden avseende diskonteringsränta. Det finns orsak till eftertanke när företags antaganden avseende diskonteringsränta väsentligt skiljer sig från exempelvis konjunkturinstitutets prognoser. Gauffin & Thörnsten (2010b) konstaterar att det är vanligt att företag frångår gällande prognoser och i studien finner man det häpnadsväckande att nästan en tredjedel av de studerade bolagen valde att sänka sin diskonteringsränta mitt i rådande finanskris.

Det finns olika metoder för att manipulera information, exempelvis med hjälp av inkomstutjämnning vilket görs genom att periodisera kostnader och intäkter för att uppvisa ett jämnt resultat över en viss tidshorisont. (Alves 2013; Schipper 1989)

2.3 Big Bath Accounting

En annan manipulationsvariant är "big bath-accounting" vilket innebär att balansräkningen rensas på gamla projekt och poster genom nedskrivningar för att ge den nya ledningen möjlighet att visa bättre resultat i framtida perioder (Kirschenheiter & Melumad 2002). Zucca & Campbell (1992) visar att företagsledare är mer benägna att använda de möjligheter till EM som finns i nedskrivningsprövningen under förutsättning att deras incitamentsstruktur ger dem fördelar av ett sådant beteende

En sittande ledning kan också använda big bath accounting och göra en överdriven nedskrivning efter en period av relativt dåliga resultat. Syftet kan vara en vilja att signalera till marknaden att företaget nu har nått botten på svackan och att det kommer gå uppåt från nu (Riedl 2004). Denna typ av beteende kan hjälpa företaget att visa svarta siffror framöver och den genomförande ledningen kan hämta hem sina bonusar. Francis et al (1996) konstaterade att nedskrivningar av bland annat goodwill dels beror på att tillgången faktiskt förlorar i värde men ofta genomförs av en ledning i syfte att främja sina egna intressen.

2.4 Faktorer som kan påverka förekomsten av EM

2.4.1 Styrelsen

Styrelsens uppgift är att bevaka aktieägarnas intressen gentemot företagsledningen. Det finns dock administrativa problem i denna övervakning, dels i att styrelsen har begränsad tid för möten och endast träffas ett fåtal gånger per år men också i att styrelsen rimligtvis inte kan delta i den löpande verksamheten. Detta i kombination med att många styrelseledamöter har flera uppdrag gör styrelsearbetet extra komplicerat. Det är inte heller ovanligt att VD dessutom har mycket makt i styrelserummet då han genom sin position är extra väl insatt i företaget (Lipton & Lorsch 1992). Jensen (1993) menar att det är viktigt att styrelsen är aktieägare och att styrelsens storlek bör vara 8 - 9 personer. Det finns både för och nackdelar med en styrelse av den storleken. Det finns risk att mängdbegränsningen innebär att mångfald uteblir men det ger samtidigt styrelsemedlemmarna större möjligheter att bidra i diskussionerna och få mer utrymme i tid och rum. Warfield et al. (1995) och Ebrahim (2007) förespråkar en diversifierad styrelse med tillräcklig men inte överdriven mångfald. Det anses dessutom viktigt att VD inte är styrelseordförande då en av styrelsens uppgifter är att bestämma över ledningens löner och situationen skulle ge begränsad objektivitet vid bedömningar och beslut av sådan karaktär. I Sverige är det inte tillåtet för VD att vara styrelseordförande då det bryter mot "Svensk kod för bolagsstyrning" utgiven av kollegiet för svensk bolagsstyrning.

Viktiga variabler för att minska uppkomsten av EM är styrelsemedlemmarnas bakgrund, om de har den ekonomiska och juridiska erfarenhet som är nödvändig för att kunna förstå och tillgodogöra sig informationen som de delges på mötena. Mängden möten är också viktigt för att styrelsemedlemmarna ska kunna sätta sig in i sitt uppdrag. (Peasnell et al 2005; Xie et al 2003)

2.4.2 Revisionskvalitet

Bauwhede et al (2003) undersöker effekten av revisorsfirmans storlek på förekomst av EM och kommer fram till att när det reviderade företaget ämnar ägna sig åt resultatutjämnning för att sänka sina redovisade vinster spelar revisionsfirmans storlek och anseende stor roll där "de stora fyra" är de som hårdast slår ned på den typen av beteende. Ett flertal studier bekräftar ovanstående studie gällande vikten av revisionsfirmans storlek. Stora revisionsfirmor minskar risken för EM och förekomsten av manipulativa periodiseringar (Becker et al. 1998; Caneghem 2004; Gul et al. 2002; Gul et al. 2006; Jordan et al. 2010; Lin & Hwang 2010).

Det finns alltså klara bevis för att revisionsfirmans storlek i vissa fall spelar roll för att stävja resultatutjämnning och opportunistiskt beteende. Det är allmänt vedertaget att god revisionskvalitet uppnås i en större revisionsfirma och vice versa. Detta fenomen anser man förklaras av bland annat möjligheten till vidareutbildning av personalen, möjlighet att bygga upp mer omfattande interna stödfunktioner samt revisionsbolagets behov att vårda sitt goda anseende. (Larsson 2007; Watts & Zimmerman 1981).

2.4.3 Rörlig lön

Det finns forskning som visar att en rörlig kontantersättning kan skapa incitament för ledningen att ägna sig åt EM. Vid förvärv identifierar de som har kortsiktiga bonusprogram mer goodwill än de som inte har det (Detzen & Zülch 2012). Detta för att bibehålla sin ersättning eller för att underlätta för en framtida maximering av den potentiella ersättningen. Detta kan leda till onödiga risker där privata intressen sätts före företagets intressen. En förklaring till varför bonusprogrammen är utformade som de är, är att kostnaderna för perfekta program skulle vara alltför stora (Holthausen & Leftwich 1983). När vi fortsättningsvis i denna uppsats använder ordet bonus menar vi kontant rörlig ersättning vilken utgår vid sidan av grundlön. Vid optionsprogram och aktieersättningar ligger fokus på långsiktiga prestationer, detta kommer ej att beröras då utgångspunkten för denna studie är EM.

En möjlighet för att undvika ovanstående problembild kan vara att koppla ersättningarna till icke finansiella måldrivare då sådana är svårare att manipulera med hjälp av exempelvis periodiseringar, redovisningsval och bedömningar (Ibrahim & Lloyd 2011) än det redovisade resultatet.

2.5 Goodwillens betydelse - tidigare forskning

Praktikens och teorins definitioner av goodwill och hur man ska hantera den skiljer sig åt (Giuliani & Brännström 2011) och vi väljer att studera goodwill ur ett teoretiskt perspektiv för att förklara det som företagen i praktiken gör.

Ji (2013) kan efter sin studie konstatera att företag är mycket mer benägna att försöka skjuta upp nedskrivning av goodwill ett år då en eventuell nedskrivning skulle ge ett negativt resultat. Man kan också konstatera att benägenheten att följa IFRS-regelverket, och sättet på vilket man följer det samma, beror i stor utsträckning på nationella förutsättningar som exempelvis kontrollorgan, tidigare erfarenhet av IFRS samt, i lägre utsträckning, företagsinterna förutsättningar (Glaum et al 2013).

Tidigare studier visar att det relativt nya sättet att bedöma nedskrivningsbehovet av goodwillposten medför att företagen redovisar avsevärt större vinster jämfört med när goodwillen kostnadsfördes löpande genom årliga avskrivningar samt med nedskrivningar vid behov (Hamberg et al 2011). Det finns alltså tydliga incitament för ledningen att nyttja de förutsättningar som finns att jämna ut resultatet med valbara periodiseringar för att matcha föregående års benchmark och på det sättet öka sina förutsättningar att nå en bättre utdelning på en eventuell resultatbaserad rörlig ersättning (Detzen & Zülch 2012).

3. Metod

Detta kapitel guidar läsaren genom uppsatsskribenternas val av metoder för informationsinsamling, urval av studiesubjekt, analysmodell samt vilka etiska begrundanden som förekommit.

3.1 Ansats

Fördelarna med vår valda metod det vill säga en kvantitativ studie där vi analyserar redan publicerat material är en hög reliabilitet. Enligt de regler som IFRS definierar i sin föreställningsram ingår det att företagens finansiella rapporter är neutrala i sin framställning varför vi gör antagandet att det material vi hämtar är så nära neutralt presenterat vi kan komma. Materialet vi använder är det samma som företagens investerare har tillgång till och använder för att fatta beslut på. De finansiella rapporterna är dessutom reviderade av en extern kontrollfunktion och efter publikation kan företaget inte ändra publikationens innehåll varför materialets reliabilitet och relevans ökar ytterligare. Valet av årsredovisningar är också naturligt eftersom det är i de finansiella rapporterna som ledningen har möjlighet att utnyttja sitt informationsövertag och få fullt spelrum att ägna sig åt EM.

Det är vår bedömning att en kvalitativ studie med djupintervjuer skulle kunna resultera i intressanta svar angående vårt ämne men vi avgör att riskerna för att respondenternas svar inte blir en god grund för analys och förklaring gällande opportunistiskt ledarskap eller EM är förhållandevis stora. Vi får anta att ovanstående situation skulle innebära ifrågasatt reliabilitet för uppsatsen i sin helhet.

Vi anser därför att vår möjlighet att studera goodwillens storlek, eventuella nedskrivningar, berörda antaganden samt all annan information vi behöver drar tydliga fördelar av en studie baserad på analys av berörda företags publicerade årsredovisningar.

Gällande studiens etiska aspekter anser vi inte att de etiska protokollen bör kunna ifrågasättas. Detta då underlaget är publika rapporter och inga namn nämns. Dock kan det vara värt att nämna att vårt analysunderlag består av namngivna företag och i förlängningen skulle man kunna härleda uppsatsens resultat tillbaka till specifika företag. Vi gör dock antagandet att risk för skada på enskild är minimal.

3.2 Urvalskriterier

Valet av en bransch motiveras med att vi därigenom undviker branschspecifika skillnader i vårt analysunderlag. Tyvärr förlorar studien möjligheten att göra jämförelser mellan branscher och att dra slutsatser för hela OMX men vi anser att värdet överväger kostnaden. Möjligheten att kunna generalisera över en bransch framstår som lockande.

De företag vi valt att studera har valts ut efter en studie av tidigare genomförd forskning där vi konstaterar att hälsovårdsbolag historiskt ligger i framkant när det kommer till att identifiera immateriella tillgångar vid företagsförvärv (Gauffin & Nilsson 2014) men att det fortfarande återstår en substantiell mängd goodwill i bolagens balansräkningar.

Bild 1: Urvalsprocessen



Vi har valt fyra kriterier för huruvida företaget ska kunna utgöra studieunderlag eller ej. I grundutförandet är 30 stycken bolag registrerade inom hälsosektorn på Stockholmsbörsen. Det första avgörande kriteriet är att företaget ska ha registrerat goodwill i koncernens balansräkning minst tre av de nio studerade åren. 19 av bolagen uppfyller denna förutsättning. Därefter kräver vi att bolagen följer IFRS under hela perioden varpå tre bolag faller bort. Tredje villkoret är att företagen ska ha kalenderår som räkenskapsår vilket 14 av de kvarvarande bolagen har. Detta krav ställer vi för att förbättra jämförbarheten i underlaget. Sist men inte minst krävs det att företaget har varit verksamt under hela studieperioden. Vi konstaterar att Dedicare registrerades först under maj år 2011 efter att ha varit ett helägt dotterbolag till Poolia varför Dedicare utesluts. Man kan argumentera för att även utesluta Global Health Partner ur urvalsgruppen då de startade i mars 2006 men vi bedömer att eftersom de klarar samtliga övriga kriterier innebär det en större förlust i studiematerial att utesluta dem än det påverkar reliabiliteten att ha kvar dem.

Kvar efter denna urvalsprocess är tretton bolag varav fyra på Large Cap, två på Mid Cap och sju på Small Cap. Large Cap bolaget Astrazeneca redovisar ett stort inköp år 2007 vilket ger en stor förändring av den totala goodwillposten. Medivir på Mid Cap- listan redovisar bara goodwill under perioden 2011-2013 och Ortivus gör en nedskrivning av goodwillen år 2010 och gör inga ytterligare förvärv under den studerade perioden. Detta resulterar i vissa tydliga nivåförändringar gällande goodwillposten på Mid Cap. På Small Cap är det värt att nämna att bolaget Global Health Partners saknar årsredovisning för 2005 varför vi valde exkludera just det året i vår studie för att begränsa mätfel.

Studiegruppen efter urval blir som följer av tabellen nedan.

Tabell 1: Studerade företag

Företag vilka ingår i studien		
Large Cap	Mid Cap	Small Cap
AstraZeneca	Active Biotech (Ej Goodwill)	Allenex (Ej IFRS)
Elekta (Brutet räkenskapsår)	Aerocrine (Ej Goodwill)	BioInvent International (Ej Goodwill)
Getinge	Biogaia (Ej Goodwill)	Biotage
Meda	Medivir	Boule Diagnostics (Ej IFRS)
Swedish orphan biovitrum	Orexo	CellaVision (Ej Goodwill)
	Recipharm (Ej IFRS)	Dedicare (Ej verksamt hela perioden)
	Sectra (Brutet räkenskapsår)	Elos
		Feelgood Svenska
		Global Health Partner
		Karo Bio (Ej Goodwill)
		Karolinska development (Ej Goodwill)
		Moberg Pharma (Ej Goodwill)
		Neurovive Pharmaceutical (Ej Goodwill)
		Oasmia Pharmaceutical (Ej Goodwill)
		Ortivus
		Probi
		Raysearch Laboratories (Ej Goodwill)
		Vitrolife

3.3 Metoder för datainsamling

3.3.1 Litteraturgenomgång

En systematisk litteraturgenomgång genomfördes enligt gällande praxis så som stipuleras av Bryman och Bell (2013, s.115). Efter att vi satt oss in i ämnet ställde vi upp ett fåtal sökord att inkludera i vår litteratursökning. De sökord vi beslutade oss för var goodwill, IFRS och impairment (översättning av nedskrivning). Vi genomförde sedan sökningen i Business Source Premier (BSP). I sökningen valde vi dessutom att artikeln skulle vara publicerad i vetenskapliga journaler och därmed vara referentgranskad (Peer reviewed).

Vi kunde därefter läsa rubriker och sammanfattningar och baserat på det välja ut de mest relevanta artiklarna för vårt arbete.

Vi har också valt att söka fram artiklar gällande big bath accounting och earnings management genom individuella sökningar.

3.3.2 Empiriskt material

Vårt material är insamlat i två former. Artiklar samlades in genom användandet av tillgängliga databaser som exempelvis Business Source Premier och Far komplett för att få tillgång till tidigare forskning och insikt i ämnet i stort.

Som analysunderlag har företagens årsredovisningar hämtats och tidigare specificerad information har avskilts och sammanställts. Årsredovisningsmaterialet hämtades från företagens hemsidor och via databaserna Retriever Business samt Orbis.

Visst insamlat material behövde efterarbetas för att öka jämförbarheten. Valutakurser för US-dollar hämtades på riksbankens hemsida för att räkna om AstraZenecas värden där informationen presenterades i dollar. Kurserna som användes var årets sista för de respektive åren. För Global Health Partners första år användes samma omräkningskurs som bolaget själva använt vilken vi räknat fram genom att dela de svenska värdena i flerårsöversikten år 2007 med de redovisade pundvärdena år 2006. Vi har valt att ej inkludera de kurser som företagen själva använt för att värdera sina tillgångar i främmande valuta. Visserligen resulterade det i fluktuationer i goodwill posten mellan åren men den fluktuationen saknar relevans för detta arbete.

Materialet presenteras i diagram och tabeller i syfte att redogöra för goodwillens struktur i bolagen. Empirisk data vävs ihop med analys av densamma för att höja läsbarheten och underlätta förståelsen.

3.4 Analysmodell

Goodwill och dess nedskrivningstakt är subjekterat en rad antaganden och denna studies frågeställning tar avstamp i huruvida företagsledningen utnyttjar detta genom att justera sina antaganden i takt med att behov uppstår.

Det empiriska materialet analyseras därför enligt följande fem kategorier.

1) Goodwillposten beskrivs och storleken på goodwillposten sätts i relation till balansomslutningen och eventuell nedskrivning ställs i relation till goodwillpostens storlek. När vi analyserar vårt material blir vi tvungna att dela upp det i Large, Mid och Small Cap då de ekonomiska volymerna för samtliga studerade bolag i Large Cap generellt är närmare 100 gånger större än volymerna i de två andra grupperna tillsammans. Ovanstående ger oss möjlighet att analysera om mängden goodwill ökar eller minskar under perioden samt om nedskrivningarnas storlek och frekvens förändras (Giuliani & Brännström 2011; Ji, K 2013; Glaum et al 2013; Hamberg et al 2011; Detzen & Zülch 2012). Förutom en generell beskrivning av goodwillpostens uppbyggnad väljer vi följande variabler att analysera i korrelationsmatrisen; Nedskrivning (binär ja/nej), branschens totala tillgångar, goodwill i relation till branschens totala tillgångar samt resultat rensat för nedskrivningar (binär pos/neg).

2) Vi kommer analysera antalet styrelseledamöter som enligt tidigare forskning bör vara 8-9 stycken (Jensen 1993), varför det är riktmärket vi utgår från. Vidare har en diversifierad styrelse med tillräcklig men inte överdriven mångfald förespråkas i flera studier, exempelvis Warfield et al. (1995) och Ebrahim (2007). Styrelsens sammansättning, ledamöternas bakgrund, om de är oberoende gentemot företaget samt om VD är del av styrelsen är också viktiga parametrar för att stävja EM (Peasnell et al 2005; Xie et al 2003). Analyserade variabler är styrelsens storlek (binär ja/nej för 8-9 medlemmar).

3) Den rörliga ersättningen till VD, hur många företag som har aktiva bonusprogram samt ifall utbetalning skett trots negativa resultat kommer analyseras. En VD som inte har ett aktivt incitamentsprogram är mindre benägen att ägna sig åt EM än om dennes lön delvis är beroende av de resultat som presenteras (Detzen & Zülch 2012; Holthausen & Leftwich 1983; Ibrahim & Lloyd 2011). Därför kommer vi analysera frekvensen av aktiveringen av bonussystem trots negativa resultat. Variabler i matrisen är förekomst av bonusprogram (binär ja/nej) samt om bonus delades ut (binär ja/nej).

4) Företagens val av revisionsbyrå och därmed revisionskvaliteten som uppstår till följd av det valet. Om ett företag valt en av de fyra stora revisionsbyråerna är det jämställt med god revisionskvalitet och det betyder i förlängningen att det är svårare att ägna sig åt earnings management. (Bauwhede et al 2003; Larsson 2007) Valda variabler för att studera detta fenomen är binära ja/nej variabler för respektive av de fyra stora revisionsbyråerna. Samtliga studerade bolag anlitar någon av dessa.

5) Vi analyserar tecken på big bath accounting där nedskrivningar av goodwill sker i anslutning till ett VD-byte för att ge den nya ledningen ett oskrivet blad att börja på eller där den sittande ledningen försöker förbättra förutsättningarna för att visa bättre resultat på framtida perioder. (Kirschenheiter & Melumad 2002; Zucca & Campbell 1992; Riedl 2004; Francis et al. 1996) Vald variabel är byte av vd innevarande eller föregående år (binär ja/nej).

Ovanstående variabler används för att skapa en korrelationsmatris vilken analyseras baserat på signifikanta resultat. Signifikansnivån vi valt att inkludera i analysen är minst 90 % vid ett tvåsvansat Pearstest.

3.6 Metodkritik

Valet av analysvariabler grundar sig på tidigare forskning. Det kan finnas annan forskning som påvisar riktigheten i andra förklaringsvariabler eller tillvägagångssätt men då våra variabler återfinns i tidigare studier anser vi valet välgrundat.

Vårt analysunderlag består av 116 observationer vilka fördelar sig på 13 företag över 9 år och under dessa år sker det endast 12 nedskrivningar. Det är därför lämpligt att iaktta viss försiktighet när man drar slutsatser utifrån analysens resultat. Pearsons korrelationstest ger signifikans för ett antal korrelationer, vilka beskrivs nedan, men det låga observationsantalet gör analysen något svårtolkad. Möjligen finns ytterligare signifikanta korrelationer som vi, med vårt begränsade material, ej kunnat detektera.

Valet att begränsa studien till svenska noterade hälsovårdsbolag ger ett relativt litet urval vilket begränsar de statistiska slutledningarna och möjligheten att dra slutsatser begränsas något på grund av ovanstående. Dock ges trots ovanstående ett antal resultat som motiverar studien och lockar fortsatta studier att ta vid där denna skrift slutar. Vi ser exempelvis tydliga tecken på att studier som föreslagit skyddsaktioner mot EM i historien fått genomslag i bolagen och att vi nu upplever en situation då ledningarnas möjligheter till EM är begränsade jämfört med situationen under 90-talet.

3.7 Sökord

Goodwill, impairment, IFRS, earnings management, big bath accounting

4. Empiri och analys

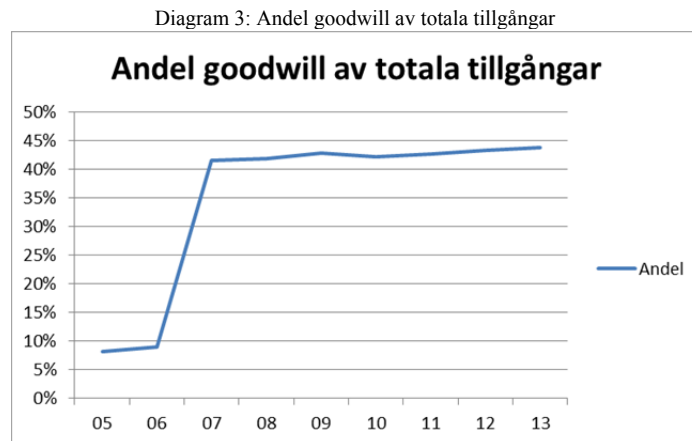
Kapitlet inleds med en presentation av goodwillpostens utformning i den valda branschen för att därefter gå vidare till en analys av vårt insamlade material mot bakgrund av de forskningsfrågor som ställs i inledningen samt den analysmodell vilken presenterades i metodavsnittet.

4.1 Beskrivning av goodwillposten

Det är mycket stora skillnader på de ekonomiska volymerna mellan bolag på exempelvis Large Cap och Small Cap vilket gör att om man belyser aggregerad nivå blir siffrorna aningen intetsägande. Diagram 2 visar utvecklingen av total goodwill över perioden för samtliga studerade bolag. De två första åren redovisas goodwill på en nivå precis under 20 miljarder kronor för att 2007 skifta uppåt till runt 100 miljarder kronor. Detta skifte kommer sig av ett större förvärv gjort av AstraZeneca. Efter det uppköpet ligger goodwillposten åter på en relativt konstant nivå utan stora uppgångar eller nedgångar. Det kan observeras att det sedan 2008 inte har skett några omfattande förvärv.

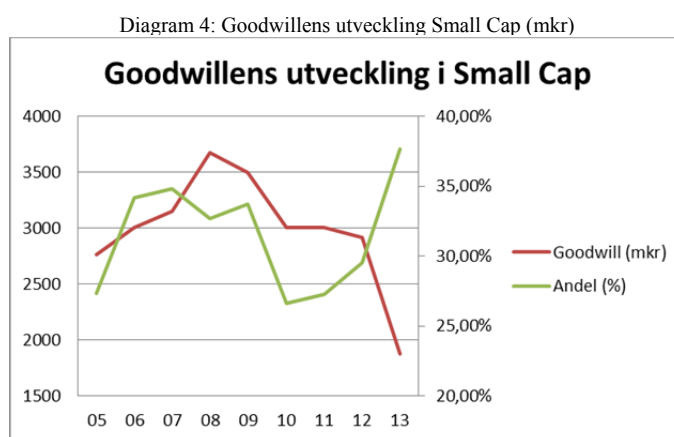


Nedan syns samma som ovan fast som andel av branschens totala tillgångar. Vad vi ser är att inköpet som AstraZeneca gjorde är den enda väsentliga förändringen av goodwillposten under de studerade åren. Medvetet eller omedvetet verkar bolagen sträva efter att hålla andelen goodwill konstant. Vi anser att det är oroväckande att så lite hände med tillgångsvärdena i branschen under och efter finanskrisen. Ott & Günther (2011) föreslår som tidigare nämnts att företagsledning tar hänsyn till framtida antaganden redan vid förvärvet och situationen i vår studerade bransch kan eventuellt förklaras av detta fenomen.



Catusus et al (2014) misstänker att det kan vara skillnader i tillsyn och tillsyningsmyndigheternas möjligheter att agera som kan orsaka de stora skillnaderna i goodwillens expansion mellan olika länder. Svenska företagsledare verkar ha möjlighet att, utan negativa konsekvenser, göra antaganden vid nedskrivningsprövningen som gynnar den egna situationen. SEC i USA är en kontrollmyndighet med betydligt mer makt och vilja att kräva regelefterföljning från företagen än vår svenska motsvarighet Finansinspektionen. Konsekvensen av den svenska situationen har blivit en exponentiellt ökande andel goodwill över det senaste decenniet. Detta återspeglas inte väldigt tydligt i ovanstående diagram då vi här endast ser en liten del av de svenska företagen men de senaste sju åren kan vi se en svag uppåtgående trend.

Nedan syns kurvan för Small Cap-bolagens totala goodwill under perioden. Värt att notera i sammanhanget är att värdena håller sig mellan 700-1200 miljoner kronor och det är endast under åren 2005-2006 som detta skulle kunna vara relevant för jämförelse då det innebär ca 40 % av de värden Large Cap redovisar. Däremot är det intressant att Small Cap redovisar betydligt större förändringar i andelen goodwill över åren. Mellan flera år är skillnaden som andel av totala tillgångar upp emot 10 %. Vi kan också observera att fram till finanskrisen ses en ökande trend i absoluta tal för att under och efter krisen uppvisa en markant avtagande trend. Samtidigt ökar den procentuella andelen goodwill vilket tyder på att övriga tillgångar i de redovisande bolagen minskar i värde fortare än goodwillposten. Detta skulle kunna indikera att företagen försöker använda goodwillposten som en dämpare även om de inte kan manipulera nedskrivningsprövningarna hur mycket som helst.



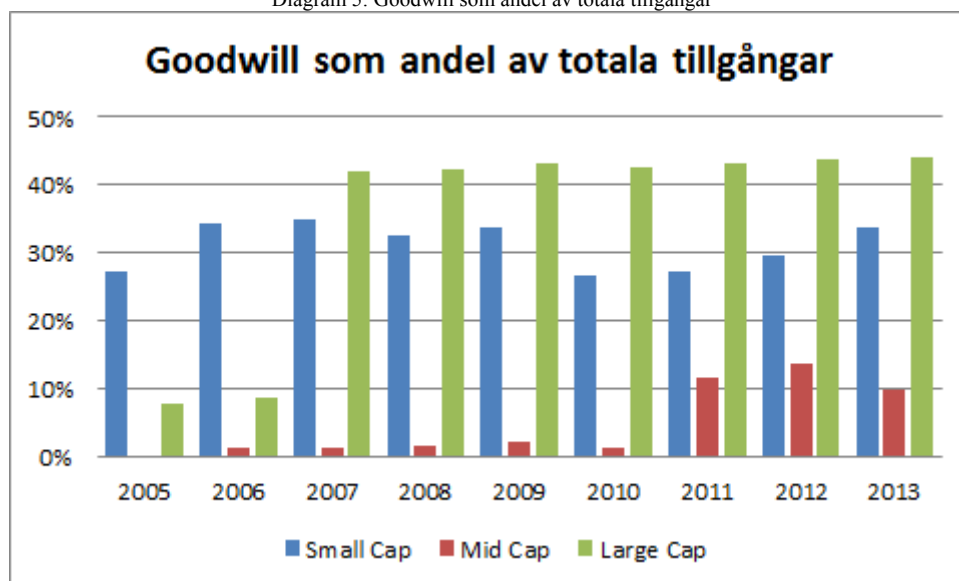
För att ytterligare illustrera situationen kan man visa siffrorna i tabellform som nedan. Värt att notera i vårt studerade material är att de värdeförändringarna gällande goodwill i Large Cap-bolagen, vilka är ett resultat av kursdifferenser, oftast uppgår till långt mer än det totala goodwillvärdet i de båda andra grupperna tillsammans. Kursdifferenser i det här sammanhanget kommer sig av de omräkningar koncernerna är tvungna att göra när de konsoliderar utländska verksamheter.

Tabell 2: Utvecklingen av total goodwill (mkr)

Mkr	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Total Goodwill	18 679	18 407	84 788	103 365	99 991	96 012	102 094	98 025	98 856
Small cap	755	1 029	1 096	1 201	1 180	801	821	861	706
Mid cap	0	9	16	16	18	18	222	214	177
Large Cap	17 924	17 369	83 676	102 148	98 792	95 193	101 052	96 950	97 973

Om man undersöker goodwillposten som en andel av företagets totala tillgångar blir det aningen enklare att jämföra oavsett den ekonomiska volymen. Mid Cap-bolagen är endast två till antalet där Medivir endast redovisar goodwill de tre sista åren. I de kvarvarande grupperna ser vi att Large Cap efter Astrazenecas förvärv 2007 ligger stadigt på en nivå mellan 40-50 % medan Small Cap-bolagen pendlar runt 30 %. Detta kan ställas i relation till Gauffin & Nilssons (2014) studie vilken visar att svenska bolag exklusive tillgångsintensiva bolag så som exempelvis energibolag, redovisar ca 15 % goodwill som andel av totala tillgångar i genomsnitt över perioden 2006-2012 med en liten, men synbar ökning över åren. Detta innebär att hälsovårdsbolag i relation till börsen totalt redovisar en mycket större andel goodwill än övriga branscher.

Diagram 5: Goodwill som andel av totala tillgångar



Goodwillpostens storlek och dess relation till övriga tillgångar är ett resultat av ledningens tillväxtstrategi. Samma personer som fattar beslut om uppköp och investeringar fattar senare beslut gällande eventuella nedskrivningar och beräknar tillgångarnas värde (Bartov et al 2002). Detta innebär en komplicerad beslutssituation för ledningen eftersom en aggressiv strategi i vissa fall kan krävas för att tillfredsställa aktiemarknadens förväntningar och andra intressenter. Att i efterhand tvingas visa att tillgångsvärdet drastiskt sjunkit gör din plats som företagsledare mycket osäker. En stor nedskrivning skulle vara ekvivalent med att erkänna att tidigare antaganden kring förvärvet varit felaktiga. Ett företags fortlevnad hänger på tillväxt och en stor nedskrivning av ett företags goodwillpost när denna post utgör drygt en tredjedel av företagets totala värde skulle kunna vara oerhört dramatiskt för företaget. I värsta fall skulle det kunna innebära illikviditet i aktien, svårigheter att ta in nytt kapital och en nedåtgående spiral mot företagets undergång. Denna situation skulle kunna vara anledningen till att Jahmani et al (2010) finner resultat som påvisar att ledningen ofta är benägen att skjuta upp en nedskrivning även sedan de uppfattat ett behov. Väldigt många företagsledare anställs dessutom på tidsbegränsade kontrakt och personalomsättningen på ledningsposition är relativt hög vilket också kan spela in i beslutet. Det är lättare att låta nästa VD fatta beslutet.

För att nå vidare i vår analys av goodwillens situation och kunna undersöka huruvida resultatutjämnning är en förklarande variabel till goodwillpostens storlek tar vi en titt på nedskrivningarna under åren.

Tabell 3: Nedskrivning som andel av total goodwill

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Small Cap	0,01%	5,45%	0,09%	3,33%	0,77%	55,49%	3,65%	4,31%	4,28%
Mid Cap	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Large Cap	0	0	0	0,03%	0	0	0	0	0
Totalt	0,0003%	0,3046%	0,0012%	0,0715%	0,0090%	0,4629%	0,0294%	0,0378%	0,0305%

Ovanstående tabell visar genomförda nedskrivningar i relation till total goodwill i respektive företagsgrupp. Anledningen till den exceptionella nedskrivningen år 2010 är att Biotage skrev ned hela sin goodwillpost på närmare 450 miljoner kronor, vilket det året utgjorde drygt 55 % av Small Cap-bolagens totala goodwill. Denna summa kan sättas i relation till branschens totala goodwill om drygt 96 miljarder kronor. Man kan då se att totalt sett utgör nedskrivningen inom Small Cap inte ens en halv procent av branschens goodwillvärde. Detta exemplifierar på ett tydligare sätt hur stora summor det handlar om.

Under åren gör Mid Cap bolagen inte en enda nedskrivning och det enda Large Cap-bolag som gör nedskrivning är Swedish Orphan Biovitrum vilka 2008 gör en nedskrivning om 34 miljoner kronor. Detta hade utgjort en substantiell nedskrivning på Small Cap listan och det utgör 100 % av det enskilda företags goodwillpost det året men som en andel av Large Cap-bolagens samlade goodwill utgör nedskrivningen endast 0,34 promille.

Tabell 4: Nedskrivningar i relation till total goodwill (mkr)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Nedskrivning Small Cap	0	56	1	40	9	444	30	37	30
Total goodwill Small Cap	755	1 029	1 096	1 201	1 180	801	821	861	830
Nedskrivning Mid Cap	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total goodwill Mid Cap	0	9	16	16	18	18	222	214	177
Nedskrivning Large Cap	0	0	0	34	0	0	0	0	0
Total goodwill Large Cap	17 924	17 369	83 676	102 148	98 792	95 193	101 052	96 950	97 973
Total goodwill bransch	18 679	18 407	84 788	103 365	99 991	96 012	102 094	98 025	98 980

Att nedskrivningarna uteblir i de ekonomiskt större företagsgrupperna medan Small Cap-bolagen varje år skriver ned kan bero på många saker. En anledning skulle kunna vara att antalet bolag i de olika grupperna varierar och att gruppen små bolag till antalet är större än de andra grupperna ihop. Den större mängden bolag kan innebära en större sannolikhet att något bolags antaganden och omständigheter förutsätter en nedskrivning. Det kan också vara så enkelt att samtliga företag gör korrekta antaganden vid nedskrivningsprövningen och därför sker det nedskrivningar som ovan redovisat. Mindre bolag bör ha osäkrare affärsförutsättningar varför deras tillgångar i högre grad kan tappa i värde när omvärlden förändras.

Anledningen kan också vara någon helt annan vilket nedanstående hoppas belysa.

Den gjorda undersökningens förklaringsvariabler lyckades inte visa signifikanta korrelationer med företagens nedskrivningar. Detta kan sannolikt bero på studiematerialets begränsade omfattning då nedskrivningarnas antal endast uppgår till tolv stycken. Företagens totala tillgångar korrelerar med andelen goodwill och positiva resultat. Detta kan, tillsammans med att det i stort sett endast är Small Cap-bolagen som skriver ned goodwill, signalera att företagets resultat är en viktig faktor för att avgöra behovet av nedskrivning.

Vidare korrelerar totala tillgångar också med bonusutdelningar och andel goodwill vilket föreslår att större tillgångsmassa ger större förutsättningar för uppköp vilket i sin tur tenderar att leda till större goodwillposter. Sambandet mellan tillgångar och bonusutdelning låter påskina att större bolag är mer benägna att skriva bonussystem vilka tillåter bonusutdelningar oavsett situation med syftet att motivera ledningen och tillsammans med korrelationen med positiva resultat verkar det antyda att bonusutdelningarna kan ha effekt. Branschens goodwill i relation till totala tillgångar korrelerar negativt med bonusprogram vilket kan betyda att företag med mindre andel goodwill i större utsträckning behöver locka med intrikata bonusprogram för att dra till sig nyckelpersoner.

Alves (2013) skriver att det förekommer mindre EM i bolag där kassaflöde och resultat är stora i förhållande till företagets storlek. Ovanstående korrelationer visar att de stora bolagens intressenter i större utsträckning än de mindre lyckas skydda sig. Detta kan ha att göra med företagets ägarstruktur vilken tenderar att vara mycket mer diversifierad i omfångsrika bolag varför fler och tydligare skyddsmekanismer krävs för att tillgodose ägarnas behov.

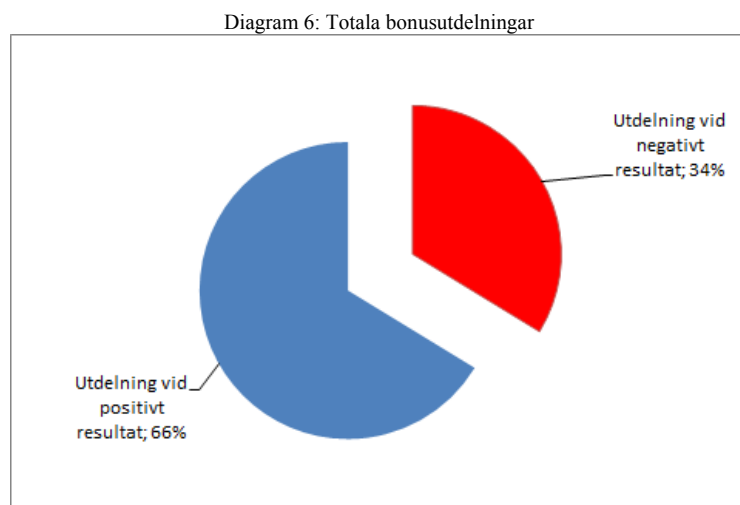
4.3 Styrelsestorlekens betydelse

Vi påvisar ett signifikant samband mellan styrelsestorlek och förekomsten av bonusprogram så till vida att styrelser som består av 8-9 ledamöter oftare än andra erbjuder företagsledningen bonusprogram. Detta antyder att företag som anammat den storleken på styrelse använder sig av bonussystem för att motivera ledningen. Dessutom finns ett positivt samband mellan denna styrelsestorlek och anlitaandet av revisionsbyråen PWC vilket skulle kunna betyda att PWC influerar företagen och styr standarden i branschen att hålla hög kvalitet genom att hålla styrelsens storlek kring 8-9 ledamöter. Det finns samtidigt en negativ korrelation med revisionsbyråerna EY och KPMG. Det skulle kunna bero på storleken av de bolag som använder sig av dem. Det finns inget signifikant samband mellan styrelsen och resultat, tillgångarnas storlek eller nedskrivningsfrekvens. Det skulle kunna bero på att styrelsens betydelse för att generera resultat, samt påverkan på storleken av bolaget är väldigt begränsad (AbuGhazaleh et al 2011).

Styrelsens koppling till företagets goodwill torde vara relativt begränsad. Företagsledningen i de flesta företag är beroende av styrelsens godkännande och i vissa fall till och med årsstämman godkännande för att kunna genomföra större förvärv och investeringar. Men när investeringen sedan är gjord är mängden goodwill som redovisas den operativa sidans ansvar. I än större grad är den framtida skötseln av goodwillposten hänvisade till ledningens subjektiva bedömningar varför postens storlek och årliga förändringar vilar i ledningens händer. I styrelserummet har ofta ledningsgruppen stor makt tack vare sin nära koppling till företagets operativa delar varför de aktivt och kraftfullt kan motivera att nedskrivningsbehov av goodwill saknas vilket sammanfaller med resultat uppvisade av Hamberg et al (2011).

Vid en genomgång av företagen visar det sig att alla de studerade bolagens styrelser till merparten innehåller högutbildade personer, antingen inom ekonomi eller inom medicin. Endast ett fåtal saknar högre utbildning. Gällande om styrelsen är aktieägare finner vi att majoriteten av styrelsemedlemmarna är aktieägare. Slutligen är även majoriteten av styrelsemedlemmarna i de studerade bolagen i oberoende ställning mot företaget. Enligt Peasnell (2005) ger detta goda förutsättningar för att kvalitén på styrelsearbetet skall hålla en hög standard. Den genomgående höga utbildningsnivån inom styrelserna verkar hämmande för ledningens förutsättningar att ägna sig åt EM. De förutsättningar som uppvisas skulle enligt Xie et al (2003) resultat påvisa goda möjligheter att stävja aggressiv redovisning av periodiseringarna och intäkter.

4.4 Incitamentsprogram



En granskning av de studerade bolagen under den aktuella tidsperioden visar att 74 % av företagen har aktiva bonussystem. I diagrammet ovan kan det ses att en tredjedel av bonusutbetalningarna skett trots uppvisande av negativa resultat. En närmare granskning av de underliggande bonuskriterierna visar att det satts mål som inte har en direkt ekonomisk koppling och som inte heller redovisas i årsredovisningen. Detta skulle enligt Ibrahim och Lloyd (2011) minska risken att ledningen ägnar sig åt EM då det är möjligt att sätta mål där justeringar gjorda av ledningen har marginell effekt. Det är olyckligt att årsredovisningarna inte utförligt presenterar vilka mål som är satta och vilket utfall det blev. Samtidigt är det förståeligt då det skulle kunna kompromettera företagets interna och framtida strategier.

Vid en genomgång av bolagen ser vi, som beskrivet ovan, att utdelning av bonus sker nästan varje år i varje bolag som har ett aktivt bonusprogram oavsett resultatet. Detta tyder på att företagen premierar andra värden än sista raden i resultaträkningen. Vi tolkar det som att företagets intressenter initierar bonussystem för att kunna erbjuda marknadskraftiga villkor vid anställning utan att, för den sakens skull, ge incitament till manipulation.

Vi ser också en korrelation mellan bonusprogrammen och revisionsbolagen PWC och KPMG. Det skulle kunna handla om de råd för kontrollmekanismer och bolagsstyrning som revisionsfirman bistår med. Samtidigt finns en stark negativ koppling till EY vilket antas beror på att EY i denna studie endast representerar mindre bolag och det är samtidigt endast de mindre bolagen som saknar bonusprogram varför relationen i detta fall mer reflekterar klientstrukturen än revisionsfirman.

4.5 Val av revisionsfirma

Av de studerade företagen anlitar 100 % någon av de fyra stora revisionsfirmorna. Bauwhede et al (2003) belyser vikten av revisorfirmans storlek för att uppnå revisionskvalitet och Larsson (2007) påpekar att de fyra stora revisionsbolagen har störst resurser för att kunna genomföra god revision. Eftersom alla de studerade bolagen anlitar någon av de fyra stora revisionsbyråerna torde detta innebära att revisionskvaliten i de studerade bolagen är god. Detta borde i sin tur innebära att förutsättningarna för EM begränsas

4.6 Big Bath accounting

Med de förklaringsvariabler vi har valt framgår inga tecken på big bath accounting. Det är oklart om det betyder att det inte förekommer eller om det bara betyder att vi i denna studie inte lyckats finna sådana bevis.

Ovanstående kan komma sig av att företagsledningarna tar sitt ansvar och värderar om goodwillposten när företagets ekonomiska förutsättningar kräver det. Ett bioteknikföretag kan göra ett uppköp baserat på stark tro på framtida forskningsresultat för att sedan upptäcka att dessa resultat uteblir. Det skulle då tvinga företaget att omvärdera sitt inköp och värdet på tillgångarna, inklusive goodwill, skulle sannolikt minska drastiskt. Som nämnts ovan visar Jahmani et al (2010) att företagsledare väljer att skjuta nedskrivningsbehov på framtiden om möjligt och ett sådant beteende är mycket svårare att upptäcka än andra typer av big bath accounting, med statistiska prövningar av det underlag vi har tillgång till. Francis et al (1996) visar att många nedskrivningar genomförs på goda grunder men att vissa ledningar har opportunistiska motiv bakom dem. Baserat på vårt något begränsade studiematerial skulle avgörande för den ena eller andra teorin grunda sig i godtyckliga antaganden snarare än statistiska bevis. Våra resultat skulle kunna indikera att den klassiska användningen av big bath accounting vilken genomförs för att rensa upp i balansräkningen och jämna ut vägen för den nya ledningens framtid utebli men att andra motiv kan föreligga (Francis et al 1996; Kirschenheiter & Melumad 2002).

Förvånande nog uppnås inga signifikanta resultat gällande företagets byte av vd förutom en svag negativ korrelation mellan PWC och ovanstående variabel vilket bör vara en observation av tveksam relevans och intresse.

5. Slutsats

Detta kapitel vigs åt att besvara uppsatsens forskningsfrågor och ge förslag på vidare forskning inom området.

5.1 Resultat

Vårt syfte var att undersöka olika faktorer vilka kan driva nedskrivningar av goodwill samt i vilken utsträckning företagets aktieägare skyddat sig mot earnings management.

Vilka olika faktorer driver nedskrivningar av goodwill givet vårt definierade studiematerial?

Baserat på studiens resultat kan vi dra slutsatsen att den svenska hälsobranschen går emot den populära trenden att små bolag många gånger låter stora bolag visa vägen i redovisningsfrågor. Vår studie visar snarare att nedskrivningar oftare sker i mindre bolag än i större bolag. Studiematerialet genererade inga konkreta samband mellan nedskrivningar av goodwill och våra valda förklaringsvariabler. Detta skulle kunna komma sig av att urvalsstorleken är begränsad med endast tolv gjorda nedskrivningar på 116 observationer. Det kan också vara så att nedskrivning i olika branscher drivs av olika faktorer och våra valda förklaringsvariabler är tagna från generella teorier varför signifikanta resultat uteblir. Men förklaringen skulle också kunna vara att i just vår studerade bransch hanterar bolagen goodwillposten enligt gällande regelverk.

Catusus et al (2014) misstänker att det kan vara skillnader i tillsynen som kan orsaka de stora skillnaderna i goodwillens expansion mellan olika länder och vi är benägna att hålla med. Vårt uteblivna resultat tyder på att svenska företag har möjlighet att, utan negativa konsekvenser, göra antaganden vid nedskrivningsprövningen som gynnar den egna situationen. De styrsystem som återfinns i andra länder, så som exempelvis USA där kontrollmyndigheterna har makt och vilja att kräva regelefterföljning från företag, saknas i Sverige. Följden blir en exponentiellt ökande andel goodwill som syns i bild 1. Denna exponentiella ökning ses inte lika tydligt i den studerade sektorn men även här kan skönjas en uppåtgående trend.

Hur kan goodwill användas för att detektera eventuell earnings management genomförd av ledningen och hur väl skyddar sig företagets aktieägare mot denna?

Vi har ovan beskrivit att korrelationerna mellan nedskrivningsvariabeln och förklaringsvariablerna uteblivit. Detta gör det svårt att genom goodwillposten detektera EM i studiematerialet. Däremot när det gäller att studera aktieägarnas skyddsstrukturer mot sagda fenomen finns det tydligare indikationer.

Den studerade branschen visar upp ett gott skydd mot EM med högt utbildade aktieägande styrelseledamöter vilket går i linje med fynd presenterade av Peasnell et al (2005). Samtliga bolag anlitar någon av de fyra stora revisionsbyråerna vilket tyder på god revisionskvalitet och god säkerhet, så som beskrivits av Gul et al (2006). Det finns dessutom inga bevis för att big bath accounting förekommer som en följd av vd-byte eller resultatputsning vilket skulle kunna anses stå i kontrast till de resultat som Riedl (2004) uppvisar men det skulle kunna

anses vara bekräftelse på att nedskrivningarna sker med bakomliggande goda motiv i den studerade gruppen bolag.

Företagens bonussystem och utdelningarna i dessa är av sådan karaktär att man kan dra slutsatsen att skyddet mot EM även här är god. Företagen inkluderar ofta icke finansiella resultatmål och andra liknande skydd vilka, enligt Ibrahim och Lloyd (2011), är väsentliga för att stävja oönskade beteenden.

5.2 Förslag till framtida forskning

Denna studie skulle lämpligen kunna efterföljas av en studie vilken utökar antalet observationer, gärna inom samma bransch men med förutsättningar att studera ett större geografiskt område. Eventuellt vidsträckt nog för att man därigenom kan dra slutsatser om situationen gällande olika ekonomiska regioner.

Det skulle även vara intressant med en studie som tar avstamp i styrelsen. En fallstudie vilken genom intervjuer undersöker hur de ser på sin egen roll, och vilka förutsättningar de har för att ta till vara på investerarnas intressen.

Ytterligare ett önskvärt tillägg till denna studie skulle vara en djupare analys av företagens gjorda antaganden vid nedskrivningsprövning samt dessas förändring över tid. En sådan analys skulle kunna ge en tydligare bild av varför nedskrivningarna görs eller varför de uteblir.

6. Källförteckning

Referenser

AbuGhazaleh, N., Al-Hares, O. & Roberts, C. (2011). 'Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence', *Journal Of International Financial Management & Accounting*, 22, 3, ss. 165-204.

Alestig, P. (2014). Nedskrivning tvingar Telia att vinstvarna, Svenska Dagbladet Januari 17

Alves, S. (2013). 'The Association Between Goodwill Impairment and Discretionary Accruals: Portuguese Evidence', *Journal Of Accounting, Business & Management*, 20, 2, ss. 84-98.

Bartov, E., Givoly, D. & Hayn, C. (2002). 'The rewards to meeting or beating earnings expectations', *Journal of Accounting and Economics*, 33, 2, ss. 173-204.

Bauwhede, H. V., Willekens, M. & Gaeremynck, A., (2003). 'Audit firm size, public ownership, and firm's discretionary accruals management', *The International Journal of Accounting*, 38, 1, ss. 1-22.

Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalzo, J. & Subramanyam, K. R. (1998). 'The Effect of Audit Quality on Earnings Management', *Contemporary Accounting Research*, 15, 1, ss. 1-24.

Bokföringsnämnden RR 1:00

Bryman, A & Bell, E, 2013, *Företagsekonomiska forskningsmetoder . 2.*, [rev.] uppl. Stockholm: Liber

Caneghem, T. V. (2004). 'The impact of Audit Quality on Earnings Rounding-up Behaviour: Some UK Evidence', *European Accounting Review*, 13, 4, ss. 771-786.

Catusus, B, Carrington, T, Eklöv-Alander, G; Johed, G; Marton, J; Lundqvist, P; Runesson, E (2014) *IFRS - Dilemman och Utmaningar*. Studentlitteratur [Före tryckning]

Detzen, D. & Zülch, H. (2010). 'The Effect of Short-Term Incentives on Purchase Price Allocations Based on IFRS – Evidence from European Mergers', Working paper,

Detzen, D. & Zülch, H. (2012). 'Executive compensation and goodwill recognition under IFRS: Evidence from European mergers', *Journal Of International Accounting, Auditing & Taxation*, 21, 2, ss. 106-126.

Ebrahim, A. (2007). "Earnings Management and Board Activity: An Additional Evidence," *Review of Accounting and Finance* 6, ss. 42–58.

Francis, J., Hanna, J. & Vincent, L. (1996). "Causes and Effects of Discretionary Asset Write-Offs," *Journal of Accounting Research* 34 (Suppl.) ss. 117–134.

Gauffin & Nilsson (2014). Rörelseförvärv enligt IFRS 3, åttonde året – och inte blir det bättre. *Balans fördjupning*, (1)

Gauffin & Thörnsten (2010a). Goodwillnedskrivningar 2009, en svårbedömd historia, *Balans fördjupning*. (8-9)

Gauffin & Thörnsten (2010b). Nedskrivning av goodwill - Få nedskrivningar 2008 som följd av finanskrisen, *Balans*, (1)

Giuliani, M. & Brännström, D. (2011). 'Defining goodwill: a practice perspective', *Journal Of Financial Reporting & Accounting (Emerald Group Publishing Limited)*, 9, 2, ss. 161-175.

Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. & Vogel, S. (2013). 'Compliance with IFRS 3- and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company- and country-level determinants', *Accounting & Business Research (Taylor & Francis)*, 43, 3, ss. 163-204.

Gripenberg, P. (2013). Bolagsköpet det sämsta som gjorts, *Dagens Nyheter*. Juli 24

Gul, F., Lynn, S. & Tsui, J. (2002). 'Audit Quality, Management Ownership, and the Informativeness of Accounting Earnings', *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 17, 1, ss. 25-51.

Gul, F. A., Tsui, J. & Dhaliwal, D. S. (2006). 'Non-audit Services, Auditor Quality and the Value Relevance of Earnings', *Journal of Accounting, Accounting and Finance*, 46, 5, ss. 797-817.

Hamberg, M., Paananen, M. & Novak, J. (2011). 'The Adoption of IFRS 3: The Effects of Managerial Discretion and Stock Market Reactions', *European Accounting Review*, 20, 2, ss. 263-288.

Holthausen, R.W. & Leftwich, R.W. (1983). The economic consequences of accounting choice – Implications of costly contracting and monitoring *Journal of Accounting and Economics*, 5, ss. 77–117.

Ibrahim, S. & Lloyd, C. (2011). 'The association between non-financial performance measures in executive compensation contracts and earnings management', *Journal Of Accounting & Public Policy*, 30, 3, ss. 256-274.

Jahmani, Y., Dowling, W. A. & Torres, P. D. (2010). 'Goodwill impairment: a new window for earnings management?', *Journal of Business and Economics Research*, 8, 2, ss. 19-23.

Jensen, M. (1993). 'The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems', *The Journal of Finance*, 48, 3 ss. 831-880.

Ji, K. (2013). 'Better Late than Never, the Timing of Goodwill Impairment Testing in Australia', *Australian Accounting Review*, 23, 4, ss. 369-379.

Jordan, C. E., Clark, S. J. & Hames, C. C. (2010). 'The Impact of Audit Quality on

Earnings Management to Achieve User Reference Points In EPSI', *Journal of Applied Business Research*, 26, 1, ss. 19-30.

Kirschenheiter, M. & Melumad, N. (2002). 'Can "Big Bath" and Earnings Smoothing Co-exist as Equilibrium Financial Reporting Strategies?', *Journal Of Accounting Research*, 40, 3, ss. 761-796.

Larsson, L-G. (2007). Revisionskvalitet – vad driver och vad hotar. *Balans* (5)

Holmkvist, L. (2014). Sälja eller slakta bister verklighet för Stampen, Resumé Mars 21

Lin, J. W. & Hwang, M. I. (2010). 'Audit Quality, Corporate Governance, and Earnings Management: A Meta-Analysis'. *International Journal of Auditing*, 14: ss. 57–77.

Lipton, Martin. & Jay W. Lorsch (1992). "A modest proposal for improved corporate governance." *The Business Lawyer*, ss. 59-77.

Malmqvist, P. (2010). Gör om reglerna för goodwill så att de speglar verkligheten, *Dagens industri*. Juni 22

Marton et al (2013). *IFRS - i teori och praktik*. 3., [uppdaterade] uppl. Stockholm: Sanoma utbildning

Ott, Ch. & Günther, Th. W. (2011). "Determinants of Purchase Price Allocation Decisions - Accounting for Goodwill In IFRS and US-GAAP Business Combinations" Working paper.

Pajunen, K. & Saastamoinen, J. (2013). 'Do auditors perceive that there exists earnings management in goodwill accounting under IFRS? Finnish evidence', *Managerial Auditing Journal*, 28, 3, ss. 245-260.

Peasnell, K., Pope, P. & Young, S. (2005). 'Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals?', *Journal Of Business Finance & Accounting*, 32, 7/8, ss. 1311-1346.

Rehnberg, P (2012). 'Redovisning av immateriella tillgångar i samband med förvärvskalkylering - principbaserade redovisningsregler och relevans.', Diss. Göteborgs universitet, Handelshögskolan. Göteborg: Högskolan

Riedl, E.J. (2004). 'An Examination of Long-Lived Asset Impairments,' *The Accounting Review*, 79, ss. 823–852.

Ross, S, (1973). 'The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem', *The American Economic Review*, 63, 2, ss. 134-139.

Schipper, K. (1989). 'Commentary on earnings management', *Accounting Horizons*, 3 , ss. 91–102.

Xie, Wallace, N. Davidson III & Peter J. DaDalt, (2003). 'Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee', *Journal of Corporate Finance* 9 ss. 295–316.

Zhang, I. & Zhang, Y. (2007). "Accounting Discretion and Purchase Price Allocation after Acquisitions", research paper

Zucca, L.J.& Campbell, D.R. (1992). "A Closer Look at Discretionary Writedowns of Impaired Assets," *Accounting Horizons* 6 ss. 30–41.

Warfield, T.D., Wild, J.J. & K.L. Wild, (1995). "Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings," *Journal of Accounting and Economics* 20 ss. 61–91.

Watts, R. L. & Zimmerman, J. L. (1981). *The markets for independence and independent auditors*, Working Paper

Årsredovisningar (2005-2013) från samtliga bolag som ingått i studien.

Hemsidor

Riksbanken (2014). Räntor och valutakurser.
<http://www.riksbank.se/> [2014-05-14]

Regeringskansliet (2011). *Finanskrisen 2008 - en sammanfattning av regeringens åtgärder*.
<http://www.regeringen.se/sb/d/15334/a/179329> [2014-04-03]

IFRS Foundation (2013) <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Documents/Jurisdiction-profiles/Sweden-IFRS-Profile.pdf> [2014-04-01]

Standarder

IFRS 3 Rörelseförvärv. (2014) Far SRS Förlag AB

IAS 36 Nedskrivningar. (2014) Far SRS Förlag AB

IASB Föreställningsram för utarbetning av finansiella rapporter. (2014) Far SRS Förlag AB

IAS 38 Immateriella tillgångar. (2014) Far SRS Förlag AB

7. Bilagor

Diagram 1. Catusus, B; Carrington, T; Eklöv-Alander, G; Johed, G; Marton, J; Lundqvist, P; Runesson, E (2014) *Goodwill som andel av totala tillgångar*. Studentlitteratur [Före tryckning]

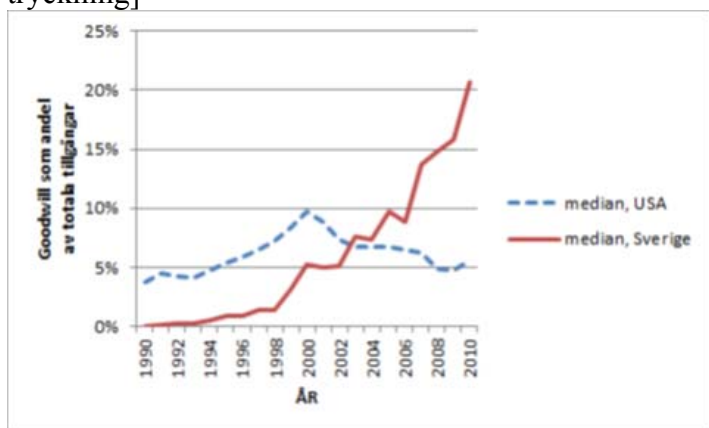


Diagram 2: Goodwillens utveckling i hälso- och sjukvårdssektorn (mkr)



Diagram 3: Andel goodwill av totala tillgångar

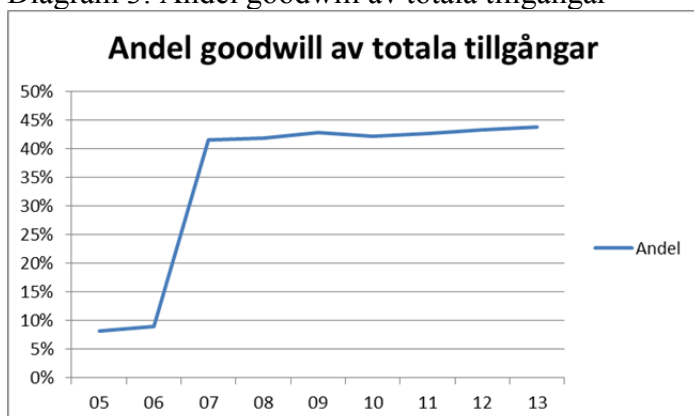


Diagram 4: Goodwillens utveckling Small Cap (mkr)

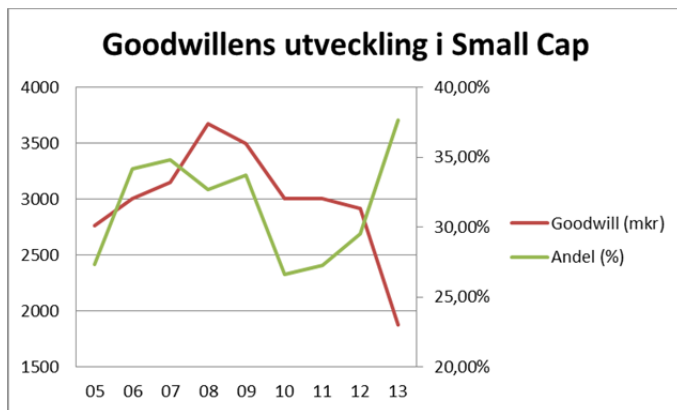


Diagram 5: Goodwill som andel av totala tillgångar

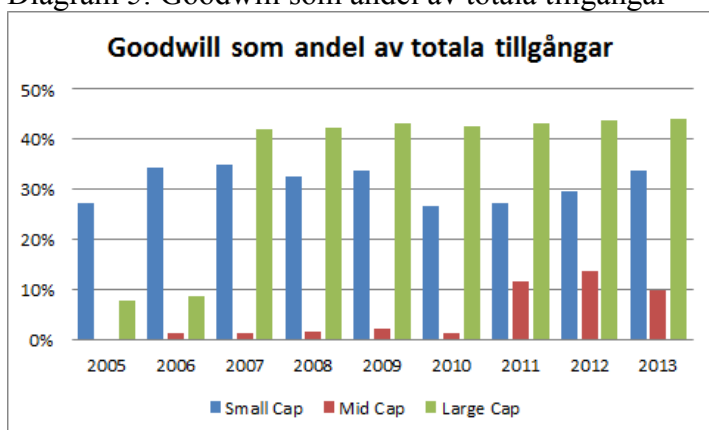


Diagram 6: Totala bonusutdelningar

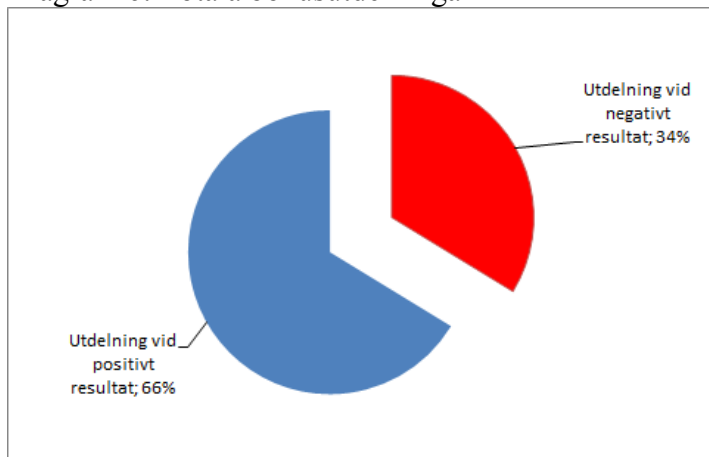


Bild 1: Urvalsprocessen



Tabell 1: Studerade företag

Företag vilka ingår i studien		
Large Cap	Mid Cap	Small Cap
AstraZeneca	Active Biotech (Ej Goodwill)	Allenex (Ej IFRS)
Elekta (Brutet räkenskapsår)	Aerocrine (Ej Goodwill)	Biinvent International (Ej Goodwill)
Getinge	Biogaia (Ej Goodwill)	Biotage
Meda	Medivir	Boule Diagnostics (Ej IFRS)
Swedish orphan biovitrum	Orexo	CellaVision (Ej Goodwill)
	Recipharm (Ej IFRS)	Dedicare (Ej verksamt hela perioden)
	Sectra (Brutet räkenskapsår)	Elos
		Feelgood Svenska
		Global Health Partner
		Karo Bio (Ej Goodwill)
		Karolinska development (Ej Goodwill)
		Moberg Pharma (Ej Goodwill)
		Neurovive Pharmaceutical (Ej Goodwill)
		Oasmia Pharmaceutical (Ej Goodwill)
		Ortivus
		Probi
		Raysearch Laboratories (Ej Goodwill)
		Vitrolife

Tabell 2: Utvecklingen av total goodwill (mkr)

Mkr	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Total Goodwill	18 679	18 407	84 788	103 365	99 991	96 012	102 094	98 025	98 856
Small cap	755	1 029	1 096	1 201	1 180	801	821	861	706
Mid cap	0	9	16	16	18	18	222	214	177
Large Cap	17 924	17 369	83 676	102 148	98 792	95 193	101 052	96 950	97 973

Tabell 3: Nedskrivning som andel av total goodwill (mkr)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Small Cap	0,01%	5,45%	0,09%	3,33%	0,77%	55,49%	3,65%	4,31%	4,28%
Mid Cap	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Large Cap	0	0	0	0,03%	0	0	0	0	0
Totalt	0,0003%	0,3046%	0,0012%	0,0715%	0,0090%	0,4629%	0,0294%	0,0378%	0,0305%

Tabell 4: Nedskrivningar i relation till total goodwill (mkr)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Nedskrivning Small Cap	0	56	1	40	9	444	30	37	30
Total goodwill Small Cap	755	1 029	1 096	1 201	1 180	801	821	861	830
Nedskrivning Mid Cap	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total goodwill Mid Cap	0	9	16	16	18	18	222	214	177
Nedskrivning Large Cap	0	0	0	34	0	0	0	0	0
Total goodwill Large Cap	17 924	17 369	83 676	102 148	98 792	95 193	101 052	96 950	97 973
Total goodwill bransch	18 679	18 407	84 788	103 365	99 991	96 012	102 094	98 025	98 880

