



EKONOMIHÖGSKOLAN
Lunds universitet

Kandidatuppsats 10 p
Företagsekonomiska Institutionen
Juni 2005

Införandet av IFRS påverkan på analytikers resultatprognoser

Författare:

Nicholas Dunnington
Karin Engström

Handledare:

Tore Eriksson

Abstract

All Publicly Limited Companies in Sweden are obliged to present their accounts according to IFRS from the start of 2005. The purpose of this thesis is to examine if the introduction of IFRS affect Analysts' Earning Forecasts. By using statistical tests we aim to examine if the introduction of the new accounting standards has contributed to less forecast accuracy. We will also inquire if, three by us chosen variables have affected the forecast accuracy after the introduction of the new standards. We will also conduct interviews with analysts to investigate what they believe about the change. We have not been able to prove that the Earning Forecast has been less accurate after the introduction of IFRS compared to before. We have however found an association between the spread of analysts' forecasts and the forecast accuracy after the introduction of IFRS.

- Title:** The introduction of IFRS' affects on analysts' earning forecasts
- Seminar date:** 2005-06-07
- Course:** Bachelor thesis in Business Administration, 10 Swedish Credits (15 ECTS)
- Authors:** Nicholas Dunnington, Karin Engström
- Advisor:** Tore Eriksson
- Key words:** Accounting Changes, Information Asymmetry, IFRS, Forecast Accuracy, Regression Analysis
- Purpose:** The purpose of this thesis is to examine the affects of the introduction of IFRS on analysts' earning forecasts. By using a statistic test we aim to investigate if the forecast accuracy has decreased for the first quarter in 2005 compared to the two previous quarters.
- Additionally we have investigated three by us chosen independent variables influence on forecast accuracy after the introduction of IFRS. Finally we have also interviewed analysts about their views of the accounting change.
- Methodology:** We have been using a deductive approach while analysing the results. Both quantitative and qualitative based methods have been used in this thesis.
- Theoretical perspectives:** The thesis is based on the standard of IFRS, the information asymmetry theory and previous research.

Empirical foundation: Six Market Estimates, financial reports and personal interviews have been used as sources of information. A non-parametric test and a multiple regression analysis have been used testing the data.

Conclusions: We have not been able to prove that the earning forecasts are less accurate for the first quarter of 2005 compared to the two previous quarters. However we have found an association between the accuracy of earning forecasts and the spread of analysts' forecasts after the introduction of IFRS.

Sammanfattning

Från och med årsskiftet år 2005 skall samtliga noterade företag i Sverige redovisa efter IFRS. Syftet med uppsatsen är att undersöka om införandet av IFRS påverkar analytikens prognoser. Vi har med hjälp av statistiska tester dels undersökt om införandet har bidragit till större prognosavvikelser och dels studerat tre av oss utvalda faktorer påverkan på storleken på analytikens prognosavvikelser. Vi har även genom telefonintervjuer med analytiker undersökt hur de har uppfattat införandet av IFRS. Med hjälp av de statistiska testerna har vi inte kunnat påvisa att analytiker prognosavvikelser har ökat. Vi har dock funnit signifikans för sambandet att en stor spridning i analytikens prognoser bidrar till stora avvikelser efter införandet av IFRS.

- Uppsatsens titel:** Införandet av IFRS påverkan på analytikens resultatprognoser
- Seminariedatum:** 2005-06-07
- Ämne/kurs:** FEK 582 Kandidatuppsats, 10 poäng
- Författare:** Nicholas Dunnington, Karin Engström
- Handledare:** Tore Eriksson
- Nyckelord:** Redovisningsförändringar, Informationsasymmetri, IFRS, prognosavvikelser, regressionsanalys
- Syfte:** Syftet med uppsatsen är att undersöka införandet av IFRS påverkan på analytikens resultatprognoser. Med hjälp av ett statistiskt test skall vi försöka få svar på om införandet av IFRS har bidragit till större prognosavvikelsena under första kvartalet år 2005 jämfört med de två föregående kvartalen.
- Vi skall även studera tre, av oss utvalda, förklaringsvariablers eventuella påverkan på storleken på prognosavvikelsena efter införandet av IFRS. Slutligen kommer vi även att undersöka hur analytikerna har uppfattat införandet av IFRS.
- Metod:** Den deduktiva ansatsen har legat till grund för uppsatsen. För att utföra undersökningarna har en kvantitativ och en kvalitativ metod använts.
- Teoretiska perspektiv:** Teorier som ligger till grund för uppsatsen är regelverket runt IFRS informationsasymmetri samt tidigare forskning.

Empiri:

Information har samlats in från databasen Six Market Estimates, företags delårsrapporter samt intervjuer med fem olika börsanalytiker. Detta har sedan behandlats med ett icke-parametriskt test samt en multipel regressionsanalys.

Slutsatser:

Vi har inte med det icke-parametriska testet kunnat påvisa att prognosavvikelseerna varit större efter införandet av IFRS jämfört med tidigare kvartal. Vi har dock hittat signifikans för ett samband mellan en stor spridning i analytikens prognoser och stora prognosavvikelser.

Begreppsdefinitioner

| | |
|--------------------------|---|
| Analytiker: | En analytiker är en aktör som uppskattar ett företags förväntade resultat. |
| Börsbolag: | Företag vars aktier handlas på en reglerad börs. |
| EBT: | Förkortning av Earnings Before Taxes, som på svenska definieras som resultat före skatt. |
| Estimat: | <i>Se prognos.</i> |
| IAS: | International Accounting Standards, <i>se IFRS.</i> |
| IFRS: | Förkortning av International Financial Reporting Standards. Reglerna som ska tillämpas för samtliga börsnoterade företag med räkenskapsår påbörjade efter 1 januari år 2005 medför att företag i allt större grad skall marknadsvärdera sina tillgångar. Utgivare av regelverken är IASB (International Accounting Standards Board). ¹ |
| Korrelation: | Betecknas ρ och visar på hur starkt sambandet mellan två variabler är. Ett värde på +1 innebär en perfekt positiv korrelation, motsatt resonemang gäller för -1. Är korrelationen mellan två variabler 0 finns det inget samband. |
| Prognos: | Analytikens förväntade resultat före skatt för ett företag. |
| Prognosavvikelse: | Differensen mellan förväntat resultat före skatt och det faktiska resultatet före skatt. |
| Rapporter: | Avser företagens delårsrapporter och årsredovisningar. |
| Signifikans: | Signifikansnivån är av oss satt till 5 %. Detta innebär att en nollhypotes förkastas och sambandet är signifikant om p-värdet är mindre än 0,05. |

¹Axelman L, Phillips D, Wahlqvist O, IAS/IFRS 2005 s2

SME: Six Market Estimates, en databas som bl.a. sammanställer analytikers resultatprognoser och det faktiska utfallet.

Spridning: Skillnader mellan högsta och lägsta värde på analytikers prognoser av företagens resultat före skatt.

Innehållsförteckning

| | |
|--|-----------|
| 1 INLEDNING | 10 |
| 1.1 BAKGRUND | 10 |
| 1.2 PROBLEMDISKUSSION | 11 |
| 1.3 PROBLEMFÖRMULERING | 12 |
| 1.4 SYFTE | 13 |
| 1.5 AVGRÄNSNING | 13 |
| 1.6 MÅLGRUPP | 14 |
| 1.7 DISPOSITION | 15 |
| 2 METOD | 16 |
| 2.1 METODVAL | 16 |
| 2.1.1 Kvalitativ och kvantitativ metod | 16 |
| 2.1.2 Induktiv och deduktiv ansats | 17 |
| 2.2 STATISTISKA UNDERSÖKNINGAR | 17 |
| 2.2.1 Icke-parametrisk metod | 18 |
| 2.2.2 Multipel Regressionsanalys | 19 |
| 2.2.3 Förklaringsvariabler | 20 |
| 2.2.4 Formulering av hypoteser | 22 |
| 2.3 TELEFONINTERVJU | 23 |
| 2.4 TILLVÄGAGÅNGSSÄTT | 24 |
| 2.4.1 Urvalsmetod | 24 |
| 2.4.2 Insamling och bearbetning av statistisk information | 24 |
| 2.4.3 Metodkritik | 25 |
| 2.5 INFORMATIONSSÖKNING | 26 |
| 2.5.1 Källkritik | 27 |
| 2.6 RELIABILITET OCH VALIDITET | 27 |
| 3 TEORI | 29 |
| 3.1 TEORETISK REFERENSRAM: INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS | 29 |
| 3.1.1 IFRS 3, Företagsförvärv | 30 |
| 3.1.2 IAS 16, Materiella anläggningstillgångar | 31 |
| 3.1.3 IAS 38, Immateriella tillgångar | 31 |
| 3.1.4 IAS 39, Finansiella instrument | 31 |
| 3.1.5 IAS 40, Förvaltningsfastigheter | 32 |
| 3.1.6 IAS 41, Biologiska tillgångar | 33 |
| 3.2 TEORIN OM INFORMATIONASASYMMETRI | 33 |
| 3.3 TIDIGARE FORSKNING | 34 |
| 3.3.1 Accounting changes and earning predictability | 34 |
| 3.3.2 Undersökning från KPMG | 35 |
| 3.4 KOPPLING MELLAN TEORI OCH UPPSATS | 35 |
| 4 RESULTAT | 37 |

| | |
|---|-----------|
| 4.1 BESKRIVANDE STATISTIK..... | 37 |
| 4.1.1 Normalfördelningstest..... | 38 |
| 4.2 WILCOXON TEST..... | 40 |
| 4.2.1 Resultat från Wilcoxon test..... | 41 |
| 4.3 MULTIPEL REGRESSIONSANALYS..... | 42 |
| 4.3.1 Korrelationen mellan förklaringsvariablerna..... | 43 |
| 4.3.2 Förklaringsgrad och signifikans före och efter införandet..... | 43 |
| 4.3.3 Förklaringsvariablernas påverkan och signifikans..... | 45 |
| 4.3.4 Resultat från den Multipla regressionsanalysen..... | 46 |
| 4.4 TELEFONINTERVJU..... | 47 |
| 4.4.1 Resultat från telefonintervjun..... | 50 |
| 5 ANALYS..... | 51 |
| 5.1 INTE SÄMRE PROGNOSE EFTER INFÖRANDET..... | 51 |
| 5.1.1 Inget stöd till Elliott & Philbricks studie..... | 52 |
| 5.2 FÖRKLARINGSVARIABLERNAS PÅVERKAN..... | 52 |
| 5.2.1 Samband mellan spridning på analytikers prognoser och prognosavvikelser..... | 52 |
| 5.2.2 Inget samband mellan anläggningstillgångar och prognosavvikelser..... | 53 |
| 5.2.3 Varför påverkar inte andelen goodwill analytikernas prognosavvikelser?..... | 54 |
| 5.3 ANALYTIKERS UPPFATTNING AV IFRS..... | 55 |
| 5.3.1 Telefonintervjun jämfört med KPMGs undersökning..... | 56 |
| 5.4 REFLEKTION ÖVER TÄNKBARA ORSAKER SOM PÅVERKAR DE STATISTISKA UNDERSÖKNINGARNA..... | 57 |
| 5.4.1 Stabil omvärld..... | 57 |
| 5.4.2 Stora företag i urvalet..... | 57 |
| 6 SLUTSATS..... | 58 |
| 6.1 FÖRSLAG TILL FORTSATT FORSKNING..... | 59 |
| 7 KÄLLFÖRTECKNING..... | 61 |
| 7.1 PUBLICERADE KÄLLOR..... | 61 |
| 7.2 ELEKTRONISKA KÄLLOR..... | 62 |
| 7.3 MUNTliga KÄLLOR..... | 63 |
| 7.4 FÖRETAGSRAPPORTER..... | 64 |

Bilagor

| | |
|--|----|
| 1. Insamlat material från SME och företagsrapporter..... | 65 |
| 2. Intervjufrågor..... | 67 |

1 Inledning

I kapitlet ges en bakgrundsbeskrivning till ämnet som sedan leder till en problemdiskussion och som mynnar ut i uppsatsens problemställning och syfte. Vidare redogörs för uppsatsens avgränsning, målgrupp samt en översikt av den fortsatta kapiteldispositionen.

1.1 Bakgrund

Vår omvärld kännetecknas av att allt går mot en ytterligare globalisering. Handeln ökar mellan länderna, folk arbetar i större utsträckning i andra länder och gränserna suddas ut. För att globaliseringen ska kunna fortsätta är det också nödvändigt att länders regelverk blir mer likartade. Detta är något som även är viktigt för företagen, i och med att allt fler av företagens intressenter befinner sig i andra länder². Till följd av globaliseringen får företagen tillgång till fler kunder, leverantörer och inte minst ägare som är baserade i utlandet. En harmonisering av regelverk gällande redovisning kan tänkas bidra till en ökning i handeln och investeringar över gränserna då investerare får lättare att jämföra företag över gränserna och fatta mer rationella investeringsbeslut³.

Europaparlamentet antog den 19 juli 2002 en förordning om tillämpning av internationella redovisningsstandarder, International Accounting Standards förkortat IAS eller IFRS (International Financial Reporting Standards).⁴ IFRS har blivit ett samlingsbegrepp för regelverken och refererar både till IAS och IFRS⁵. Syftet med en tillämpning var att skapa en *”ändamålsenlig och kostnadseffektiv fungerande kapitalmarknad”*.⁶

Beslutet att anta tillämpningen av internationella redovisningsstandarder är bindande för alla medlemsländer i EU och innebär, att samtliga företag i dessa länder som är noterade på en reglerad marknad, ska upprätta koncernredovisning i enlighet med IFRS.⁷ Detta innebär i sin tur att företag som är noterade på Stockholmsbörsen, Aktietorget och

² Bjuvberg J, IAS-förordningen och internationaliseringen av svensk redovisningsrätt, s.27

³ Ibid. s.26-27

⁴ Ibid. s.26

⁵ IAS/IFRS Nya redovisningsrekommendationer för börsbolag, www.ey.com

⁶ Bjuvberg J, IAS-förordningen och internationaliseringen av svensk redovisningsrätt, s.26

⁷ Ibid. s.27

Nordic Growth Market ska redovisa enligt IFRS regler för räkenskapsår påbörjade efter 1 januari år 2005.

När företagen för första gången tillämpar IFRS ska de värdera sina tillgångar till ett marknadsvärde istället för som tidigare, ett anskaffningsvärde. Skillnaderna i värdering mellan de båda metoderna kommer då att tas upp i resultaträkningen som en intäkt eller kostnad för perioden.⁸ Detta innebär, att hur företagen väljer att värdera sina tillgångar och skulder kommer att påverka företagets redovisade resultat vid första kvartalet år 2005. En marknadsvärdering som avsevärt skiljer sig från det tidigare anskaffningsvärdet kan således öka eller sänka ett företags resultat för det första kvartalet som företaget redovisar i enlighet med IFRS-reglerna.⁹ Värderingarna blir därmed mer volatila¹⁰ och det kan därför vara svårt för marknaden att veta vilket resultat som är rimligt att förvänta sig.

Media och press har varit kritiska till företagets agerande i samband med införandet av de nya redovisningsstandarderna. Synpunkter har framförts att företagen varit ute med information och omräkning av jämförelsesiffror alldeles för sent.¹¹ Information i samband med redovisningsförändringar är av stor betydelse vilket Elliot och Philbrick kom fram till i en undersökning från år 1990. Där fann de ett samband i att prognosavvikelseerna är större under år med redovisningsförändringar och att detta samband är tydligare när det är brist på bra och tillförlitlig information¹². En stor oro finns således att år 2005 kommer vara ett år med stor förvirring och kaos för investerare som inte förstår hur införandet av IFRS påverkar företagen.¹³

1.2 Problemdiskussion

I samband med att de nya redovisningsreglerna införs är det mycket företagen måste förändra i sin process vid utgivandet av rapporter. Även analytiker och investerare måste förändra sina betraktelsesätt av de nya redovisningssiffrorna för att förstå vad de visar. I media har det debatterats att en förvirring kommer uppstå när investerare inte kan tyda siffrorna korrekt och missleds att tro att det hänt saker i företaget trots att ingenting i realiteten har skett¹⁴. Debatten som förts är att investerare och marknaden väntas att bli drabbade i en negativ riktning som kommer att få svårigheter att förstå och

⁸ Strömberg T, Justeringar vid övergång till IFRS www.deloitte.se

⁹ Wilke B, Regeländring slår mot företagets resultat

¹⁰ Ibid.

¹¹ Levander M, Svedbom för rapportkaos med nya regler

¹² Elliott, J.A & Philbrick, D.R, Accounting changes and earnings predictability

¹³ Levander M, Svedbom A, Risk för rapportkaos med nya regler

¹⁴ Munkhammar V, Ny redovisning stressar bolagen

bedöma företagens redovisningar¹⁵. I anknytning till detta är det därför viktigt att företagen ger ut rikligt med information för att minska riskerna för ett rapportkaos samt att de informerar om vilka förändringar som kommer att påverka resultaten vid första kvartalsrapporten år 2005¹⁶.

I synnerhet är det viktigt att analytikerna har förstått förändringarna, då deras förståelse påverkar aktieinvesternas egna analyser och förväntningar om företagens resultatrapporter¹⁷. Frågan är dock om analytikerna är tillräckligt välinformerade för att förstå förändringarna och göra bra prognosbedömningar. Med de nya IFRS reglerna skall företagens tillgångar marknadsvärderas. Kommer denna omvärdering av tillgångar påverka storleken på eventuella prognosavvikelser¹⁸ och har prognoserna överhuvudtaget blivit sämre efter införandet av IFRS eller är oron obefogad? Finns det faktorer som påverkar storleken på prognosavvikelseerna och vad anser egentligen analytikerna om införandet? Det är många frågor som uppstår och som leder oss in på uppsatsens problemformuleringar.

1.3 Problemformulering

- Kan det påvisas att analytikers prognoser blivit sämre för noterade företags resultat efter införandet av IFRS?
- Påverkar de tre, av oss utvalda förklaringsvariablerna¹⁹, hur stora prognosavvikelseerna är för ett företags resultat före skatt (EBT) per aktie vid första kvartalet år 2005? Går det att påvisa att dessa har någon signifikans både före och efter införandet av IFRS?
- Hur har analytikerna uppfattat införandet av IFRS?

¹⁵ Levander M, Svedbom A, Risk för rapportkaos med nya regler

¹⁶ Ibid.

¹⁷ Das S et al. Earning predictability and bias in analysts' earning forecasts, s. 277

¹⁸ *Prognosavvikelse definieras som avvikelsen mellan det faktiska resultatet före skatt per aktie och analytikers förväntade medelprognos av samma mått.*

¹⁹ *Spread på analytikers prognoser, (Anläggningstillgångar just. från goodwill)/ Balansomslutning och Goodwill/Eget kapital*

1.4 Syfte

Syftet med uppsatsen är att undersöka införandet av IFRS påverkan på analytikers resultatprognoser. Med hjälp av ett test skall vi försöka få svar på om införandet av IFRS har bidragit till större prognosavvikelserna under första kvartalet år 2005 jämfört med de två föregående kvartalen. Vi skall även studera tre, av oss utvalda, förklaringsvariablers eventuella påverkan på storleken på prognosavvikelserna efter införandet av IFRS. Slutligen kommer vi även att undersöka hur analytikerna har uppfattat införandet av IFRS.

1.5 Avgränsning

Endast företag som är noterade på Stockholmsbörsen kommer att studeras. De företag som är noterade på Nordic Growth Market och Aktietorget kommer vi således inte att undersöka i denna uppsats. Orsaken till detta är att det inte finns tillräckligt med information om de företag som är noterade på NGM och Aktietorget i databasen SME (Six Market Estimates).

Antalet företag i undersökningen har vi valt att begränsa till 30 stycken. Det beror dels på den här uppsatsens begränsade omfattning samt dels på brist av tillgänglig information i SME. En undersökning som består av 30 företag anser vi vara tillräckligt för att kunna utföra både en multipel regressionsanalys och ett icke-parametriskt test för att besvara våra frågeställningar.

På grund av uppsatsens begränsade omfattning har vi valt att jämföra det första kvartalet år 2005 med de två tidigare kvartalen.

Inga banker kommer att beröras i undersökningen eftersom de har en annan indelning i sina balans- och resultaträkningar som gör att vi inte kan få fram de siffror som behövs vid genomförandet av den multipla regressionen.

Vi är väl medvetna om att det kan finnas andra faktorer utöver de förklaringsvariabler vi har valt att studera i vår regressionsanalys som kan ha inverkan på analytikers prognosavvikelser, men för att studien inte skall bli alltför omfattande har vi valt att endast undersöka tre variabler. Dessa variabler har varit omdiskuterade i media²⁰ och är

²⁰ Levander M, Svedbom A, Risk för rapportkaos med nya regler, Lindvall P, Fokus på goodwill samt Wilke B, Regeländring slår mot företagets resultat

enligt oss intressanta att undersöka närmare²¹. Makroekonomiska faktorerers inverkan är exkluderade från regressionsanalysen men finns i åtanke vid analysen av resultatet.

1.6 Målgrupp

Uppsatsen är riktad till ekonomistuderande på kandidat- och magisternivå inom finansiering samt till forskare, analytiker och individer med ett intresse för finansiering. Detta innebär att läsaren förutsätts ha förkunskaper inom ämnet. Det ställs även krav på att läsaren har grundläggande kunskaper inom statistik.

²¹ För motivering av variablerna, *se avsnitt 2.2.3*

1.7 Disposition

- Kapitel 2** I kapitlet redogörs för de metodval som ligger till grund för studien. En närmare redogörelse görs för de olika statistiska metoder som kommer att användas för att finna svar på uppsatsens frågeställningar. Därefter presenteras tillvägagångssättet för de statistiska undersökningarna samt för litteratursökning och datainsamling. Kapitlet avslutas med en diskussion om uppsatsens reliabilitet och validitet.
- Kapitel 3** Detta kapitel inleds med en teoretisk referensram som ger en kort genomgång av IFRS och dess skillnader mot tidigare redovisningsregler. Därefter följer en redogörelse för teorin om informationsasymmetri och tidigare forskning med koppling till ämnet. Dessa kommer sedan att användas som verktyg vid analysen av resultatet.
- Kapitel 4** Kapitlet inleds med en kort beskrivning av undersökningens material vilket ligger till grund för efterföljande statistiska tester. De tester som används är ett Wilcoxon test för att besvara vår första frågeställning, vidare genomförs en multipel regressionsanalys för att kunna besvara den andra frågeställningen. Kapitlet avslutas med en sammanställning av de intervju svar vi erhållit från analytiker i den genomförda telefonintervjun som besvarar vår tredje frågeställning.
- Kapitel 5** I kapitlet kommer resultaten från undersökningarna att analyseras utifrån den teoretiska referensramen, teorin om informationsasymmetri samt med utgångspunkt i tidigare forskningsresultat. Olika orsaker som kan ha påverkat utfallen av undersökningarna kommer även att belysas.
- Kapitel 6** I slutsatsen avser vi att svara på de problemfrågor som inledningsvis ställdes i uppsatsen. Kapitlet avslutas med förslag på vidare forskning.

2 Metod

I kapitlet redogörs för de metodval som ligger till grund för studien. En närmare redogörelse görs för de olika statistiska metoder som kommer att användas för att finna svar på uppsatsens frågeställningar. Därefter presenteras tillvägagångssättet för de statistiska undersökningarna samt för litteratursökning och datainsamling. Kapitlet avslutas med en diskussion om uppsatsens reliabilitet och validitet.

2.1 Metodval

Det finns flera olika tillvägagångssätt när ett ämne skall undersökas närmare. Det är genom kvalitativ eller kvantitativ metod samt induktiv eller deduktiv ansats. Valet av metod och ansats som används i en uppsats är helt beroende av vad som skall undersökas och vad syftet med undersökningen är. Dock behöver inte uppsatsen endast innefatta en metod och en ansats, utan en blandning är oftast att föredra.²²

2.1.1 Kvalitativ och kvantitativ metod

Kvalitativ metod används främst då ett fenomen skall studeras på djupet. Syftet med denna metod är att förklara hur någonting upplevs att vara snarare än att förklara hur någonting faktiskt är. Med hjälp av kvalitativ metod är det möjligt att skapa en djupare förståelse för ett visst problem eller fenomen.²³

Kvantitativ metod används främst när det finns klara riktlinjer för vad som skall undersökas²⁴. Den är användbar för att beskriva ett fenomen till bredden, dess frekvens eller omfattning och är av en mer förklarande karaktär. Till skillnad från kvalitativ metod används matematiska studier och statistiska undersökningar²⁵.

Vårt främsta verktyg i denna studie har varit den kvantitativa metoden. Det beror på att vi med hjälp av statistiska tester har undersökt huruvida analytiker har varit sämre på att

²² Andersen I, Den uppenbara verkligheten, s. 32

²³ Lundahl, U & Skärvad P.H, Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer, s. 101

²⁴ Andersen I, Den uppenbara verkligheten, s. 31

²⁵ Ibid. s. 31

uppskatta företags förväntade resultat efter införandet av IFRS jämfört med tidigare kvartal, samt olika förklaringsvariablers tänkbara påverkan på prognosavvikelserna. Positivt ur en objektiv synvinkel vid en kvantitativ metod, är att vi inte själva deltog i det som studerades och kunde således inte påverka resultatet.

För att kunna ge en ökad förståelse och djup till uppsatsen har vi även valt att göra en mindre kvalitativ undersökning. Där har vi valt att med hjälp av telefonintervjuer närmare undersöka hur analytiker ser på införandet av IFRS.

2.1.2 Induktiv och deduktiv ansats

Det andra metodvalet är hur tillvägagångssättet skall ske vid uppsatsens analys. Där finns det i huvudsak två ansatser att välja mellan, en induktiv och en deduktiv ansats.

Vid *induktiv ansats* utgår forskningen i empirin och utifrån den dras slutsatser till en ny teori. Vi har dock i vår uppsats valt att istället använda en *deduktiv ansats*. Vid deduktiv ansats utgår forskningen i teorin för att sedan testa hur väl den befintliga teorin stämmer överens med verkligheten²⁶. Ansatsen grundas på logiska resonemang och förutsättningar²⁷. En nackdel kan tillskillnad från induktiv ansats vara, att forskaren kan bli påverkad av de valda teorierna och har då svårt att vara helt objektiv²⁸.

Orsaken till att vi har använt oss av den deduktiva ansatsen är att vi med hjälp av teorier har analyserat vårt resultat och utfall för att skapa en djupare förståelse. Vi anser dock inte att teorierna har influerat resultatet i någon större utsträckning eftersom det främst är en kvantitativ undersökning som har utförts. Vid den mindre kvalitativa telefonintervjun har frågorna noggrant utarbetats för att erhålla ett så objektivt utfall som möjligt.

2.2 Statistiska undersökningar

Vid genomförandet av den kvantitativa studien har dels ett icke-parametriskt test samt en multipel regressionsanalys utförts när källdatan bearbetats. För att öka förståelsen för hur vi använt de statistiska metoderna, kommer vi att närmare redogöra för dessa samt förklara hur vi kommer att tillämpa dem.

²⁶ Rienecker L, Jörgensen P.S, Att skriva en bra uppsatts, s.160

²⁷ Eriksson L.T, Att utreda forska & rapportera, s. 201

²⁸ Jacobsen D I,Vad, hur och varför? S. 35

2.2.1 Icke-parametriskt metod

För att söka svar på den första problemformuleringen, om analytikers prognoser har försämrats för första kvartalet år 2005 jämfört med tidigare kvartal har ett icke-parametriskt metod använts. Variabeln som undersökts för att besvara denna fråga har vi valt att benämna som prognosavvikelsen och beräknas enligt Formel 2.1.

$$\text{Prognosavvikelsen} = \frac{\text{Differensen mellan medelprognos av EBT och faktiskt EBT}}{\text{Antal aktier}}$$

Formel 2.1 Visar hur prognosavvikelsen är beräknad. Detta värde är alltid positivt eftersom det är differensen mellan medelprognosen och det faktiska utfallet som är beräknat.

De hypoteser som har satts upp för undersökningen är följande:

H₀: Det finns ingen skillnad mellan prognosavvikelseernas storlek under första kvartalet år 2005 och de två tidigare kvartalen.

H₁: Prognosavvikelseerna storlek är större för första kvartalet år 2005 än de två tidigare kvartalen.

En icke-parametrisk metod har använts i vår undersökning för att testa om vi kan förkasta nollhypotesen. Metoden ställer inte några krav på stickprovets storlek eller att material är normalfördelat.²⁹ Om materialet är normalfördelat är ett parametriskt test att föredra eftersom det har en högre effektivitet.³⁰

För att undersöka om det finns någon skillnad mellan två populationer kan antingen ett Wilcoxon's rangsummatest eller ett Mann-Whitney test användas. De krav som måste vara uppfyllda för att tillämpa ett av dessa test är att det är två stickprov som ska undersökas och att observationerna i stickproven kan rangordnas efter storlek.³¹ Båda testerna fungerar på liknande sätt och ger således samma resultat.³²

Vi har använt oss av ett Wilcoxon test. För att utföra testet rangordnas samtliga individer från stickproven n_1 (före införandet av IFRS) och n_2 (efter införandet) efter storlek. Den minsta observationen får rangtalet 1 och observationen med högst värde får rangtalet $n_1 + n_2$. Om två observationer har ett lika stort värde, s.k. Ties, ges ett genomsnittligt rangtal till de båda observationerna.

²⁹ Körner Svante, Wahlgren Lars, Statistisk Data-analys, s.304

³⁰ Ibid. s.309

³¹ Ibid. s.309

³² Sokal R, Rohlf J, Biometry s.391-394

När Wilcoxon testet utförts i det statistiska dataprogrammet SPSS har vi valt att förkasta nollhypotesen om p-värdet varit mindre än 0,05 vid en ensidig mothypotes.

2.2.2 Multipel Regressionsanalys

För att undersöka vad som kan förklara ett fenomen kan man använda en regressionsanalys. Den är också användbar för att kunna förstå mer komplicerade fenomen³³. En sådan regression kan på ett bättre sätt visa vad som påverkar den beroendevariabeln än vad en enkel regression gör. En multipel regressionsanalys skiljer på varje förklaringsvariabels påverkan på beroendevariabeln och visar också variabelernas totala påverkan.³⁴

En multipel regressionsanalys ställs upp enligt Formel 2.2, där Y är den beroendevariabeln, koefficienten β visar hur mycket beroendevariabeln förändras när förklaringsvariabeln x förändras, α är regressionens intercept och ε visar det som regressionen inte kan förklara.³⁵

$$Y = \alpha + \beta_1 * x_1 + \beta_2 * x_2 + \beta_3 * x_3 + \varepsilon$$

Formel 2.2 Visar hur en multipel regressionsmodell kan ställas upp. I detta exempel har tre förklaringsvariabler tagits med för att undersöka hur mycket av variationen i den beroendevariabeln som kan förklaras.

Vid en multipel regressionsanalys är det viktigt att det varken är för få eller för många förklaringsvariabler. För få variabler kan göra att det inte tas hänsyn till värdefull information samtidigt som ett för stort antal förklaringsvariabler kan öka risken för multikollinearitet.³⁶ Det är därför viktigt, att i samband med undersökningen, testa hur starkt korrelerade de olika förklaringsvariablerna är för att undvika detta problem.³⁷ Om korrelationen mellan två variabler är hög kan en av variabelerna väljas bort för att få ett bättre resultat.³⁸ Förklaringsvariabler som kan motiveras, samtidigt som de ökar värdet på determinationskoefficienten, R^2 bör användas i undersökningen.³⁹ Determinationskoefficienten antar alltid ett positivt värde och visar hur mycket av variationen i den beroendevariabeln som förklaringsvariablerna gemensamt kan

³³ Körner S, Wahlgren L, Statistisk Data- analys, s.351

³⁴ Andersson G, Jorner U, Ågren A, Regressions- och tidsserieanalys, s.79

³⁵ Aczel A, Sounderpandian J, Complete Business Statistics, femte upplagan, 2002, s. 502

³⁶ *Detta uppkommer om det föreligger en hög positiv eller negativ korrelation mellan två av regressionens förklaringsvariabler.*

³⁷ Andersson G, Jorner U, Ågren A, Regressions- och tidsserieanalys, s.104-108

³⁸ Aczel A, Sounderpandian J, Complete Business Statistics, femte upplagan, 2002, s. 574

³⁹ Andersson G, Jorner U, Ågren A, Regressions- och tidsserieanalys, s.104-108

förklara⁴⁰. Valet av ett lämpligt antal förklaringsvariabler är också beroende av urvalets storlek, ett litet urval med många variabler kan medföra överanpassning. Detta innebär att undersökningen ger en bra beskrivning av urvalet men också att slumpen sätter stopp för en generalisering av populationen med hjälp av resultatet.⁴¹

2.2.3 Förklaringsvariabler

När vi har undersökt svaret för den andra problemformuleringen, hur stor andel av variationen i analytikernas prognosavvikelse som de tre av oss utvalda förklaringsvariablerna kan förklara, har en multipel regression utförts. Den beroendevariabeln, prognosavvikelsen, har vi valt att definiera som avvikelsen mellan företagets faktiska resultat före skatt per aktie från analytikernas förväntade medelprognos av samma mått⁴².

Nedan följer våra motiveringar till valet av de tre valda förklaringsvariablerna:

- **X₁, Spridning på analytikernas prognoser**

Den första förklaringsvariabeln har använts för att undersöka huruvida storleken på *spridningen i analytikernas prognoser* bidrar till stora prognosavvikelser. Det bakomliggande resonemanget har varit kritiken mot företagets agerande i samband med utgivandet av information angående IFRS påverkan på resultaten samt jämförelsesiffror⁴³. Vi resonerar som så, att vid en stor informationsasymmetri mellan företagen och analytikerna, finns det mindre tillgång till bra information för underlag till analytikernas prognoser vilket ger en ökad osäkerhet vid estimerandet. En stor informationsasymmetri tror vi således kan innebära en större *spridning på analytikernas prognoser* och kan därmed vara en tänkbar anledning till större prognosavvikelser. Analytikernas prognoser för företag som varit bra på att ge ut information om hur IFRS påverkar företagets resultat, borde vara mer exakta än prognoserna för de företag som har varit sämre på att ge ut information. Sambandet mellan prognosavvikelser och *spridningen på analytikernas prognoser* under år med redovisningsförändringar var något som Elliott & Philbrick visade i en undersökning från år 1990⁴⁴. Där påvisades också att detta samband var tydligare vid brist på tydligt information.

⁴⁰ Körner S, Wahlgren L, Statistisk Data-analys, s.332

⁴¹ Ibid. s.362

⁴² För formel, se avsnitt 2.2.1

⁴³ Levander M, Svedbom A, Risk för rapportkaos med nya regler samt Intervjuer med analytiker

⁴⁴ Elliott, J.A & Philbrick, D.R, Accounting changes and earnings predictability

X_1 förklaringsvariabeln är beräknad enligt Formel 2.3:

$$X_1 = \frac{\text{Högsta Prognos} - \text{Lägsta Prognos}}{\text{Medel Prognos}}$$

Formel 2.3 Visar beräkningen för X_1 variabeln, Spridning på analytikers prognoser. Anledningen till att variabeln är relativ, det vill säga att vi dividerat med medelprognosen, är för att ta hänsyn till att olika företag har olika stora resultat.

▪ **X_2 , Andelen anläggningstillgångar justerat från goodwill av balansomslutning**

Motiveringen till att *andelen anläggningstillgångar justerad från goodwill av balansomslutning* används, är att en större andel anläggningstillgångar som ska omvärderas eventuellt kan göra en prognos mer osäker. Detta beror på att tillgångar som omfattas av IAS 16, 38, 39, 40 samt IAS 41⁴⁵ indelas under anläggningstillgångar. En liten andel anläggningstillgångar som ska omvärderas till ett marknadsvärde, kommer troligtvis inte att påverka resultatet i samma utsträckning som en stor andel. Därför är det också troligt att analytikernas felaktiga värdering kommer att få en mer missvisande prognostiserad resultat före skatt per aktie i företag med stor andel anläggningstillgångar.

Anledningen till att samtliga poster (immateriella, materiella samt finansiella anläggningstillgångar), är sammanslagna i en variabel istället för att redovisas var och en för sig, beror på att svårigheter med den multipla regressionen kan uppstå om förklaringsvariablerna är allt för starkt interkorrelerade med varandra.

X_2 förklaringsvariabeln är beräknad enligt Formel 2.4:

$$X_2 = \frac{\text{Anläggningstillgångar} - \text{Goodwill}}{\text{Balansomslutning}}$$

Formel 2.4 Visar beräkningen av X_2 variabeln, Andelen anläggningstillgångar justerat från goodwill av balansomslutningen. Anledningen till att denna tagits med som förklaringsvariabel är att för att vi tror att prognosavvikelserna kommer att vara större i företag med en stor andel anläggningstillgångar justerat från goodwill.

⁴⁵ För en närmare beskrivning, se avsnitt 3.1

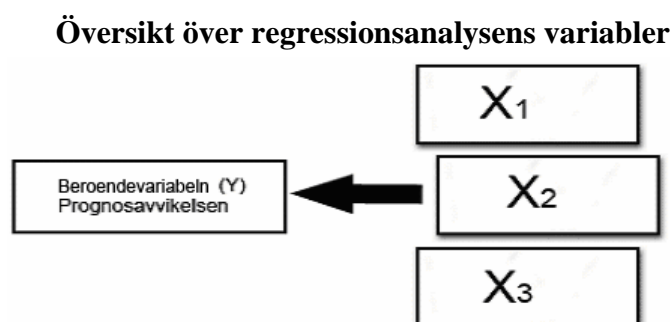
▪ X₃ Andelen goodwill av eget kapital

Motivering till den tredje förklaringsvariabeln, andel goodwill av eget kapital är att i och med omvärderingen vid införandet av de nya redovisningsreglerna väntas goodwillposten medföra påtagliga positiva effekter på företagets resultat.⁴⁶ För vissa bolag har goodwillavskrivningarna tidigare minskat rörelseresultaten med mellan en tredjedel till drygt hälften av resultatet.⁴⁷ Av den orsaken anser vi att prognosavvikelseerna under första kvartalet år 2005 kan tänkas bli större för de företag som har byggt upp en stor goodwill än för företag som inte har gjort det. Detta eftersom det blir en hög andel goodwill gör det svårare för analytiker att prognostisera företagets resultat före skatt.

X₃ förklaringsvariabeln är beräknad enligt Formel 2.5:

$$X_3 = \frac{\text{Goodwill}}{\text{Eget Kapital}}$$

Formel 2.5 Visar beräkningen av X₃-variabeln, andelen goodwill av eget kapital. Vi tror att prognosavvikelseerna är större för företag med en hög andel goodwill av eget kapital.



Figur 2.6 Schematisk bild av den multipla regressionsanalysen. Figuren visar hur förklaringsvariablerna tillsammans påverkar beroendevariabeln.

2.2.4 Formulering av hypoteser

De hypoteser som valts för att testa huruvida de tre förklaringsvariablerna kan förklara storleken av prognosavvikelseernas vid införandet av IFRS är uppsatta enligt nedan. Hypoteserna betecknas A, B respektive C för att göra det lättare att skilja mellan dem.

⁴⁶ Levander M, Svedbom A, Risk för rapportkaos med nya regler, samt Lindvall P, Fokus på goodwill,

⁴⁷ Lindvall P, Fokus på goodwill

A, X_1 H_{0A} : Förklaringsvariabeln X_1 förbättrar inte modellen givet att X_2 och X_3 är medtagna.

H_{1A} : Förklaringsvariabeln X_1 förbättrar modellen givet att X_2 och X_3 är medtagna.

B, X_2 H_{0B} : Förklaringsvariabeln X_2 förbättrar inte modellen givet att X_1 och X_3 är medtagna.

H_{1B} : Förklaringsvariabeln X_2 förbättrar modellen givet att X_1 och X_3 är medtagna.

C, X_3 H_{0C} : Förklaringsvariabeln X_3 förbättrar inte modellen givet att X_1 och X_2 är medtagna.

H_{1C} : Förklaringsvariabeln X_3 förbättrar modellen givet att X_1 och X_2 är medtagna.

Vi har valt att sätta signifikansnivån även för den multipla regressionsanalysen till 5 %. Detta innebär att vi har valt att förkasta en nollhypotes om de framkomna p-värdena varit mindre än det kritiska värdet 0,05.

2.3 Telefonintervju

För att svara på den tredje problemställningen, hur analytikerna har uppfattat införandet av IFRS, har en telefonintervju genomförts med fem stycken börsanalytiker verksamma vid kapitalförvaltare och banker. Syftet med detta är att ge en inblick i analytikernas syn på IFRS vilket ger uppsatsen en bättre verklighetsanknytning.

Frågorna för intervjun var öppna, eftersom vi eftersträvade att erhålla så nyanserade och fria svar som möjligt. Ett problem med öppna svar kan dock vara att kodningen av svarsalternativen kan bli svår. Tanken med vår telefonintervju var dock inte att sammanställa svaren med statistiska metoder utan att istället använda dessa för att göra analyskapitlet djupare, mer nyanserad och verklighetsrelaterat.

Även andra komplikationer kan uppkomma vid telefonintervjuer som kan påverka resultatet. Problem vid telefonintervju kan uppstå eftersom den endast bygger på en verbal kommunikation. Det är exempelvis inte möjligt att genom ansiktsuttryck utläsa om svarspersonen har förstått en fråga. Det går inte heller att använda sig av olika

hjälpmedel för att förklara en fråga.⁴⁸ En annan faktor som kan ha inverkat på våra resultat är att alla intervjupersonerna är verksamma på arbetsplatser med stor arbetsbelastning och har ont om tid. Här finns en misstanke att detta kan ha bidragit till att svaren inte är så utförliga som vi önskat.

För att underlätta för de personer som intervjuats, skickade vi ut frågorna i god tid vilket bidrog till att de fick möjlighet att förbereda sina svar. Vi bokade också i förväg in en tid med samtliga personer för genomförandet av intervjun. Förhoppningsvis bidrog detta till att minska eventuell stress som annars lätt kunnat uppstå.

2.4 Tillvägagångssätt

För att kunna utföra de olika undersökningarna samt få underlag till ämnet har en mängd information samlats in och bearbetats. Nedan beskrivs tillvägagångssättet för att erhålla den information som ligger till grund för de statistiska undersökningarna.

2.4.1 Urvalsmetod

Vid urvalet av vilka 30 företag som skulle undersökas användes databasen SME som bas, där det fanns tillgång till 90 börsnoterade företag. För att ett företag skulle vara användbart för undersökningarna krävdes det att historiska värden för tredje och fjärde kvartalet år 2004 fanns tillgängligt i databasen. Andra faktorer som spelade in i vår urvalsprocess var att företagen inte fick ha brutet räkenskapsår samt att de inte heller fick släppa sin första kvartalsrapport för år 2005 senare än den 3 maj. Detta resulterande i att flera företag föll bort och att det endast återstod 35 företag. Av dessa 35 företag valde vi sedan slumpmässigt ut 30 företag som vi kunde använda oss av. Det insamlade materialet till de statistiska undersökningarna finns redovisat i Bilaga 1.

2.4.2 Insamling och bearbetning av statistisk information

Vi har valt att undersöka prognosavvikelserna för första kvartalet år 2005 och de två tidigare kvartalen. Detta innebär att det är tre stycken kvartal som undersökts för 30 stycken företag, totalt är det 90 stycken observationer. För varje observation har fyra

⁴⁸ Andersen I, Den uppenbara verkligheten, s. 173

stycken olika värden samlats in för att kunna genomföra det icke-parametriska testet och den multipla regressionsanalysen. De värden som har samlats in är beroendevariabeln det vill säga *analytikens prognosavvikelser* och förklaringsvariablerna, *spridningen på analytikens prognoser*, *andel anläggningstillgångar justerad från goodwill av balansomslutningen* samt *andelen goodwill av eget kapital*.

En del företag har valt att inte redovisa någon goodwill i sina kvartalsrapporter, utan har istället slagit samman denna post med immateriella tillgångar utan någon medföljande not. För dessa företag har goodwillvärdet från årsredovisningarna för år 2003 och 2004 använts som värde för goodwill i regressionen för tredje kvartalet år 2004 respektive första kvartalet år 2005.

I de företag, där värdena för prognoser och faktiskt utfall var redovisade i USD (amerikanska dollar) eller EUR (euro), har detta räknats om till svensk valuta. Omräkningen har skett med växelkursen för dagen då rapporten lämnats. För omräkningen har Affärsvärldens växelkurser för olika datum använts⁴⁹.

De företag vars värden var redovisade i EUR eller USD i *balansräkningarna* har vi valt att inte räkna om till svensk valuta. Anledning till detta är att de förklaringsvariabler som dessa värden berör är relativa mått och vilken valuta som beräknas med har därmed ingen betydelse.

Den multipla regressionen och Wilcoxon testet har utförts med hjälp av SPSS (Statistical Package for the Social Sciences), ett dataprogram som används för att utföra olika statistiska tester. Där är det möjligt att få fram de olika resultaten och diagrammen utan att förstöra källdata.⁵⁰

2.4.3 Metodkritik

En nackdel med vår multipla regressionsanalys är att endast tre olika förklaringsvariabler har tagits med. Vi är väl medvetna om att det kan finnas andra variabler som har inverkan på prognosavvikelserna, men som på grund av uppsatsens omfattning inte närmare undersöks.

Valet av att endast undersöka två tidigare kvartal kan bedömas vara en brist. Har något stort prognoserna under jämförelsekvartalen kan detta påverka vår undersökning. Ett större antal jämförelsekvartal skulle ha minskat effekterna av jämförelsestörningen.

⁴⁹ "Valutor", www.affarsvarlden.se

⁵⁰ "Vad är SPSS?" www.spss.com

Uppsatsens omfattning begränsade oss dock till två jämförelsekvartal. Vi tror ändå att ett tillförlitligt resultat har framkommit med hjälp av undersökningarna.

Kritik kan även riktas mot valet av jämförelsekvartal eftersom vissa branscher är högt säsongsbetonade. Av den anledningen kan det vara tänkbart att det också finns variation i prognosavvikelseerna från kvartal till kvartal och att det därför hade varit lämpligt att jämföra första kvartalet för år 2005 med värden för första kvartalet hämtade från tidigare år. Vi har dock valt att jämföra med tredje och fjärde kvartalet från år 2004 då hänsyn istället har tagits till de konjunkturreffekter som påverkar företagen. Hade det exempelvis endast jämförts med siffror från första kvartal från tidigare år så hade undersökningen inte tagit hänsyn till att företagen är inne i olika konjunkturer under olika perioder.

2.5 Informationssökning

För att samla in information till en uppsats finns det olika metoder. Information kan delas in i två olika grupper, dels primärdata som är helt ny obehandlad information, insamlad av utredaren själv och dels sekundärdata som är tidigare insamlad, behandlad information.⁵¹

Vi har främst använt oss av sekundärdata i denna uppsats. Problemet med det kan vara att informationen är vinklad eller inaktuell, samt att den är ämnad för ett annat syfte än denna studie.⁵² I den utsträckning sekundärdata använts har utgångskällan i möjligaste grad sökts upp för att få en sån lite felaktig vinkling som möjligt.

För att få fram lämplig information till vårt ämne sökte vi information i affärspress, tidsskrifter, facklitteratur, databasen SME, tidigare gjorda forskningsrapporter samt företagens års- och kvartalsrapporter. Ekonomihögskolans biblioteks olika sökmotorer såsom LOVISA och artikeldatabasen ELIN har även använts.

Dagstidningen Dagens Industri samt tidskrifterna Skattenytt, The Quarterly Journal of Economics och Accounting Review har legat till grund för informationssökning av tidsenlig och aktuell information relaterat till uppsatsens ämne. Vi har även använt Internet, då främst sökmotorerna Google och Alta Vista har kommit till användning.

⁵¹ Lundahl, U & Skärvard P.H, Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer, s. 52

⁵² Ibid. s. 131

2.5.1 Källkritik

Tillförlitligheten i det insamlade källmaterialet som använts i undersökningen anser vi vara god. Äktheten i siffror från företagens års- och kvartalsrapporter bedömer vi vara hög då dessa utsatts för hård granskning och följer både internationella och nationella redovisningsregler men som även står under bevakning av revisorer som godkänt rapporterna.

Siffrorna som är insamlade från SME bedömer vi även komma från en säker källa då denna information är hämtade från flera olika analytiker och att sammanställningen är utförd av en högt ansedd nyhetsbyrå. Vid insamlandet av informationen från databasen var vi noggranna med att rätt information samlades in för att undvika ett missvisande resultat.

Slutligen vill vi betona att siffrorna i undersökningen kan innehålla avrundningsfel men detta anser vi ligga inom felmarginalen och att det inte nämnvärt påverkar undersökningens resultat.

2.6 Reliabilitet och Validitet

Det räcker inte med att tillförlitligheten i källorna är god utan det måste även tas hänsyn till reliabilitet och validitet som är centrala begrepp vid uppsatsskrivandet. Dessa har ett inbördes förhållande vilket gör att det inte är möjligt att endast fokusera på en och ignorera den andra.⁵³

Reliabilitet är ett mått som mäter en undersökningens tillförlitlighet, det vill säga att mätningen är korrekt utförd och förklaras som ”frånvaro av slumpmässiga mätfel”⁵⁴. Om samma angreppssätt på undersökningen skulle göras utav andra forskare skall exakt samma resultat erhållas. Vi bedömer att undersökningen som är gjord har god reliabilitet då den är noggrant utförd och det finns ingen anledning att misstro de resultat vi fått fram.

Validitet ifrågasätter undersökningens giltighet. Även om mätningen i sig är bra har detta ingen betydelse om metoden inte är valid. Validitet definieras som ”frånvaro av systematiska mätfel”⁵⁵ och delas in i inre och yttre validitet. Inre validitet uppnås då mätinstrumentet mäter vad det avser att mäta. Yttre validitet mäter istället källornas

⁵³ Patel R, Davidson B, Forskningsmetodikens grunder, s.85

⁵⁴ Lundahl, U & Skärvad P.H, Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer, s 89

⁵⁵ Ibid. s 87

tillförlitlighet⁵⁶. Vi anser att uppsatsen har god validitet, såväl inre som yttre. Beträffande inre validitet, undersöker våra metoder ifall det går att finna tänkbara samband mellan ett införande av IFRS och storleken på prognosavvikelser samt ett samband mellan utvalda förklaringsvariabler och en beroendevariabel. Gällande intervjufrågorna vid telefonintervjun är dessa noggrant genomarbetade för att på ett så bra sätt som möjligt spegla vår tredje problemformulering, hur analytikerna har uppfattat införandet av IFRS, och på så sätt uppnå en hög inre validitet. Beträffande den yttre validiteten kommer vår insamlade data från respektive företags kvartalsrapporter som vi anser vara tillförlitliga. Även informationen om analytikers prognoser och det faktiska utfallet för företagens resultat före skatt (EBT) bedöms tillförlitliga eftersom de är hämtade från SME som är en väl renommerad nyhetsbyrå och vars tillförlitlighet vi bedömer är hög.

⁵⁶ Lundahl, U & Skärvad P.H, Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer s 151

3 Teori

Detta kapitel inleds med en teoretisk referensram som ger en kort genomgång av IFRS och dess skillnader mot tidigare redovisningsregler. Därefter följer en redogörelse för teorin om informationsasymmetri och tidigare forskning med koppling till ämnet. Dessa kommer sedan att användas som verktyg vid analysen av resultatet.



Figur 3.1 visar en översikt över kapitlets olika teoriavsnitt.

3.1 Teoretisk referensram: International Financial Reporting Standards

Från och med 1 januari år 2005 tillämpas IFRS i samtliga noterade bolag inom EU. Reglerna kräver en tillämpning fullt ut och kan därmed inte göras endast på särskilda poster i redovisningen⁵⁷. IFRS, som tidigare kallats IAS, är nu ett samlingsbegrepp som referera till både IFRS och IAS standarderna⁵⁸.

IFRS ges ut av organet IASB (International Accounting Standard Board) och skiljer sig från tidigare redovisningsregler på så sätt att tillgångar nu tas upp till verkligt värde istället för, som tidigare, ett historiskt anskaffningsvärde.⁵⁹ Förändringarna i marknadsvärdet ska redovisas som en intäkt respektive kostnad för perioden vilket väntas påverka företagens resultat som därmed kommer att svänga allt mer⁶⁰.

Skillnader som införandet av IFRS medför är bland annat att goodwill inte längre kommer att skrivas av enligt plan utan är endast föremål för eventuella nedskrivningar. Andra poster som kommer att ge utslag i företagens resultat är finansiella instrument,

⁵⁷ Bjuvberg J, IAS-förordningen och internationaliseringen av svensk redovisningsrätt, s.26-28

⁵⁸ IAS/IFRS Nya redovisningsrekommendationer för börsbolag, www.ey.com

⁵⁹ Wilke B, Regeländring slår mot företagens resultat

⁶⁰ Munkhammar V, Ny redovisning stressar bolagen

optionsprogram, pensionsavsättningar, förvaltningsfastigheter och skog som samtliga kommer att tas upp till ett marknadsvärde⁶¹.

Syftet med en gemensam redovisning är, att tillgodose den internationella kapitalmarknadens behov att lättare kunna jämföra investeringar över gränserna, och därmed underlätta för företagen att hitta finansiärer utanför de egna marknaderna. Samma kvalitetskrav kommer efter införandet att gälla i samtliga EU länder vilket underlättar för jämförelser av företag över gränserna.⁶²

Vid införandet av de nya reglerna krävs det att jämförelsesiffror redovisas för minst ett år tillbaka, d.v.s. även för år 2004. Företagen var därför tvungna att redan vid ingångsbalansen i januari år 2004 påbörja omräknanget av siffrorna till IFRS⁶³. För att underlätta för företagen vid införandet av IFRS har ”First time adoption” tagits fram, som reglerar hur företag ska praktisera standarderna vid en första tillämpning⁶⁴.

IFRS ramverk är oerhört omfattande och därmed redogör vi endast för de delar som är väsentliga för denna studie.

3.1.1 IFRS 3, Företagsförvärv

IFRS 3 reglerar hur företagsförvärv skall behandlas. De nya reglerna tillåter inte längre poolingsmetoden, som tidigare var accepterad enligt RR 1 (Redovisningsrådets första rekommendation). En annan väsentlig skillnad är att goodwill inte längre får skrivas av, utan är istället föremål för kontinuerlig prövning för eventuella nedskrivningar, vilket skall ske minst en gång per år.⁶⁵ Göran Anrell på KPMG är rädd att detta kommer bidra till oerhört ryckiga resultat för företagen då det i lågkonjunktur kommer att förekomma stora nedskrivningar⁶⁶. En annan effekt är att förvärvade tillgångar och skulder ska, efter införandet, tas upp till verkligt värde vid förvärvstidpunkten⁶⁷.

⁶¹ Levander M, Svedborn A, Risk för rapportkaos med nya regler

⁶² IAS/IFRS Nya redovisningsrekommendationer för börsbolag, www.ey.com

⁶³ Axelman L, Phillips D, Wahlqvist O, IAS/IFRS 2005, s. 2

⁶⁴ Ibid. s. 28

⁶⁵ Ibid. s. 19

⁶⁶ Munkhammar V, Ny redovisning stressar bolagen

⁶⁷ Axelman L, Phillips D, Wahlqvist O, IAS/IFRS 2005, s. 29

3.1.2 IAS 16, Materiella anläggningstillgångar

IAS 16 reglerar redovisningen av materiella anläggningstillgångar som tidigare behandlades av RR 12. En av skillnaderna är att utgifter enligt IAS 16 skall tas upp i redovisningen oavsett om de tillkommit under anskaffningen eller vid ett senare tillfälle.

Om en tillgångs olika komponenter har skilda avskrivningsperioder, så kallad komponentavskrivning, krävs även en tydligare uppdelning enligt IAS 16. Andra förändringar är att tillgångarna skall skrivas av även om de inte nyttiggörs samt att en alternativ värderingsmetod tillåts. Denna alternativa metod ger företaget en möjlighet att redovisa de materiella tillgångarna till verkligt värde. Vid användandet av den alternativa metoden skall en löpande värdering göras regelbundet.⁶⁸ Dessa nya regler väntas ge en viss påverkan på balansomslutningen men den totala effekten på resultatet kommer inte vara särskilt stor.⁶⁹

3.1.3 IAS 38, Immateriella tillgångar

I IAS 38 regleras redovisningen av immateriella tillgångar. Tidigare enligt RR 15 värderades immateriella tillgångar med hjälp av anskaffningsvärdet. Främsta skillnaden mellan IAS 38 och RR 15 är att den förstnämnda nu även tillåter företagen att redovisa immateriella tillgångar löpande till verkligt värde som ett alternativ till huvudregeln.⁷⁰ Huvudregeln skall dock tillämpas i de fall där en fungerande marknad inte finns. Vid en eventuell omvärdering av en immateriell tillgång skall skillnaden redovisas direkt mot eget kapital. En annan skillnad är att vissa utvecklingskostnader nu skall klassificeras som immateriella tillgångar.⁷¹ IFRS kommer i vissa fall väntas att öka de immateriella tillgångarna med betydande belopp.⁷²

3.1.4 IAS 39, Finansiella instrument

IAS 39 reglerar när finansiella instrument skall tas med och behandlas i företagets redovisningar⁷³. Finansiella instrument har inte tidigare behandlats av RR men ska nu värderas till verkligt värde. Finansiella skulder skall däremot värderas till

⁶⁸ Axelman L, Phillips D, Wahlqvist O, IAS/IFRS 2005, s. 10

⁶⁹ Strömberg T, Justeringar vid övergång till IFRS, www.deloitte.se

⁷⁰ Axelman L, Phillips D, Wahlqvist O, IAS/IFRS 2005, s. 66

⁷¹ Ibid. s. 66

⁷² Strömberg T, Justeringar vid övergång till IFRS, www.deloitte.se

⁷³ Axelman L, Phillips D, Wahlqvist O, IAS/IFRS 2005, s. 3

anskaffningsvärde, undantag gäller dock för exempelvis derivatinstrument.⁷⁴ De flesta företagen har valt att räkna på jämförelsetal för år 2004 enligt övergångsreglerna då denna möjlighet finns⁷⁵.

Skillnaderna mellan tidigare värdering och värdering enligt IAS 39 redovisas mot eget kapital. Värdeförändringar i de finansiella instrumenten skall i sin tur redovisas i resultaträkningen.⁷⁶ Av tillämpningen av IAS 39 rapporterar Deloitte att många företag kommer få ”*betydande beloppsmässiga effekter på balansräkningens poster och en ökad balansomslutning*”⁷⁷. I samband med införandet av IFRS finns det en risk för att företagens redovisningar blir avsevärt mer volatila än tidigare. Olika finansiella nyckeltal förväntas även påverkas av förändringen.⁷⁸

3.1.5 IAS 40, Förvaltningsfastigheter

Standarden som reglerar redovisningen av förvaltningstillgångar samt vilka upplysningar som måste lämnas i samband med redovisningen är IAS 40. Dock tar den inte upp behandling av biologiska tillgångar (IAS 41) och inte heller mineralrättigheter och utvinning av mineraler.⁷⁹

Företagen kan välja mellan att redovisa fastigheterna till verkligt värde eller till anskaffningsvärdet där även hänsyn ska tas till försäljningskostnader som också skall minskas med ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. Vid redovisning med anskaffningsvärden skall upplysningar lämnas om verkligt värde.⁸⁰

Förvaltningsfastigheter hos fastighetsbolagen kommer generellt, efter införandet, att redovisas till verkligt värde i balansräkningen vilket innebär att av- och nedskrivningar helt försvinner då det inte enligt IAS 38 är tillåtet att göra avskrivningar på verkligt värde. Denna omvärdering till verkligt värde kan uppgå till betydande belopp som i sin tur ökar årets resultat avsevärt.⁸¹

⁷⁴ Axelman L, Phillips D, Wahlqvist O, IAS/IFRS 2005, s. 17

⁷⁵ Strömberg T, Justeringar vid övergång till IFRS, www.deloitte.se

⁷⁶ Ibid.

⁷⁷ Ibid.

⁷⁸ Ibid.

⁷⁹ Axelman L, Phillips D, Wahlqvist O, IAS/IFRS 2005, s. 71

⁸⁰ Ibid. s. 71

⁸¹ Strömberg T, Justeringar vid övergång till IFRS, www.deloitte.se

3.1.6 IAS 41, Biologiska tillgångar

IAS 41 reglerar redovisningen av skogs- och jordbruk. Dessa produkter ska värderas till sitt marknadsvärde justerat från försäljningskostnader om det verkliga värdet kan fastställas.⁸² Då det verkliga värdet ej kan fastställas skall tillgången redovisas till anskaffningsvärde. Tidigare har redovisning av poster i balansräkningen alltid skett till anskaffningsvärde. När exempelvis skog värderas till verkligt värde kan det bokförda värdet öka med betydande belopp, ökningen redovisas i resultaträkningen.⁸³

3.2 Teorin om informationsasymmetri

Tidigare i uppsatsen har spridningen i analytikers prognoser kopplats till företagens informationsutgivning. Där resonerades att när företag varit dåliga med att ge ut jämförelseinformation avspeglas detta troligtvis i en större prognosspridning, det vill säga, det föreligger informationsasymmetri mellan företagen och analytikerna.

George Akerlof, professor på University of California och nobelpristagare år 2001, etablerade teorin om informationsasymmetri i sitt verk ”The market for lemons” år 1970. Teorin innebär att en part besitter mer information än en annan.⁸⁴

För att beskriva termen använde Akerlof exemplet gamla och nya bilar i ”The market for lemons”. Mellan begagnade och nya bilar finns det en stor prisskillnad. Detta brukar förklaras av lyckan av att äga en ny bil. Akerlof förklarar det på ett annat sätt där han utgår ifrån att det bara finns fyra olika sorters bilar, nya och gamla, bra och dåliga, *en lemon*. En ny bil kan antingen vara bra eller dålig och det gäller också för gamla bilar. När en konsument köper en bil kan denne inte veta vad det är för klass eller kvalitet på fordonet, det enda spekulanten vet är att den är bra med en viss sannolikhet. Bilens ägare har mer information om kvalitén och kan därför göra en bättre uppskattning om bilens värde än vad köparen kan, det förekommer informationsasymmetri.⁸⁵ För köparen är det omöjligt att avgöra skillnaden mellan bra och dåliga bilar om de säljs för samma pris. Konsekvensen blir att priserna sjunker, även på de bra bilarna. Ägarna till de bra bilarna är dock mindre benägna att sälja, vilket gör att på en marknad med konkurrens kommer endast dåliga bilar att handlas och de bra bilarna drivs ut från

⁸² Axelman L, Phillips D, Wahlqvist O, IAS/IFRS 2005, s. 17

⁸³ Strömberg T, Justeringar vid övergång till IFRS, www.deloitte.se

⁸⁴ “Akerlof George A”, www.nationalencyklopedin.se

⁸⁵ Akerlof G.A, The market for lemons, s 489-490

marknaden. Det är inte bara köparen som förlorar på detta utan det uppstår även kostnad för samhället när bra bilar och ärliga försäljare tvingas ut från marknaden.⁸⁶

Informationsasymmetri mellan parterna gör att ineffektiva marknader skapas då alla inte har den information som behövs i en beslutsprocess vid ett köp för att fatta ett fullt rationellt beslut. I ett sammanhang som detta är tillit och förtroende viktigt mellan säljaren och köparen⁸⁷. Är inte den information som säljaren förmedlar till köparen tillförlitlig kommer troligen inte ett köp att genomföras eftersom investerare ogillar den osäkerhet som finns för att betala ett för högt pris för varan.

3.3 Tidigare Forskning

En mängd tidigare forskare har studerat analytikers prognoser under år med redovisningsförändringar. Det har även gjorts färskare studier om analytikers syn på IFRS. I detta avsnitt kommer vi att redogöra för de väsentligaste delarna av denna forskning som har en koppling till uppsatsen.

3.3.1 Accounting changes and earning predictability

I en undersökning av Elliott och Philbrick från år 1990, fokuserades det på analytikers prognoser i närvaro av redovisningsförändringar. Undersökningen bygger på tidigare gjorda studier som fann ett signifikant samband mellan analytikers felaktiga prognoser och inverkan av en redovisningsförändring. Detta samband var starkare i de fall som analytikerna var; omedvetna om förändringen, oförmögna att uppskatta förändringens effekter eller om de inte uppdaterade sina metoder för att estimerar företagets vinster.⁸⁸

Elliott och Philbrick undersökte i sin studie 612 stycken redovisningsförändringar för 500 företag under åren 1976 – 1984. De kom fram till slutsatsen att analytiker inte fullt ut lyckats med att omarbete sina prognoser så att de fått med alla de effekter som redovisningsförändringar medför. Absoluta prognosavvikelser och spridning i analytikers prognoser var större under de år när en redovisningsförändring genomförts jämfört med år utan några förändringar. De kom också fram till att det fanns ett samband mellan spridningen på prognoser och storleken på värdet förändringen under år då redovisningsförändringar utfördes. Detta samband var starkare när det var brist på

⁸⁶ Akerlof G.A, The market for lemons, s. 495

⁸⁷ Ibid. s. 500

⁸⁸ Elliott J, Philbrick D, Accounting changes and earning predictability, s. 157-158

information gällande förändringens påverkan. Även felen i prognoserna var mer signifikant vid frånvaro av bra och tydlig information.⁸⁹

3.3.2 Undersökning från KPMG

Av en undersökning publicerad av KPMG den 21 januari år 2005 blev analytiker tillfrågade angående införandet av IFRS. Från undersökningen framkom intressanta siffror som kan kopplas till vår telefonintervju.

Resultaten som redovisades var bland annat⁹⁰:

- Mer än 50 % av analytikerna tror att investeringsbesluten kommer att bli bättre.
- 40 % ansåg att de hade dåliga kunskaper gällande IFRS
- 8 % uppger att de har goda kunskaper om IFRS, hälften av dessa har fått denna kunskap av företagen de bevakar.
- 47 % uppgav att de inte hade fått tillgång till information om IFRS av företagen de bevakar.
- 61 % visste lite om effekterna från fusioner och förvärv.
- 58 % visste inte mycket om effekterna från finansiella instrument.
- En majoritet av analytikerna är positiva till införandet.

3.4 Koppling mellan teori och uppsats

Vi kommer att analysera våra resultat med hjälp av det teoretiska ramverket, teorin om informationsasymmetri samt Elliott och Philbricks undersökning om vinstprognoser under perioder av redovisningsförändringar. Undersökningen, utförd av KPMG, kommer även att användas för att analyseras och jämföras med de svar vi erhöi i telefonintervjun.

⁸⁹ Elliott J, Philbrick D, Accounting changes and earning predictability, s. 173

⁹⁰ Nordström L, Bråttom utbildade analytiker i nya internationella redovisningsregler, www.kpmg.se

Teorin om informationsasymmetris koppling till uppsatsen har sin grund i diskussionen som förts om att företagen varit dåliga på att ge ut information angående införandet av IFRS påverkan på redovisningen. Vi resonerar som så att när informationsasymmetrin är stor kommer analytiker ha svårigheter med att göra korrekta uppskattningar av företagets förväntade resultat före skatt och därmed ökar *spridningen på analytikers prognoser*. En informationsasymmetri har då skapats mellan investerare och företagen och investerarna har svårt att veta vilka företag som är bra investeringar. En ökad informationsutgivning från företagets sida kan däremot minska denna asymmetri.

Elliot och Philbricks undersökning har tidigare visat att analytikerna inte lyckades justera sina prognoser fullt ut under de år redovisningsförändringar genomfördes och att detta var tydligare vid brist på information. Detta hjälper oss att visa att det är viktigt att företag tidigt lämnar förklaringar för hur redovisningsförändringar påverkar resultatet.

4 Resultat

Kapitlet inleds med en kort beskrivning av undersökningens material vilket ligger till grund för efterföljande statistiska tester. De tester som används är ett Wilcoxon test för att besvara vår första frågeställning, vidare genomförs en multipel regressionsanalys för att kunna besvara den andra frågeställningen. Kapitlet avslutas med en sammanställning av de intervju svar vi erhållit från analytiker i den genomförda telefonintervjun som besvarar vår tredje frågeställning.

4.1 Beskrivande statistik

Material som har använts består av 90 observationer. För varje observation har ett y-värde och tre x-värden samlats in. Materialet har grupperats efter om observationen är hämtad från en rapport där IFRS är infört eller ej, 60 observationer är hämtade från tiden före införandet av IFRS och resterande del är hämtade från efter införandet.

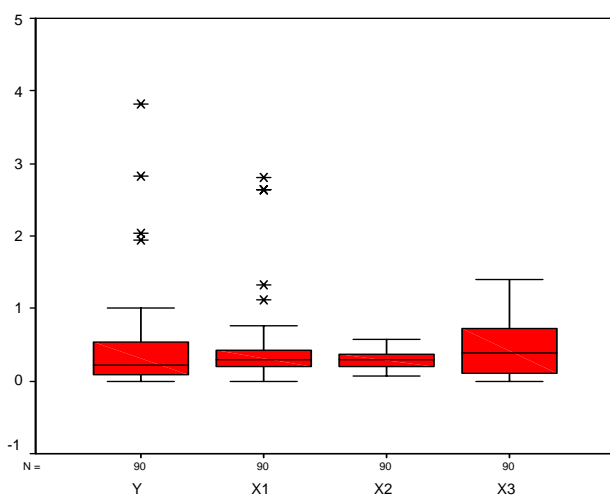
I Tabell 4.1 finns beskrivande statistik av materialet i undersökningen, minvärde, maxvärde, medelvärde (mean i tabellen) och standardavvikelse (Std.deviation i tabellen). Y-variabeln visar storleken i *prognosavvikelsen* i kronor, medelvärdet för prognosavvikelsen är ca 0,48 SEK per aktie. Det kan också utläsas att den största prognosavvikelsen i SEK är ca 3,82 SEK per aktie och att det också förekom fall där det inte fanns någon prognosavvikelse, det vill säga 0 SEK. Den beskrivande statistiken för X_1 variabeln, som mäter *spridningen på analytikers prognoser*, visar att medelvärdet är 0,44. Detta innebär att om urvalet hade varit symmetriskt hade spridningen varit 22 % på vardera sida av medelprognosen för resultat före skatt. I Figur 4.2 ser vi dock att urvalet är ganska skevt vilket tyder på att det inte är symmetriskt. I Tabell 4.1 ser vi också att medelvärdet för *andelen anläggningstillgångar justerad från goodwill* är ca 31 % och att andelen goodwill av eget kapital är drygt 44,5 %.

Beskrivande Statistik

| | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|----|---------|---------|----------|----------------|
| Y | ,00000 | 3,82565 | ,4815597 | ,65331304 |
| X1 | ,00279 | 2,80000 | ,4408264 | ,49152770 |
| X2 | ,06858 | ,78046 | ,3112173 | ,15686323 |
| X3 | ,00014 | 1,39328 | ,4459221 | ,37472569 |

Tabell 4.1 Beskrivande statistik av materialet. Visar på max-, min- och medelvärden för vår beroendevariabel prognosavvikelsen och för de tre förklaringsvariablerna. Tabellen visar också på std. avvikelsen i de olika variablerna.

I Figur 4.2 finns en boxplot som visar på eventuella uteliggare och extremvärden i vårt material. Det finns flera uteliggare i y- och x₁ variabeln och figuren visar även att fördelningen i vårt urval inte är symmetriskt.



Figur 4.2 Illustration av materialet. Figuren visar att fördelningen i de olika variablerna inte är symmetriska.

4.1.1 Normalfördelningstest

För att testa om det är lämpligast att använda ett parametriskt eller icke-parametriskt test ska fördelningen av prognosavvikelser i materialet undersökas. Om materialet är normalfördelat är ett parametriskt test att föredra eftersom detta har en högre effektivitet. Uppfyller inte materialet kravet för normalfördelning så ska dock ett icke-parametriskt test användas. Hypoteserna som satts upp för att undersöka om materialet är normalfördelat är uppsatta enligt följande:

H_0 : Prognosavvikelserna följer en normalfördelning.

H_1 : Prognosavvikelserna följer inte en normalfördelning.

För att testa detta behövs information om fördelningens snedhet, *skewness* som visar hur symmetrisk fördelningen är och toppighet, *kurtosis* som visar hur kraftiga svansarna på fördelningen är i förhållande till mitten⁹¹.

Värden för vårt material redovisas i Tabell 4.3.

| Descriptive Statistics | | | | |
|------------------------|-----------|------------|-----------|------------|
| | Skewness | | Kurtosis | |
| | Statistic | Std. Error | Statistic | Std. Error |
| Y | 2,623 | ,254 | 8,591 | ,503 |

Tabell 4.3 I tabellen visas Y-variabelns värden för snedhet och toppighet. Värden ges även för snedhetens respektive toppighetens standardfel

Ett normalfördelat material har för snedheten och toppigheten värdet 0. Eftersom värdena på vår fördelningens snedhet och toppighet båda är betydligt större än 0, kommer fördelningen att vara mycket toppig med en lång högersvans.⁹²

Utifrån värdena i Tabell 4.3 kan sedan z-värden räknas fram för snedheten och toppigheten. Detta görs genom att dividera snedheten och toppigheten med sina respektive standardfel (Std. Error i tabellen)⁹³.

Detta ger ett z-värde för skevheten på 10,327 och ett för toppigheten på 17,080. Med en tvåsidig mothypotes och en signifikansnivå på 5 % ligger det kritiska området utanför $-1,96 \leq z\text{-värde} \leq 1,96$ ⁹⁴. Hamnar z-värdet som testas inom det kritiska området skall nollhypotesen förkastas. Z-värdena ligger i det kritiska området, eftersom toppighetens och skevhetens z-värden är större än 1,96 ($10,327 > 1,96$ och $17,080 > 1,96$). Detta gör att nollhypotesen förkastas och fördelningen av prognosavvikelser i undersökningen kan inte betecknas som normalfördelat. Ett icke-parametriskt test kommer därför att användas eftersom det inte ställer krav på att materialet är normalfördelat.

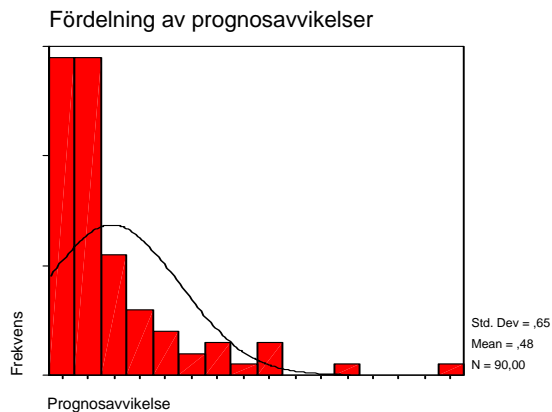
En grafisk beskrivning av hur fördelningen av prognosavvikelser visas i Figur 4.4.

⁹¹ Kleinbaum D, et al. Applied Regression Analysis and Other Multivariable Methods, s.188

⁹² Hjälpfunktion, SPSS version 11.5

⁹³ Sokal R, Rohlf J, Biometry, s. 113

⁹⁴ Körner S, Wahlgren L Statistisk Data-analys, s. 192



Figur 4.4 Figuren illustrerar fördelningen av prognosavvikelser, fördelningen sträcker sig mer åt höger än vänster och materialet kan således inte betraktas som normalfördelat. De största prognosavvikelseorna hamnar till höger i figuren. Materialet kan inte betecknas som normalfördelat.

4.2 Wilcoxon test

För att undersöka den första problemställningen, om prognosavvikelseorna för första kvartalet år 2005 har varit signifikant större än för de två tidigare kvartalen, har ett Wilcoxon test använts. De hypoteser som ska testas med hjälp av testet är uppställda enligt följande:

H_0 : Det finns ingen skillnad mellan prognosavvikelseornas storlek under första kvartalet år 2005 och de två tidigare kvartalen.

H_1 : Prognosavvikelseorna storlek är större för första kvartalet år 2005 än de två tidigare kvartalen.

Det är totalt 60 stycken observationer från kvartal tre och fyra med ett medelrangtal på 43,75 vilket går att utläsa ur Tabell 4.5. Från det första kvartalet år 2005 finns 30 observationer som har rapporterat enligt IFRS. Dessa har ett medelrangtal på 49 vilket visar att prognosavvikelseorna har varit större efter införandet av IFRS jämfört med tidigare.

Rangtal

| | IFRS | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|---|------------------|----|-----------|--------------|
| Y | Före Införandet | 60 | 43,75 | 2625,00 |
| | Efter Införandet | 30 | 49,00 | 1470,00 |
| | Total | 90 | | |

Tabell 4.5 Tabellen visar prognosavvikelseernas medelrangtal och summan av rangtalen för grupperna, uppdelat på före och efter införandet av IFRS. Resultatet visar att prognosavvikelseerna har varit större efter införandet av IFRS.

Ur Tabell 4.6 utläs att testets p-värde är 0,184 (asyp. Sig. i tabellen) förutsatt att det är en ensidig mothypotes som testas. Detta värde är större än det kritiska värdet 0,05 och det går således inte att förkasta nollhypotesen med en 5 % signifikansnivå.

Testvärden^a

| | Y |
|------------------------|----------|
| Wilcoxon W | 2625,000 |
| Z | -,899 |
| Asymp. Sig. (1-tailed) | ,184 |

a. Grouping Variable: IFRS

Tabell 4.6 Tabellen visar P-värde och Z-värde från Wilcoxon testet. Eftersom p-värdet är större än 0,05 kan vi inte förkasta nollhypotesen.

4.2.1 Resultat från Wilcoxon test

- Prognosavvikelseerna för första kvartalet år 2005 (efter införandet) har varit större än för de två tidigare kvartalen (före införandet).
- Prognosavvikelsen är dock inte tillräckligt stor för att vi därmed skall kunna dra slutsatsen att ett införande av de nya redovisningsreglerna har bidragit till sämre prognoser.
- Det har inte med ett Wilcoxon test gått att påvisa att prognosavvikelseerna har varit signifikant större efter införandet av IFRS.

4.3 Multipel regressionsanalys

För att undersöka den andra problemställningen, hur stor påverkan de tre valda förklaringsvariabler har på storleken på prognosavvikelser och om variablerna är signifikanta, har en multipel regressionsanalys använts. De variabler som har motiverats i uppsatsen metodkapitel och tagits med den multipla regressionsanalysen är:

$Y =$ *Prognosavvikelse*

$X_1 =$ *Spridningen på analytikers prognoser*

$X_2 =$ *Andelen anläggningstillgångar justerat från goodwill av balansomslutning*

$X_3 =$ *Andelen goodwill av eget kapital*

Det finns tre nollhypoteser som kommer att undersökas om vi kan förkasta både före och efter införandet av IFRS, dessa är kopplade till våra förklaringsvariabler X_1 , X_2 och X_3 .

A, X_1 H_{0A} : Förklaringsvariabeln X_1 förbättrar inte modellen givet att X_2 och X_3 är medtagna.

H_{1A} : Förklaringsvariabeln X_1 förbättrar modellen givet att X_2 och X_3 är medtagna.

B, X_2 H_{0B} : Förklaringsvariabeln X_2 förbättrar inte modellen givet att X_1 och X_3 är medtagna.

H_{1B} : Förklaringsvariabeln X_2 förbättrar modellen givet att X_1 och X_3 är medtagna.

C, X_3 H_{0C} : Förklaringsvariabeln X_3 förbättrar inte modellen givet att X_1 och X_2 är medtagna.

H_{1C} : Förklaringsvariabeln X_3 förbättrar modellen givet att X_1 och X_2 är medtagna.

4.3.1 Korrelationen mellan förklaringsvariablerna

För att få ett bra resultat i en multipel regression är det viktigt, att de olika förklaringsvariablerna inte är för starkt interkorrelerade med varandra. Tabell 4.7 visar hur stark korrelationen är mellan de tre valda förklaringsvariabler X_1 , X_2 och X_3 .

De högst interkorrelerade variablerna i undersökningen är X_2 och X_3 . Dessa har en korrelation på $-0,456$ vilket innebär att det finns ett negativt samband mellan dessa båda förklaringsvariabler.

Vi bedömer dock att vi kan använda oss av samtliga tre förklaringsvariabler i vår multipla regression därför att inga av variablerna är alltför starkt interkorrelerade med varandra.

Korrelation

| | X1 | X2 | X3 |
|----|-------|-------|-------|
| X1 | 1 | -,168 | ,114 |
| X2 | -,168 | 1 | -,456 |
| X3 | ,114 | -,456 | 1 |

Tabell 4.7 Visar korrelationen mellan de tre förklaringsvariablerna. En korrelation på $+1$ innebär att variablerna är perfekt positivt korrelerade, -1 visar på en perfekt negativ korrelation och ett korrelationsvärde på 0 visar på att det inte finns något samband.

4.3.2 Förklaringsgrad och signifikans före och efter införandet

I Tabell 4.8 kan det ur R Square kolumnen utläsas att våra tre förklaringsvariabler före införandet av IFRS tillsammans endast kan förklara $5,9\%$ av variationen i förklaringsvariabeln prognosavvikelse. Efter införandet av IFRS kan modellen förklara $35,1\%$ vilket är en ökning från tidigare. Dessutom är standardavvikelsen för residualen mindre efter införandet av IFRS än tidigare vilket visar att spridningen kring regressionslinjen minskat.

Förklaringsgrad

| IFRS | R | R Square | Std. Error of the Estimate |
|------------------|-------------------|----------|----------------------------|
| Före Införandet | ,243 ^a | ,059 | ,69336338 |
| Efter Införandet | ,592 ^a | ,351 | ,48291133 |

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

Tabell 4.8 R Square (R^2) kolumnen visar på regressionens förklaringsgrad före och efter införandet av IFRS. Högerkolumnen visar på spridningen kring regressionslinjen, ett litet värde i högerkolumnen innebär en liten spridning.

I Tabell 4.9 kan vid dock se att det inte med en 5 % signifikansnivå går att påvisa att den multipla regressionsmodellen är signifikant före införandet av IFRS. Detta eftersom p-värdet i tabellens högra kolumn 0,331 är större än det kritiska värdet som är 0,05. Vi har inte kunnat påvisa att det finns ett samband mellan förklaringsvariablerna och storleken på prognosavvikelsen före införandet av IFRS.

Efter införandet är dock den multipla regressionsmodell signifikant. Detta eftersom p-värdet 0,01 är mindre än det kritiska värdet 0,05. Det finns således ett samband mellan vår sammansättning av förklaringsvariabler och storleken på prognosavvikelserna efter införandet av IFRS.

ANOVA^b

| IFRS | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|------------------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Före införandet | Regression | 1,682 | 3 | ,561 | 1,166 | ,331 ^a |
| | Residual | 26,922 | 56 | ,481 | | |
| | Total | 28,604 | 59 | | | |
| Efter införandet | Regression | 3,279 | 3 | 1,093 | 4,686 | ,010 ^a |
| | Residual | 6,063 | 26 | ,233 | | |
| | Total | 9,342 | 29 | | | |

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

Tabell 4.9 ANOVA tablå för modellen före och efter införandet av IFRS. I högra kolumnen kan utläsas att signifikansvärdet för modellen före och efter införandet av IFRS. Ett signifikansvärde som är mindre än 0,05 visar att det finns ett påvisbart samband mellan förklaringsvariablerna och storleken på prognosavvikelserna. Modellen är således signifikant efter införandet men inte före införande av IFRS.

4.3.3 Förklaringsvariablernas påverkan och signifikans

Modellen är enbart signifikant efter införandet av IFRS. Före införandet kunde vi inte finna någon signifikans för modellen och det finns därför inget behov av att vidare analysera förklaringsvariablernas enskilda påverkan på prognosavvikelserna före införandet eftersom dessa också är insignifikanta.

Med hjälp av den högra kolumnen i Tabell 4.10 går det att utläsa om förklaringsvariablerna är signifikanta efter införandet av IFRS. För att de ska klassas som signifikanta ska p-värdet vara mindre än vårt kritiskavärde 0,05.

Variabeln X_1 är signifikant, eftersom $0,002 < 0,05$. I detta fall rör det sig till och med om en tvåstjärnig signifikans⁹⁵ vilket är ett starkt stöd för mothypotesen och vi förkastar därmed nollhypotesen H_{0A} . Det finns ett samband mellan hur stor prognosavvikelsen är under första kvartalet år 2005 och hur stor spridningen mellan analytikernas resultatprognoser är.

Förklaringsvariabeln X_2 har ett p-värde motsvarande 0,093 vilket är större än 0,05. Detta p-värde är således inte långt ifrån att vara signifikant på en 5 %- nivå men H_{0B} kan ändå inte förkastas. Vår förklaringsvariabel X_3 är inte signifikant eftersom p-värdet 0,718 är betydligt större än det kritiska värdet 0,05 och därför kan H_{0C} inte förkastas.

Koefficienter^{a,b}

| | Unstandardized Coefficients | | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------|
| | B | Std. Error | |
| (Constant) | -,093 | ,285 | ,746 |
| X1 | ,510 | ,145 | 0,002** |
| X2 | 1,088 | ,624 | ,093 |
| X3 | ,096 | ,263 | ,718 |

a. Dependent Variable: Y

b. IFRS = Efter Införandet

Tabell 4.10 Åskådliggör regressionens koefficienter och deras signifikansvärden efter införandet av IFRS. Koefficienterna visar hur modellen ser ut och signifikansvärdena i den högra kolumnen visar om koefficienterna är signifikanta. Den enda förklaringsvariabeln som är signifikant är X_1 och med hjälp av dess β -koefficient går det att utläsa att det finns ett positivt samband mellan en stor spridning på analytikernas resultatprognoser och en stor prognosavvikelse.

⁹⁵ $0,001 < p\text{-värde} < 0,01$, Körner S, Wahlgren L, Statistisk Data-analys, s. 200

I B-kolumnen i Tabell 4.10 kan de skattade regressionskoefficienterna avläsas och sambandet ser ut enligt följande:

$$Y\text{-variabel}_{\text{Efter Införandet}} = -0,093 + 0,510 * X_1 + 1,088 * X_2 + 0,096 * X_3$$

Detta kan utläsas som att en ökning i X_1 variabeln, *spridningen på analytikers prognoser* dividerat med medel estimat innebär en ökning med samma värde i Y , *prognosavvikelsen* multiplicerat med 0,510 (β -koefficient för X_1). Detta förutsätter att X_2 och X_3 variablerna fortfarande har samma värde.⁹⁶ Motsvarande resonemang gäller för de andra två variablerna. Det finns således ett *positivt* samband mellan spridningen på analytikers prognoser och prognosavvikelsen.

4.3.4 Resultat från den Multipla regressionsanalysen

- Med hjälp av den multipla regressionsanalysen har vi kommit fram till att de tre av oss valda förklaringsvariabler tillsammans är signifikanta efter införandet av IFRS.
- Före införandet av IFRS var varken förklaringsvariablerna eller sambandet signifikanta.
- Modellen kan efter införandet av IFRS förklara 35,1 % av variationen i storleken på analytikers prognosavvikelser.
- Förklaringsvariabeln X_1 , *spridningen på analytikers prognoser* är signifikant efter införandet av IFRS på en 0,2 % nivå. En stor spridning på analytikers resultatprognoser efter införandet innebär därmed en stor prognosavvikelse.
- De två andra förklaringsvariablerna, *andelen anläggningstillgångar justerat från goodwill av balansomslutningen* (X_2) samt *andelen goodwill av eget kapital* (X_3) var inte signifikanta efter införandet av IFRS. Det bör dock tilläggas att X_2 inte var långt ifrån att vara signifikant.

⁹⁶ Tolkat med: Wahlgren L, SPSS, steg för steg, s. 103-105

Resultaten från regressionen är sammanställda i Tabell 4.11.

| | |
|---|---|
| Före införandet: Samtliga förklaringsvariabler är insignifikanta före införandet av IFRS eftersom modellen då är insignifikant. Således kan inte nollhypoteserna förkastas för variablerna före införandet. | Efter införandet: Spridningen av prognoserna är den enda variabeln som vi kan påvisa påverkar prognosavvikelsen. De andra två variablerna (X_1 och X_2) var insignifikanta. |
|---|---|

Tabell 4.11 Visar våra resultat från den multipla regressionsanalysen uppdelat på före och efter införandet.

4.4 Telefonintervju

Vi har utfört en telefonintervju med fem stycken analytiker verksamma på fem olika kapitalförvaltare och banker. Analytiker verksamma på Alfred Berg, Föreningssparbanken, Handelsbanken, Nordnet, samt Standard & Poors har tillfrågats. För att skydda analytikernas identitet har vi valt att inte publicera deras namn, dessa benämns istället som analytiker a, analytiker b o.s.v.

Resultaten som framkom från telefonintervjun redovisas i Tabell 4.12. Svaren från de olika analytikerna är en aning förkortade men det väsentligaste har tagits med. Våra intervjufrågor finns bifogade i Bilaga 2.

| | Analytiker A | Analytiker B | Analytiker C | Analytiker D | Analytiker E |
|---|---|---|---|---|--|
| <p>1. Ändras förutsättningarna för hur ni går tillväga vid era prognoser för att ta hänsyn till införandet av IFRS?</p> | <p>Detta kvartalet är osäkrare än föregående. Fått god information från bankerna allt eftersom.</p> | <p>Att värdena på finansiella tillgångar skall marknadsvärderas gör att resultatet blir mer volatila. Det kommer att bli svårare att göra prognoser för de specifika raderna.</p> | <p>Precis samma procedur som tidigare.</p> | <p>Ja, det ändras. Bland annat i företag som har stora goodwillavskrivningar.</p> | <p>Ja, det har ändrats en del faktiskt. Vi måste nu ta hänsyn till vilka justeringar företagen gjort och vilka som är hänförliga till Eget Kapital. Grundförutsättningarna ändras.</p> |
| <p>2. Anser ni att företagen givit ut tillräckligt med information för att göra en bra prognos vid första kvartalet år 2005?</p> | <p>Ja, det tycker jag. Dock lite olika i förklaringarna vad som slår positivt och negativt.</p> | <p>Borde fått mer information tidigare.</p> | <p>Bristfällig information angående personalhedgar och liknande.</p> | <p>Nej, inte generell sätt, men det finns en del företag som varit bättre än andra. Tror inte att företagen själva visste hur det skulle påverka.</p> | <p>Det varierar, men totalt sett ja. Vi skulle gärna efterlyst lite mer jämförelse siffrorna om de enskilda kvartalen år 2004.</p> |
| <p>3. Hur tycker ni att företagen borde agerat?</p> | <p>Det var osäkert in i det sista hur dessa regler skulle utformas. Företagen kunde inte agerat så annorlunda.</p> | <p>De borde varit ute i godare tid och gett ut jämförelsesiffror för alla kvartal år 2004.</p> | <p>Mer information borde getts ut tidigare. T.ex. kunde jämförelsetal getts ut redan i Q4 2004 när företagen vetat vad förändringarna skulle få för effekter.</p> | <p>De har varit för sent ute. Borde fått jämförelsesiffror tidigare. Vissa företag har varit bra, t.ex. SCA som var tidigt ute.</p> | <p>Företagen borde dels varit tydligare gällande företagsförvärv år 2004. I rapporterna kunde företagen också vara tydligare med justeringar för IAS 39.</p> |
| <p>4. Har graden av oväntade resultat blivit större i år jämfört med tidigare kvartal?</p> | <p>Ur redovisnings synvinkel har vi blivit överraskade. Siffrorna i sig överraskade inte mer än någon annan gång.</p> | <p>Nej, jag tror att marknaden har varit ganska beredda på att resultatet kunnat se ut hur som helst.</p> | <p>Nej, inga större överraskningar.</p> | <p>Nej inte direkt. Skattesatser som vissa av företagen använts sig av förstår jag inte var de kommer ifrån.</p> | <p>I ett tiotal bolag ungefär så har jag blivit överraskad. Fastighetsbolagens stora effekter av omvärderingar av fastighetsvärden har överraskat mig.</p> |

| | | | | | |
|---|--|---|--|---|--|
| <p>5. Vilka olika faktorer kan tänkas påverka/försvara era prognoser?</p> | <p>Derivat instrument har försårat prognoserna.</p> | <p>Enklast är goodwill. Finansiella instrument har varit betydligare svårare att prognostisera.</p> | <p>Goodwill har inte varit några problem. Däremot har vi inte kunnat räkna på omstrukturering-kostnader. Finansiella instrument har försårat prognoserna lite, t.ex. personalhedgar.</p> | <p>Valutasäkringar är stort sett omöjligt samt ersättningar till anställda har varit svårt. Enklare har varit att värdera tillgångar och aktier än tidigare.</p> | <p>Ja, problematiken ligger bland annat i hur företagen har valt att göra vid hanteringen av valutaderivat.</p> |
| <p>6. Vad tror Ni att införandet av IFRS kan ge för konsekvenser för investerare och deras avkastning?</p> | <p>Nej, jag tror inte att det får några större konsekvenser.</p> | <p>Mer volatila resultat, men samtidigt mer genombelysta företag, men ingen direkt påverkan.</p> | <p>Inga alls!</p> | <p>Ja, kraftiga ökningar i revisionskostnader. Kan vara något man måste börja ta hänsyn till. Det är nu en högre riskpremie med större osäkerhet för det faktiska resultatet.</p> | <p>Det blir ett bättre beslutsunderlag, men det blir också mer komplicerat att analysera. Att det blir mer komplicerat beror på att verkligheten nu beskrivs på ett verkligt sätt.</p> |
| <p>7. Vad är Er inställning till införandet av IFRS?</p> | <p>Positiv!</p> | <p>Lite krångligt.</p> | <p>Positiv. Förändringen blir till det bättre. Mycket av den tolkningsproblematik som funnits tidigare försvinner.</p> | <p>Har svårt att se något positivt med det här. Upplever heller inga fördelar för marknaden av det här. Jag upplever det vara ett spel för galleriet.</p> | <p>Jag är mycket positiv. Jag tycker att det här är ett steg i helt rätt riktning.</p> |

Tabell 4.12 Sammanställning av telefonintervjun.

4.4.1 Resultat från telefonintervjun

Vi har i detta avsnitt sammanställt de övergripande resultaten från våra intervjuer med analytikerna. Detta har gjorts för att kunna besvara vår tredje frågeställning om hur analytikerna har uppfattat införandet av IFRS och kommer analyseras i nästa kapitel.

- Analytikerna är missnöjda med företagens informationsutgivande. De anser att mer och bättre information gällande första kvartal år 2005 borde ha getts ut tidigare för att analytikerna lättare skulle kunna göra mer korrekta bedömningar. Avsaknad av jämförelsesiffror har även försvårat analytikernas arbete för att göra bra prognoser.
- Analytiker har inte i någon större utsträckning blivit överraskade av företagets rapporter. En möjlig anledning till detta kan vara att de har varit förberedda på att det skulle kunna se ut lite hur som helst vid rapportlämnandet under första kvartalet år 2005. Det finns dock vissa poster som varit överraskande för analytikerna, exempelvis skattesatser och värdering av fastigheter.
- Den post som har försvårat analytikers värdering mest har varit de tillgångar som regleras av IAS 39, det vill säga finansiella instrument. Analytikerna har däremot inte haft några problem att ta hänsyn till goodwill eftersom justeringar för denna post redan tidigare har skett.
- De flesta av de intervjuade analytikerna tror att införandet av IFRS inte kommer att ha någon direkt påverkan på investerare. Ett par av dem anser att redovisningarna blir med genombelysta och speglar en mer korrekt bild av verkligheten. Intressant är att endast en av våra fem tillfrågade analytiker var negativ till införandet av IFRS.
- Inställningen till införandet av IFRS har överlag varit positivt. Där fanns dock även negativa aspekter på ett införande såsom att det blir svårare för analytiker att prognostisera företagsresultat.

5 Analys

I kapitlet kommer resultaten från undersökningarna att analyseras utifrån den teoretiska referensramen, teorin om informationsasymmetri samt med utgångspunkt i tidigare forskningsresultat. Olika orsaker som kan ha påverkat utfallen av undersökningarna kommer även att belysas.

5.1 Inte sämre prognoser efter införandet

För att besvara den första problemställningen, om analytikerns prognoser blivit sämre för noterade företags resultat efter införandet av IFRS, har ett Wilcoxon test använts. Utifrån resultaten som erhöles från testet ser vi att prognosavvikelserna i vårt urval var större efter införandet av de nya redovisningsreglerna. Denna ökning var dock inte signifikant påvisbar och därmed kan inte slutsatsen dras att ett införande av IFRS har försämrat analytikernas prognoser. Däremot talar undersökningen för att analytiker har lyckats att ta hänsyn till förändringarna på posterna i balans- och resultaträkningen.

Med utgångspunkt i dessa slutledningar ställs frågan om företagen har lyckats med att ge ut tillräckligt med jämförelsesiffror och information om redovisningsförändringarnas påverkan på företagen. Frågan kan besvaras ur olika synvinklar. Bland annat har mycket kritik framförts i media mot att företagen har varit sena med att lämna information om förändringen vilket rimligtvis har ökat pressen på företagen att anpassa sig till IFRS. Detta kan ha bidragit till att ledningen blivit mer angelägna om att ge ut jämförelsesiffror och information till marknaden. En annan tänkbar förklaring kan vara att IFRS har lyckats uppfylla sitt mål och har på ett bättre sätt än tidigare redovisningsregler, speglat företagens verkliga siffror. Detta skulle ha underlättat för analytikerna som därmed lyckats att uppskatta mer korrekta och exakta prognoser för företagens resultat före skatt.

Resultatet som framkom från KPMGs undersökning stödjer dock inte våra resultat från Wilcoxon testet. Där visades att 40 % av analytikerna uppgav att de hade dåliga kunskaper om IFRS och endast 8 % ansåg att deras kunskaper var goda. Detta kan dock bero på, att enbart 47 % av analytikerna hade fått tillgång till information från företagen de bevakade när KPMGs undersökning utfördes. Däremot kan tillgången på information ha ökat allt eftersom utgivandet av kvartalsrapporterna har närmat sig vilket då förklarar varför vi inte kunnat påvisa en försämring i analytikerns prognoser.

5.1.1 Inget stöd till Elliott & Philbricks studie

Efter vår första undersökning ser vi även att resultaten inte ger stöd åt Elliott & Philbricks studie där de visade att analytikerns prognoser blir sämre i samband med införandet av nya redovisningsregler. En förklaring till att våra resultat avviker från deras, är möjligen att deras studie innehöll ett större antal företag, flera olika redovisningsförändringar samt att en längre tidsperiod undersöktes. Svårigheter för oss att påvisa något kan ha influerats av att företagsurvalet varit begränsat till endast 30 stycken företag och att det endast är ett kvartal med de nya reglerna som har kunnat undersökas.

5.2 Förklaringsvariablernas påverkan

För att svara på den andra problemställningen, om de tre av oss valda förklaringsvariablerna påverkar storleken på analytikerns prognoser, utfördes en multipel regressionsanalys. I resultatet från regressionen gick det att utläsa att de av oss valda förklaringsvariablerna endast är signifikanta *efter* införandet av IFRS. Efter införandet kan 35,1 % av variationen i analytikerns prognosavvikelser förklaras med hjälp av våra förklaringsvariabler. Före införandet av IFRS fanns det dock inget påvisbart samband mellan förklaringsvariablerna och storleken på prognosavvikelserna. Därför kunde vi inte jämföra de olika variablernas inverkan på prognosavvikelserna före och efter införandet av redovisningsreglerna. Anledningen till att inget samband för införandet kunde visas kan vara att andelen goodwill och anläggningstillgångar före införandet av IFRS inte hade någon större påverkan på prognosavvikelserna. Eftersom analytikerna i och med införandet var tvungna att omvärdera tillgångarna till verkligt värde i sina prognoser fick variablerna större betydelse i modellen först efter införandet.

Vad som bör betonas är att vi före införandet inte med hjälp av testet kunde påvisa någon signifikans för modellen, vilket vi dock kunde göra efter införandet! Detta visar därför att någonting faktiskt har hänt som bidrar till att förklaringsvariablerna har blivit signifikanta och gemensamt kan förklara 35,1 % av variationen. Förklaringsvariabeln X_1 , *spridningen på analytikerns prognoser* har därmed gjort modellen signifikant.

5.2.1 Samband mellan spridning på analytikerns prognoser och prognosavvikelser

Utav de tre förklaringsvariablerna var det endast spridningen i analytikerns prognoser som visade sig vara signifikant efter införandet av IFRS. Det finns följaktligen ett

samband mellan storleken på spridningen i analytikers prognoser och storleken på prognosavvikelserna efter införandet av IFRS. Sambandet var positivt och det innebär att det vid en större spridning på analytikers prognoser finns det också en större avvikelse mellan det faktiska och förväntade resultatet.

Utifrån detta kan vi inte påstå att företagen blivit sämre på att ge ut information. Däremot måste vikten av att en informationsasymmetri är så liten som möjligt poängteras. Vi diskuterade tidigare i metoden att en större grad av informationsasymmetri medför en större spridning på analytikers resultatprognoser. Som Akerlof belyst i sitt verk ”The market for lemons”, är det av yttersta vikt att korrekt och tillförlitlig information ges ut. När det föreligger en stor informationsasymmetri mellan två parter, analytiker och investerare kommer en ineffektiv marknad att skapas. Om investerare inte kan lita på den information de har tillgång till, att den återspeglar en riktig bild av företagen, vågar de inte investera på marknaden. På en ineffektiv marknad drabbas konsumenter som går miste om bra investeringsmöjligheter men även företagen som får svårigheter med att anskaffa kapital och resurser. En ineffektivitet drabbar även marknaden på så sätt att allokeringen av kapital försämras. Kapital placeras inte optimalt och bra företag drivs ut från marknaden samtidigt som sämre alternativ stannar kvar. Här kan en koppling göras till Akerlofs exempel där bra bilar trängs ut från marknaden till följd av dålig information. Det är därför oerhört viktigt att företagsledningen förmedlar korrekt och relevant bild av företaget för att minska denna informationsasymmetri.

I Elliott & Philbricks undersökning resoneras det om att det finns svårigheter för analytiker att ge ut bra prognoser under de år med redovisningsförändringar. Även spridningen i analytikers prognoser blir generellt större när det finns brist på information eller när förändringarna inte offentliggjorts i tid. Med hjälp av Elliott och Philbrick kan vi dra slutsatsen att mer information från företagets sida hade minskat prognosavvikelserna för första kvartalet år 2005.

5.2.2 Inget samband mellan anläggningstillgångar och prognosavvikelser

Vår andra förklaringsvariabel, *andelen anläggningstillgångar justerat från goodwill av balansomslutningen*, kunde vi nästan påvisa en signifikans för. Hade istället en signifikansnivå på 10 % använts skulle sambandet ha varit signifikant. Om ett samband påvisas medför en stor andel anläggningstillgångar en ökning i analytikers prognosavvikelser. Hos företag med en stor andel anläggningstillgångar skulle detta ha försvårat för analytiker som varit tvungna att förstå hur företagen valt att värdera sina

tillgångar enligt IAS 16, 38, 39, 40 och IAS 41. Även här kan en argumentation föras att mer jämförelsesiffror och information från företagens sida rörande förändringarna i företagets anläggningstillgångar skulle ha minskat problemen för analytikerna och bidragit till mer tillförlitliga prognoser.

Förklaringsvariabeln, *andelen anläggningstillgångar justerat från goodwill av balansomslutningen* var dock inte signifikant på en 5 % nivå vilket för oss av flera anledningar var ett förvånande resultat. För det första har IFRS i vissa fall rapporterats medföra stora förändringar i företags resultat. Där har främst debatterats att förändringarna i IAS 38 (Immateriella tillgångar), IAS 39 (Finansiella instrument), IAS 40 (Förvaltningstillgångar) samt IAS 41 (Biologiska tillgångar) kommer att påverka företagets resultat och av den orsaken trodde vi att denna förklaringsvariabel skulle vara signifikant i vår modell. Det framkom även från telefonintervjun att analytiker har haft problem med att justera sina prognoser för förändringar i redovisningen gällande finansiella instrument som är en del av denna förklaringsvariabel. Även i KPMGs undersökning uppgav 58 % av analytikerna att de visste för lite om finansiella instrument. Dessa komplikationer som påträffats vid estimerandet av finansiella instrument (IAS 39) och de förändringarna från IAS 38, 39, 40 och 41 som hamnar under anläggningstillgångar har dock inte visat något utslag i vår multipla regression.

5.2.3 Varför påverkar inte andelen goodwill analytikernas prognosavvikelser?

Vår tredje förklaringsvariabel, *andelen goodwill av eget kapital*, har vi inte funnit någon signifikans för och därmed kan inte denna variabel förklara prognosavvikelserna efter införandet av IFRS. Även detta resultat förvånade oss då det har rapporterats att immateriella tillgångar kan, genom de nya redovisningsstandarderna öka med väsentliga belopp. I enlighet med regressionsanalysens utslag framkom det dock i telefonintervjun att det inte funnits några problem för analytikerna att justera för goodwill eftersom detta redan sedan tidigare har tagits hänsyn till. Detta klargör varför vi inte kan påvisa att vår X_3 variabel har en signifikant påverkan på analytikernas prognosavvikelser. I motsats till våra svar tydde dock svaren från KPMGs undersökning på någonting annat. Där uppgav 61 % av analytikerna att de visste för lite om hur fusioner och förvärv påverkas av införandet av IFRS. Att en så stor andel hade problem med denna post har som tidigare, inte visats i vår regression.

Ett tänkbart skäl till att analytiker inte haft större problem med estimerandet av goodwill för första kvartalet år 2005 kan vara att det i nuläget är relativt bra tider för företagen. I sämre tider kommer företagen besitta en möjlighet att skriva ned sin goodwill vilket kan

skapa svårigheter för analytiker att ta hänsyn till. Problem med att veta vilka företag som kommer att skriva ner goodwillen samt med hur stora summor kan då väntas uppkomma och skulle då kunna tänkas ge utslag i den multipla regressionen.

5.3 Analytikers uppfattning av IFRS

För att svara på den tredje och sista problemställningen, hur analytiker har uppfattat ett införande av IFRS har en telefonintervju genomförts. I intervjun som utfördes med fem stycken analytiker framkom det en hel del intressanta resultat. Bland annat efterfrågade flertalet av analytikerna mer information angående IFRS påverkan för varje enskilt bolagsresultat samt tydligare jämförelsesiffror för varje kvartal från år 2004 som riktmärken för sina prognoser. Trots att resultatet visade att analytikers prognoser inte blivit sämre, är återigen en tanke att tydligare och bättre information från företagen skulle ha bidragit till bättre och mer exakta prognoser. Det framgick även i telefonintervjun att analytikerna inte i någon större grad har blivit överraskade av företagens kvartalsrapporter jämfört med tidigare kvartal. En av analytikerna förklarade att de varit beredda på att det kunde se ut lite hur som helst.

En fråga som har lyfts fram i media har varit huruvida investerare kommer att drabbas av denna omställning vilket inte tycks oroa de analytikerna vi intervjuat. Endast en av de fem tillfrågade analytikerna ansåg att införandet av IFRS kommer att påverka investerarna negativt. Analytikern ansåg att riskpremien kommer att öka för de olika företagen i samband med att resultaten blir mer volatila. De fyra andra analytikerna ansåg istället att införandet av de nya redovisningsstandarderna skulle ha en positiv inverkan alternativt att det inte kommer att ge några som helst effekter för investerare. Uppfattningarna var bland annat att redovisningarna nu blir mer genombelysa och speglar företagen mer korrekt än vad de gjort tidigare. En av analytikerna menade då att den tolkningsproblematik med företagens siffror som tidigare funnits försvinner.

Analytikernas syn på huruvida IFRS kommer påverka investerarna avspeglas i deras inställning till ett införande. Precis som tidigare hade en av analytikerna en mycket negativ uppfattning till införandet och anser endast att IFRS kommer att ställa till det, han kallade det även ett spel för galleriet. Däremot hade de andra en positiv inställning dock med beaktande att prognostiseringen nu blir svårare. Dessa resultat stämmer väl överens med KPMGs undersökning där en majoritet av analytikerna var positiva till ett införande och mer än 50 % tror att underlaget till investeringsbeslut kommer att förbättras. Trots den kritik och oro som framkommit i media och diskussioner är analytikerna positiva till införandet av IFRS.

5.3.1 Telefonintervjun jämfört med KPMGs undersökning

I Tabell 5.1 jämförs de svar vi erhöll från telefonintervjun med KPMGs undersökning i tabellformat. Ur tabellen går att utläsa att svaren från de båda undersökningarna till stor del samstämmer. Till exempel kan det utläsas att det i KPMGs undersökning uppgavs att 47 % av de tillfrågade analytikerna inte ansåg att de fått tillgång till information av företagen de bevakar. Detta kan förklara att 3 av 5 (60 %) av analytikerna uppgav i telefonintervjun att de efterfrågade mer information av företagen. Dock föreligger stor skillnad mellan de båda undersökningarna vid kunskapen om finansiella instrument samt fusioner och förvärv. En majoritet av de tillfrågade analytikerna är positiva till ett införande av IFRS vilket båda undersökningarna pekar på.

Anledningen till att våra resultat inte samstämde med KPMGs i samtliga av frågorna kan bero på att de undersökte ett större urval då vi begränsade oss till endast fem svarspersoner. Detta gör att KPMGs svar troligen speglar analytikernas inställning bättre. Hänsyn bör även tas till att vår undersökning utfördes i samband med utgivande av kvartalsrapporter vid första kvartalet år 2005 medan KPMGs undersökning utfördes ett par månader tidigare. En annan orsak till de skilda svaren mellan undersökningarna kan vara frågornas utformning, som i dessa fall inte var lika utformade.

Jämförelse mellan KPMGs undersökning och telefonintervjun

| | KPMG | Telefonintervju |
|--|-----------|---|
| Efterfrågade mer information från företagen | --- | 3 av 5 |
| Hade inte fått tillgång till information av företagen de bevakar | 47 % | --- |
| Vet för lite om finansiella instrument | 58 % | Samtliga analytiker har haft problem med hantering av olika finansiella instrument. |
| Vet lite om fusioner och förvärv | 61 % | Ingen har ansett att fusioner och förvärv har försvårat prognoserna. |
| Positiv inställning till IFRS | Majoritet | 3 av 5 |

Tabell 5.1 Visar de sammanställda intervju svaren från telefonintervjun och KPMGs undersökning. I tabellen kan det utläsas att svaren samstämmer till stor del mellan de båda undersökningarna.

5.4 Reflektion över tänkbara orsaker som påverkar de statistiska undersökningarna

Avslutningsvis kan det vara befogat med en närmare reflektion över vilka olika faktorer som kan ha påverkat utfallen på våra resultat. Statistiska undersökningar bör inte enbart göras utan att hänsyn är tagen till omvärlden och de siffror som använts.

5.4.1 Stabil omvärld

En influens som kan ha medverkat att vi inte kunnat visa förändring i prognosavvikelse och förklaringsvariablerna efter införandet av IFRS kan vara att det under undersökningsperioden varit en relativt stabil omvärld. Under perioden har både räntan och växelkurserna legat på en stabil nivå⁹⁷. Även oljepriset har under senaste sex månaderna legat på en förhållandevis stabil nivå⁹⁸. De störelsemoment som funnits under tidigare år har varit frånvarande under de kvartal då vår undersökning genomförts vilket kan vara en bidragande orsak till det lilla utslag vi fått i våra undersökningar. Troligen skulle större avvikelser kunnat påvisas om omvärlden varit mer instabil samtidigt som de nya redovisningsreglerna infördes. Analytikers prognostiserande av företagets resultat skulle i ett sådant fall stött på större svårigheter att ta hänsyn till, och därmed bidragit till ett större utslag.

5.4.2 Stora företag i urvalet

Av den anledningen att vi endast använde oss av stora företag i våra undersökningar kan även ha medverkat till att vi har haft svårigheter med att påvisa signifikans för våra granskningar. Stora bolag följs av ett stort antal olika analytiker vilket kan bidra till att ledningarna är mer angelägna om att ge ut information angående förändringarna än vad ledningar i mindre bolag är. Stora företag har även tillgång till mer resurser för att förmedla ut information än vad små företag kan tänkas ha vilket också får betydelse för våra undersökningar och kan vara en anledning till att våra resultat inte gav några större utslag. Hade istället undersökningen utförts med mindre företag är det troligare att vi kunnat påvisa en större skillnad. Med små företag finns större risker och därmed även en risk att informationsasymmetri föreligger vilket kan bidra till sämre prognoser.

⁹⁷ ”Statistik- svensk och internationell ekonomi med prognoser” www.konj.se

⁹⁸ ”Prisindex i producent- och importled”, www.scb.se

6 Slutsats

I slutsatsen avser vi att svara på de problemfrågor som inledningsvis ställdes i uppsatsen. Kapitlet avslutas med förslag på vidare forskning.

- *Kan det påvisas att analytikers prognoser blivit sämre för noterade företags resultat efter införandet av IFRS?*

Den första frågeställningen som vi med hjälp av ett Wilcoxon test ville besvara var huruvida införandet av IFRS har påverkat analytikers resultatprognoser för första kvartalet år 2005. Utifrån våra statistiska undersökningar har vi inte kunnat påvisa att analytiker blivit sämre på att estimerar företagens resultat. Slutsatsen är därmed att införandet inte har påverkat storleken på analytikernas prognoser.

- *Påverkar de tre, av oss utvalda förklaringsvariablerna, hur stora prognosavvikelserna är för ett företags resultat före skatt (EBT) per aktie vid första kvartalet år 2005? Går det att påvisa om dessa har någon signifikans både före och efter införandet av IFRS?*

De tre av oss valda förklaringsvariablerna vars påverkan på prognosavvikelsen undersöktes var *spridningen på analytikers prognoser*, *andelen anläggningstillgångar justerat från goodwill av balansomslutningen* och *andelen goodwill av eget kapital*.

Vi har kunnat påvisa att det finns ett samband mellan vår modell bestående av de tre förklaringsvariablerna och storleken på prognosavvikelserna efter införandet av IFRS. Av förklaringsvariablerna var det endast *spridningen på analytikers prognoser* som hade en signifikant påverkan på prognosavvikelsens storlek efter införandet av IFRS. Därmed dras slutsatsen att en stor *spridning på analytikernas prognoser* bidrar till större prognosavvikelser. Mer information från företagen hade troligtvis minskat spridningen på analytikers prognoser som i sin tur hade medfört mindre prognosavvikelser under första kvartalet år 2005.

Ett signifikant samband kunde nästan påvisas mellan *andelen anläggningstillgångar justerat från goodwill av balansomslutningen* och storleken på prognosavvikelserna under första kvartalet år 2005. Detta resultat var inte i enlighet med de svar som framkom från våra telefonintervjuer där samtliga analytiker hade haft svårigheter med

att bedöma värdet på företagens finansiella instrument. Detta gav dock inget utslag i den multipla regressionen. Det kunde inte heller påvisas att företagens andel goodwill påverkat storleken på analytikers prognosavvikelser efter införandet av IFRS. De intervjuade analytikerna påpekade också att de inte haft några problem att uppskatta företagens goodwill för första kvartalet år 2005. Anledningen till detta var att analytikerna redan sedan tidigare hade justerat för goodwillposten.

Före införandet av IFRS var varken modellen eller förklaringsvariablerna signifikanta. Det som kunde påvisas med hjälp av den multipla regressionen var således förklaringsvariabeln *spridningen på analytikers resultatprognoser* och att hela modellen var signifikanta efter införandet av IFRS.

- *Hur har analytikerna uppfattat införandet av IFRS?*

Vår sista frågeställning som vi besvarat med hjälp av telefonintervjuer med fem analytiker gav en del intressanta svar. Analytikerna har förmedlat en bild av att de är missnöjda med företagets informationsutgivning i samband med införandet av de nya reglerna. De poängterade att de tidigare skulle ha önskat få information från företagen om hur införandet av IFRS skulle påverka resultat- och balansräkningarna. Analytikerna anser dock inte att de i någon större uträkning har blivit överraskade av kvartalsrapporterna från första kvartalet år 2005.

Slutligen kan det nämnas att analytikerna överlag är positiva till införandet av de nya redovisningsreglerna eftersom de anser att företagens rapporter bättre kommer att spegla verkligheten.

6.1 Förslag till fortsatt forskning

Under uppsatsens gång har ett flertal intressanta uppslag för nya studier framkommit. Vi har tidigare i uppsatsen nämnt att andra jämförelsekvartal skulle vara av intresse. Ett förslag är att jämföra de värden som framkommit från första kvartalet år 2005 med värden för första kvartalet hämtade från tidigare år för att på så sätt ta hänsyn till att vissa företags resultat är högt säsongsbetonade. En annan möjlighet skulle vara att branschindela företagen i undersökningen för att undersöka huruvida olika förklaringsvariabler kan förklara prognosavvikelsen i olika företag. Det skulle också vara intressant att dela in företagen efter storlek i undersökningen eftersom det är tänkbart att stora företag är bättre än små företag på att ge ut information och står under hårdare bevakning av analytiker.

Samtliga undersökningar som utförs är begränsade till sin egen omfattning och därför har vi exempelvis i den här undersökningen endast kunnat använda oss av två jämförelsekvartal. Ett större antal jämförelsekvartal skulle förbättra möjligheterna till att kunna påvisa att prognosavvikelseerna har varit större efter införandet av IFRS än tidigare eftersom något som har inträffat under tredje och fjärde kvartalet år 2004 kan ha stört vår jämförelse.

Slutligen anser vi att det skulle vara intressant med en undersökning för att se hur de nya redovisningsreglerna på långsikt påverkar storleken på analytikers prognoser. Har marknadsvärderingen av tillgångar gjort det enklare för analytiker att uppskatta företags resultat?

7 Källförteckning

7.1 Publicerade källor

- Aczel A, Sounderpandian J, *Complete Business Statistics*, (2002) femte upplagan, McGraw-Hill
- Akerlof G.A, "The market for lemons: Quality Uncertainty and the market mechanism of economics", *The Quarterly Journal of Economics*, vol 84 (no 3) s. 488-500, (1970)
- Andersen I, *Den uppenbara verkligheten*, (1998) första upplagan, Studentlitteratur
- Andersson G, Jorner U, Ågren A, *Regressions- och tidsserieanalys*, (1994) andra upplagan, Studentlitteratur
- Bjuvberg J, "IAS-förordningen och internationaliseringen av svensk redovisningsrätt", *Skattenytt*, s.26-44 (2004)
- Das S, Levine C,B, Sivaramakrishnan K, "Earning predictability and bias in analysts' earning forecasts", *The Accounting Review* volym 73 (no 2) s. 277-294, (1998)
- Elliott, J.A & Philbrick, D.R, "Accounting changes and earnings predictability", *The Accounting Review* (no 65) s.157-174, (1990)
- Eriksson L.T, *Att utreda forska & rapportera*, (2001) sjunde upplagan, Liber Ekonomi
- Jacobsen D I, *Vad, hur och varför?*, (2002) första upplagan, Studentlitteratur
- Kleinbaum D, Kupper L, Muller K, *Applied Regression Analysis and Other Multivariable Methods*, (1987) andra upplagan, PWS-Kent Publishing Company
- Körner S, Wahlgren L, *Statistisk Data-analys*, (2000) tredje upplagan, Studentlitteraturen

- Levander M, Svedbom A, ”Risk för rapportkaos med nya regler”, *Dagens Industri*, 1 december (2004)
- Lindvall P, ”Fokus på goodwill”, *Dagens Industri*, 15 januari (2004)
- Lundahl, U & Skärvad P.H, *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer*, (1999) tredje upplagan, Studentlitteratur
- Munkhammar V, ”Ny redovisning stressar bolagen”, *Dagens Industri*, 22 december (2003)
- Patel R, Davidson B, *Forskningsmetodikens grunder*, (1991) första upplagan, Studentlitteratur
- Reinecker, *Att skriva en bra uppsatts*, (2002) första upplagan, Liber
- Sokal R, Rohlf J, *Biometry*, (1969) W.H. Freeman and Company
- Wahlgren L, *SPSS, steg för steg*, första upplagan, (2005) Studentlitteratur
- Wilke B, ”Regeländring slår mot företagens resultat”, *Dagens Industri*, 15 januari (2004)

7.2 Elektroniska källor

- *Affärsvärldens hemsida*,
”Valutor” Hämtat från: <http://afv.ecovision.se/currency.aspx?settings=afv> [2005 Maj 15]
- *Deloitte hemsida*,
”Justeringar vid övergång till IFRS”, Thomas Strömberg, (Mars 2005) Hämtat från:
www.deloitte.com/dtt/article/0,1002,sid%253D31938%2526cid%253D75823,00.html [2005, April 21]
- *Ernst & Youngs hemsida*
Axelman L, Phillips D, Wahlqvist O, (Oktober 2004) IAS/IFRS 2005 En jämförelse mellan International Financial Reporting Standards och

Redovisningsrådets rekommendationer, Ernst & Youngs nätskrift, oktober 2004,
Hämtat från:
www.ey.com/GLOBAL/content.nsf/Sweden/Library_IAS_IFRS_2005_natbok
[2005, april 21]

IAS/IFRS Nya redovisningsrekommendationer för börsbolag, Hämtat från:
www.ey.com/global/content.nsf/Sweden/IAS

- *Konjunkturinstitutets hemsida*,
”Statistik- svensk och internationell ekonomi med prognoser” (Mars 2005) Hämtat från:
www.konj.se/statistik.4.302e67fd1ec1776c7fff1583.html [2005 Maj 26]
- *KPMGs hemsida*
”Bråttom utbilda analytiker i nya internationella redovisningsregler” Linda Nordström (2005) Hämtat från: www.kpmg.se/pages/102245.html [2005 Maj 3]
- *Nationalencyklopedins hemsida*
”Arkelof George A” (2005) Hämtat från:
www.nationalencyklopedin.se/jsp/search/article.jsp?i_art_id=491401&i_word=Akerlof,%20George%20A [2005 April 15]
- *SME direkts hemsida*
Hämtat från:
<http://sme.direkt.se/> [2005, April 25 – 29]
- *SPSS hemsida*,
”Vad är SPSS?” (2005) Hämtat från:
www.spss.com/se/produkter/statistikfamiljen/base_intro.htm#no8 [18 maj år 2005]
- *Statistiska centralbyråns hemsida*
”Prisindex i producent- och importled” (Maj 2005) Hämtat från:
www.scb.se/templates/Product___34010.asp [2005 Maj 26]

7.3 Muntliga källor

- Alfred Berg [2005, Maj 9]
- Föreningssparbanken [2005 April 29]
- Handelsbanken [2005, Maj 2]

- Nordnet [2005, Maj 12]
- Standard & Poors [2005, April 29]

7.4 Företagsrapporter

Kvartalsrapporter för tredje och fjärde kvartalet år 2004 samt kvartalsrapporten för första kvartalet år 2005 och årsredovisningen för år 2003 och 2004 för nedanstående företag har använts.

- ABB
- Alfa Laval
- Assa Abloy
- Autoliv
- Axfood
- Electrolux
- Ericsson
- Gambro
- Getinge
- Haldex
- Holmen
- Höganäs
- Intrum Justitia
- MTG
- Nokia
- OMX
- Orc Software
- Sandvik
- SKF
- SSAB
- Stora Enso
- Swedish Match
- Tele 2
- Teleca
- Telelogic
- Telia Sonera
- Tietoanator
- Trelleborg
- WM-data
- Volvo

Bilaga 1 Material insamlade från SME och företagsrapporter

| Företag | Y | X ₁ | X ₂ | X ₃ | Infört IFRS | Kvartal |
|-----------------|---------|----------------|----------------|----------------|-------------|---------|
| ABB | 0,33856 | 0,31474 | 0,27173 | 0,85271 | 1 | 1 |
| ABB | 0,32273 | 0,28571 | 0,27263 | 0,85033 | 0 | 4 |
| ABB | 0,05479 | 0,35047 | 0,27162 | 0,80231 | 0 | 3 |
| Alfa Laval | 0,48356 | 0,14615 | 0,31454 | 0,51420 | 1 | 1 |
| Alfa Laval | 0,07164 | 0,22373 | 0,28802 | 0,56300 | 0 | 4 |
| Alfa Laval | 0,34028 | 0,20597 | 0,27615 | 0,63430 | 0 | 3 |
| Assa Abloy | 0,10112 | 0,15106 | 0,24653 | 1,15079 | 1 | 1 |
| Assa Abloy | 0,15851 | 0,27090 | 0,21363 | 1,34112 | 0 | 4 |
| Assa Abloy | 0,07652 | 0,21317 | 0,20260 | 1,39328 | 0 | 3 |
| Autoliv | 0,27465 | 0,10084 | 0,10900 | 0,59612 | 1 | 1 |
| Autoliv | 0,67587 | 0,21875 | 0,30095 | 0,63329 | 0 | 4 |
| Autoliv | 0,14064 | 0,18947 | 0,06858 | 0,62488 | 0 | 3 |
| Axfood | 0,47793 | 0,22772 | 0,32285 | 0,46266 | 1 | 1 |
| Axfood | 0,49631 | 0,18613 | 0,29764 | 0,34103 | 0 | 4 |
| Axfood | 0,75365 | 0,15242 | 0,30482 | 0,37649 | 0 | 3 |
| Electrolux | 1,32720 | 2,64170 | 0,27957 | 0,18897 | 1 | 1 |
| Electrolux | 1,00673 | 0,76383 | 0,27654 | 0,20235 | 0 | 4 |
| Electrolux | 0,09064 | 0,43341 | 0,26648 | 0,21633 | 0 | 3 |
| Ericsson | 0,05827 | 0,35574 | 0,23092 | 0,06966 | 1 | 1 |
| Ericsson | 0,01996 | 0,41178 | 0,22307 | 0,06888 | 0 | 4 |
| Ericsson | 0,01909 | 0,32936 | 0,23429 | 0,08020 | 0 | 3 |
| Gambro | 0,02611 | 0,22013 | 0,24411 | 0,08997 | 1 | 1 |
| Gambro | 0,50195 | 0,19118 | 0,32641 | 0,51413 | 0 | 4 |
| Gambro | 0,17989 | 0,18163 | 0,35737 | 0,56716 | 0 | 3 |
| Getinge | 2,03097 | 2,64170 | 0,14089 | 1,08833 | 1 | 1 |
| Getinge | 1,54056 | 0,76383 | 0,11778 | 1,26296 | 0 | 4 |
| Getinge | 0,13870 | 0,43341 | 0,12076 | 1,33344 | 0 | 3 |
| Haldex | 0,35881 | 0,20213 | 0,35523 | 0,25533 | 1 | 1 |
| Haldex | 0,04485 | 0,43284 | 0,32921 | 0,38227 | 0 | 4 |
| Haldex | 0,13455 | 0,32075 | 0,37800 | 0,27033 | 0 | 3 |
| Holmen | 1,94676 | 0,29025 | 0,78046 | 0,03286 | 1 | 1 |
| Holmen | 1,01468 | 0,41144 | 0,77043 | 0,03574 | 0 | 4 |
| Holmen | 0,96748 | 0,36111 | 0,76112 | 0,03717 | 0 | 3 |
| Höganäs | 0,52564 | 0,15569 | 0,53461 | 0,04536 | 1 | 1 |
| Höganäs | 0,11690 | 0,34000 | 0,56016 | 0,05208 | 0 | 4 |
| Höganäs | 0,20458 | 0,39394 | 0,57116 | 0,08602 | 0 | 3 |
| Intrum Justitia | 0,12943 | 0,17822 | 0,17692 | 1,20210 | 1 | 1 |
| Intrum Justitia | 0,15297 | 0,30952 | 0,19112 | 0,97542 | 0 | 4 |
| Intrum Justitia | 0,31770 | 0,37931 | 0,18950 | 1,05613 | 0 | 3 |
| MTG | 0,52731 | 0,20710 | 0,44295 | 0,39274 | 1 | 1 |
| MTG | 0,58757 | 0,64423 | 0,36001 | 0,28150 | 0 | 4 |
| MTG | 0,00000 | 0,19169 | 0,40753 | 0,29586 | 0 | 3 |
| Nokia | 0,49666 | 0,24800 | 0,09726 | 0,00696 | 1 | 1 |
| Nokia | 0,40954 | 0,20234 | 0,09798 | 0,00632 | 0 | 4 |
| Nokia | 0,32178 | 0,22309 | 0,10250 | 0,00817 | 0 | 3 |
| OMX | 0,21946 | 0,29878 | 0,30303 | 0,77981 | 1 | 1 |
| OMX | 0,08441 | 1,33333 | 0,31099 | 0,49826 | 0 | 4 |
| OMX | 0,10973 | 0,34940 | 0,24738 | 0,60352 | 0 | 3 |

| | | | | | | |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---|---|
| Orc Software | 0,20202 | 1,00000 | 0,18608 | 0,00140 | 1 | 1 |
| Orc Software | 0,53872 | 1,12500 | 0,18704 | 0,00073 | 0 | 4 |
| Orc Software | 0,13468 | 0,42857 | 0,18713 | 0,00104 | 0 | 3 |
| Sandvik | 0,25421 | 0,17918 | 0,35597 | 0,15878 | 1 | 1 |
| Sandvik | 0,08347 | 0,17438 | 0,36103 | 0,18411 | 0 | 4 |
| Sandvik | 0,17832 | 1,04641 | 0,36694 | 0,18258 | 0 | 3 |
| SKF | 0,83452 | 0,18367 | 0,36106 | 0,07026 | 1 | 1 |
| SKF | 0,11420 | 0,21003 | 0,34835 | 0,07876 | 0 | 4 |
| SKF | 1,65147 | 0,23727 | 0,34675 | 0,09044 | 0 | 3 |
| SSAB | 0,00991 | 0,00279 | 0,37322 | 0,00014 | 1 | 1 |
| SSAB | 1,47674 | 0,21166 | 0,38370 | 0,00015 | 0 | 4 |
| SSAB | 3,82565 | 0,38261 | 0,45786 | 0,00018 | 0 | 3 |
| Stora Enso | 0,14953 | 0,75335 | 0,68506 | 0,10270 | 1 | 1 |
| Stora Enso | 0,32767 | 0,23921 | 0,68874 | 0,09786 | 0 | 4 |
| Stora Enso | 0,18862 | 0,47120 | 0,68713 | 0,11291 | 0 | 3 |
| Swedish Match | 0,07141 | 0,15283 | 0,34316 | 0,33201 | 1 | 1 |
| Swedish Match | 0,02436 | 0,21244 | 0,33520 | 0,42084 | 0 | 4 |
| Swedish Match | 0,26471 | 0,13883 | 0,29815 | 0,48006 | 0 | 3 |
| Tele2 | 1,25373 | 0,35275 | 0,32744 | 0,61778 | 1 | 1 |
| Tele2 | 1,87720 | 0,39299 | 0,29172 | 0,66760 | 0 | 4 |
| Tele2 | 0,67769 | 0,22639 | 0,23909 | 0,74501 | 0 | 3 |
| Teleca | 0,16031 | 0,46667 | 0,11342 | 0,85863 | 1 | 1 |
| Teleca | 0,09619 | 1,07407 | 0,10367 | 0,87295 | 0 | 4 |
| Teleca | 0,12825 | 2,80000 | 0,10936 | 0,87580 | 0 | 3 |
| Telelogic | 0,05093 | 0,30000 | 0,19134 | 0,17669 | 1 | 1 |
| Telelogic | 0,04143 | 0,19355 | 0,25971 | 0,21684 | 0 | 4 |
| Telelogic | 0,02304 | 0,75758 | 0,27751 | 0,27179 | 0 | 3 |
| TeliaSonera | 0,05048 | 0,17433 | 0,50186 | 0,45429 | 1 | 1 |
| TeliaSonera | 0,03765 | 0,97849 | 0,49461 | 0,47409 | 0 | 4 |
| TeliaSonera | 0,16406 | 0,09429 | 0,50438 | 0,44711 | 0 | 3 |
| Tietoenator | 0,64121 | 0,19506 | 0,23713 | 0,72397 | 1 | 1 |
| Tietoenator | 0,34632 | 0,64329 | 0,22188 | 0,41184 | 0 | 4 |
| Tietoenator | 0,00000 | 0,16925 | 0,12610 | 0,48609 | 0 | 3 |
| Trelleborg | 0,78141 | 0,38200 | 0,31424 | 0,71863 | 1 | 1 |
| Trelleborg | 0,52094 | 0,20229 | 0,30272 | 0,80069 | 0 | 4 |
| Trelleborg | 0,32298 | 0,33730 | 0,30155 | 0,80199 | 0 | 3 |
| WM-data | 0,01428 | 0,54023 | 0,19419 | 0,76428 | 1 | 1 |
| WM-data | 0,08567 | 0,41379 | 0,18398 | 0,79284 | 0 | 4 |
| WM-data | 0,00000 | 0,78261 | 0,17035 | 0,90943 | 0 | 3 |
| Volvo | 1,54919 | 0,30365 | 0,23885 | 0,19650 | 1 | 1 |
| Volvo | 0,98297 | 0,41139 | 0,39513 | 0,20435 | 0 | 4 |
| Volvo | 2,82659 | 0,25489 | 0,40973 | 0,20601 | 0 | 3 |

Förklaring gruppvariabel (Infört IFRS)

Efter införandet= 1

Före införandet= 0

Förklaring gruppvariabel (Kvartal)

Kvartal 1, 2005= 1

Kvartal 4, 2004= 4

Kvartal 3, 2004= 3

Bilaga 2 Intervjufrågor

1. Hur går Ni tillväga vid era kvartalsprognoser av företags förväntade resultat för att ta hänsyn till förändringarna som IFRS medför? Ändras förutsättningarna över huvud taget?
2. Har Ni fått tillräcklig information av företagen angående förändringarna som IFRS medför för att göra en bra prognos vid första kvartalet år 2005?
3. Hur tycker Ni att företagen borde ha agerat vid införandet av IFRS?
 - Vad har de gjort bra?
 - Vad kunde de gjort bättre?
4. Har Ni blivit, i större grad, överraskade av företagens kvartalsrapporter första kvartalet år 2005? Varför och på vilket sätt?
5. Vilka olika faktorer kan tänkas påverka/försvåra era prognoser
 - Vilka faktorer kan bidra till en lyckad prognos och vilka faktorer kan bidra till en mindre lyckad prognos?
6. Vad tror Ni att införandet av IFRS kan ge för konsekvenser för investerare och deras avkastning?
7. Vilken inställning har Ni till införandet av IFRS?