



Skillnad på en externt och internt tillsatt VD

En kvantitativ studie om nedskrivning av goodwill

Författare: **Anton Adding, Jonathan Dudas, Konrad Mattsson**

(980203, 980818, 981002)

HT 21

Företagsekonomi Uppsats, Kandidat, 15hp

Ämne: Redovisning

Handelshögskolan vid Örebro universitet

Handledare: Niklas Bomark

Examinator: Kristian Kallenberg

Förord

Vi vill rikta ett tack till vår handledare Niklas Bomark för den konstruktiva kritik och hjälp han har gett oss. Vi vill även rikta ett tack till Oskar Kennerfalk som har hjälpt oss.

Örebro Universitet - Januari 2022

Anton Adding

Jonathan Dudas

Konrad Mattsson

Abstract

Previous studies show that there are a lot of factors that determine goodwill impairments, one being CEO changes. The aim of this paper is to determine if there is a significant difference in impairment of goodwill between a CEO recruited from outside the firm compared to a CEO recruited from inside the firm. Utilizing the agency theory and positive accounting theory the study tries to explain if the CEO uses discretion in goodwill impairment decisions through three independent hypotheses. This paper uses a quantitative method by examining financial reports of 52 Swedish companies listed on Nasdaq Stockholm between 2010-2019. The reports were used to design the appropriate variables suitable for analyzing the hypotheses with t-tests. The result of the study indicates that there is a difference in the mean of goodwill impairment between an externally and internally recruited CEO. However the study fails to reject the null hypothesis and can therefore not be considered as evidence.

Keywords: CEO, Goodwill, Goodwill impairment, Agency theory, Positive accounting theory, Nasdaq Stockholm.

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problematisering	4
1.3 Syfte	7
1.4 Frågeställning	7
2. Teoretiskt ramverk	8
2.1 Agentteorin	8
2.2 Positiv redovisningsteori	10
2.3 Tidigare forskning och hypotesformulering	10
2.3.1 VD-byte	10
2.3.2 Internt eller externt tillsatt VD	12
2.3.3 Aktieinnehav	13
3. Metod	15
3.1 Val av metod	15
3.2 Datainsamling	15
3.3 Urval	16
3.4 Analysmetod	17
3.4.1 T-test	17
3.4.2 Multipel regression	17
3.4.3 VIF-Test	18
3.5 Variabler	18
3.5.1 Beroende Variabel	18
3.5.2 Oberoende Variabler	19
3.5.3 Kontrollvariabel	20
3.6 Reliabilitet och validitet	20
4. Resultat	22
4.1 Deskriptiv statistik	22
4.2 Korrelation och regression	23
4.3 T-test	24
4.3.1 VD-byte	24
4.3.2 VD-byte, intern/extern anställning	25
4.3.3 VD-byte med innehav och nedskrivning	25
5. Analys	27
5.1 Hypotes 1	27
5.2 Hypotes 2	28
5.3 Hypotes 3	29
6. Slutsats	31

7. Diskussion	33
7.1 Kritisk reflektion	33
7.2 Bidrag	33
7.3 Förslag till vidare forskning	33
Källor	34

1. Inledning

I följande kapitel presenteras bakgrunden, problematisering samt mynna ut i ett syfte och frågeställning.

1.1 Bakgrund

Begreppet redovisning kan ha olika betydelser beroende på vem man talar med. I den här uppsatsen behandlas begreppet externredovisning. Externredovisning avser företagsrapportering som berör balans- och resultaträkning (Frostenson, 2015). Externredovisning handlar i grunden om den information som företag tillhandahåller externa parter angående företagens ställning, främst finansiellt. Denna information ligger till grund för externa parter ekonomiska beslutsfattande (Ibid). I det stora hela handlar redovisning om att kunna tolka och förmedla ekonomisk information. Ett företag som är noterat på en reglerad handelsplats ska enligt EU-lag sedan 2005 rapportera enligt regelverken IFRS/IAS, som är principbaserade regelverk (IFRS, 2021). Detta skiljer sig från det svenska nationella regelverket K3 som är ett regelbaserat regelverk. Skillnaden mellan en regelbaserad och en principbaserad redovisning är att i en regelbaserad redovisning finns det detaljerade riktlinjer att följa medan en principbaserad redovisning bygger mer på bedömning och tolkningar av satta redovisningsprinciper.

Ytterligare ett begrepp som kommer diskuteras i denna studie är goodwill. Goodwill är en tillgång som uppstår när ett företag förvärvar ett annat företag till ett överpris. IFRS definierar goodwill som “en tillgång som representerar ekonomiska framtida fördelar som uppkommer från andra tillgångar i ett rörelseförvärv” (FAR online, 2021). Goodwill är ett debatterat ämne runt om i världen. Ekonomer har sedan 1980-talet undersökt och diskuterat ämnet. Anledningen till att ämnet går att diskutera så pass mycket är främst komplexiteten i denna redovisningspost och den höga risken för subjektivitet i form av individuella bedömningar (Seetharaman, A, Balachandran & Saravana, A.S, 2004).

Den externa redovisningen är som tidigare nämnt reglerad enligt EU-lag. För att utveckla sin lagstiftning kring externredovisning samarbetar EU hjälp av *International Accounting*

Standards Board (IASB), IASB är en internationell organisation som arbetar med att utveckla och godkänna *International Financial Reporting Standards (IFRS)* och *International Accounting Standards (IAS)* (IFRS, 2021). Syftet med regelverken är att förse företag med en internationell standard för redovisning som i sin tur skall öka tillförlitligheten och jämförbarheten hos företag på en global nivå (IFRS, 2021). Enligt Söderström och Sun (2007) kommer ett företags byte till IFRS medföra ökad transparens men även en förbättrad kvalitet på den information som ett företag förmedlar. IFRS är uppdelat i olika avsnitt, ett av dessa är IFRS 3 som innehåller riktlinjer och principer för redovisning av rörelseförvärv. Kopplat till detta finns även IAS 38 som behandlar nedskrivning av goodwill. Principerna i IFRS 3 menar att goodwill inte ska skrivas av planenligt likt det svenska nationella redovisningsregelverket K3, utan i stället ska en årlig nedskrivningsprövning göras. Enligt IASB är detta ett steg i att nå en högre grad av internationell enighet i hantering av goodwill från rörelseförvärv.

Som tidigare nämnt så ska IFRS 3 (IAS 36) enligt IASB vara en lösning för att företag ska värderas mer enhetligt och bidra till en ökad transparens vilket leder till att dess verkliga värde redovisas mer tydligt. IFRS 3 kräver då att företag ska hantera sin goodwill årligen genom att värdera huruvida den tappat värde under året. Företaget ska göra ett så kallat nedskrivningstest. Det innebär att ledningen ska göra ett estimat på hur förvärvad goodwill påverkar framtida kassaflöden och värdera goodwill utifrån det. AbuGhazaleh, Al-Hares och Roberts (2012) menar i sin studie att vid nedskrivningstester kan ledningen över- eller underdriva genom att helt enkelt bortse från värdeförändringar i företagets goodwill beroende på vilka incitament man har. Vidare menar AbuGhazaleh et al. (2012) att besluten som tas kan bero på en opportunist hos ledningen, vilket leder till att det bokförda värde inte speglar det reella ekonomiska värdet på goodwillposten.

För utomstående parter kan det vara svårt att uppskatta nuvarande och framtida värden av goodwill vilket gör att ledningen blir mer benägna att agera opportunistiskt (Winter, 2017). Ji (2013) menar att redovisningsstandarder av goodwill har blivit för komplicerade samt att myndigheter förlitar sig helt på förmågan hos företag att förutse något de inte kan verifiera vid en bedömning av det verkliga värdet av goodwill.

Finansiella rapporter används för att förmedla information om företagets prestationer till intressenter och investerare. Det finns både positiva och negativa aspekter av att använda finansiella rapporter som informationskanal. Eftersom det finns olika principer inom redovisning så öppnas möjligheter för ledning att göra val som inte överensstämmer med verkligheten. Företeelsen kallas för "earnings management" och innebär att företag använder metoder som kan ge intressenter och investerare en felaktig uppfattning om företagets ekonomiska ställning Healy och Wahlen (1999).

Stolowy & Breton (2004) beskriver i sin studie att det finns olika sätt för företag att använda sig av earnings management. Ett exempel är att genomföra ett stålbad, eller "big bath" på engelska, där företaget trycker ner resultatet ett år för att sedan kunna visa ett bättre resultat nästkommande år. Stålbad kan exempelvis användas av en ny VD som kommer in i ett företag och "skyller" det dåliga resultatet på tidigare VD. Ett annat exempel på earnings management är att företaget använder sig av income smoothing för att jämna ut fluktuationerna av inkomster. Författarna menar att earnings management är ett samlingsbegrepp, ett bredare begrepp som omfattar faktorer som stålbad och income smoothing och andra sätt att manipulera resultatet på. Earnings management förknippas även ofta med periodiseringar. En periodisering innebär att en kostnad eller intäkt redovisas innan den underliggande betalningen har skett (FAR online, 2004).

Dechow och Skinner (2000) diskuterar i sin studie hur earnings management påverkar intressenterna till företaget, och författarna menar att det råder delade meningar kring denna påverkan. Å ena sidan menar författarna att det finns ett akademiskt synsätt på earnings management som förminskar den negativa effekten. Detta då akademien i högre utsträckning tror på den effektiva marknadsteorin med antagandet om att intressenterna kommer kunna se igenom eventuella manipulationer. Praktiker tenderar å sin sida i högre grad att se earnings management som ett stort problem där man anser att earnings management kan skapa stor potentiell skada som kräver direkta åtgärder. Som tidigare nämnts genomförs stålbad av företag genom att medvetet välja redovisningsval som leder till ett minskat resultat. Det finns många anledningar till att företag genomför ett stålbad, en är exempelvis när det skett ett ledningsbyte. Moore (1973) diskuterar i sin studie stålbad med koppling till ledningsbyte. Här

kan ett företag genomföra ett stålbad för att sedan skylla de sämre resultaten på föregående ledning men på samma gång få lägre jämförelsetal till nästkommande år. Jordan & Clark (2004) menar att teorin om stålbad bygger på att företag som av någon anledning har haft en tuffare period väljer att skriva ner tillgångar för att minska resultatet ännu mer. Idén med detta är att företaget i fråga inte straffas proportionerligt av själva rapporten och nedskrivningen lämnar rum för ett högre resultat i kommande period.

1.2 Problematisering

Verkställande direktör (VD) är den person i ett aktiebolag som har det högsta ansvaret för verksamheten och även ett legalt ansvar för de beslut som fattas. Tjänsten tillsätts av styrelsen som i sin tur väljs ut av bolagets ägare under den årliga bolagsstämman. Kortfattat är VD:ns roll i ett företag att se till att verksamheten alltid rör sig framåt. Rollen kan se annorlunda ut beroende på hur stor verksamheten är. I en mindre organisation kan VD:n vara en större del av de mindre operationer som sker på daglig basis. VD:n är också personen i företaget som ska verkställa styrelsens beslut (Junaid & Sultana 2012). VD:n i företag byts emellanåt ut, anledningen till att man tar beslut om VD-byte varierar och efterföljande process kan vara svår. Innan ett VD-byte görs måste man undersöka de behov som företaget har för att finna den mest lämpliga personen för rollen, detta är en utförlig process som kräver ett grundligt arbete. En fråga som kan uppstå är ifall den nya VD:n ska rekryteras utifrån eller inom företaget, d.v.s. externt eller internt.

En VD kan som tidigare nämnts utföra resultatmanipulering genom nedskrivningar av goodwill, även kallat earnings management (Healy & Wahlen, 1999). Detta har en direkt inverkan på hur företags resultat presenteras, som i sin tur publiceras till intressenter och investerare i finansiella rapporter. Kortfattat finns det flera sätt att genomföra detta på, de två mest centrala metoderna är att antingen öka eller minska resultatet. Målbilden för att minska resultatet genom earnings management är att initialt ta en stor nedskrivningskostnad vilket öppnar möjligheten för lägre kostnader och ett högre resultat kommande år, även kallat stålbad.

Det finns även forskning som påvisar att en VD som är externt rekryterad kommer in med nya perspektiv och bedömningar vilket kan påverka valet att skriva ner goodwill (Brenda Masters-Stout, Michael L. Costigan, Linda M. Lovata, 2008). Förslagsvis skulle en externt rekryterad VD ha större incitament att vilja använda sig av earnings management för att kunna förbättra resultatet från lägre nivåer i framtiden. Med de regelverk som implementerades 2005 i form av IFRS 3 och IAS 36 gav detta företag utrymme att göra mer subjektiva bedömningar (Giner och Pardo, 2015). Detta handlingsutrymme som skapats kan, om ledningen är opportunistisk och nyttomaximerande användas för att tillfredsställa ens privata incitament (Jensen och Meckling, 1976). Watts och Zimmerman (1978) anser att ledningen kommer ur ett opportunistiskt synsätt att vid möjlighet tillämpa redovisningsmetoder som passar bäst in i deras privata incitament. Detta fenomen som Watts och Zimmerman diskuterar kan förklaras som ett "Agent-principal förhållande", något som uppstår av att aktieägarna (principal) utser en ledning (agent) att styra företaget med alla dess befogenheter (Jensen och Meckling 1976; Watts och Zimmerman 1978). VD:n i fråga skulle enligt agentteorin välja att använda earnings management för att försämra nuvarande resultat trots att detta inte skulle anses nödvändigt från marknadens perspektiv.

Internt rekryterade VD har oftast en lång erfarenhet av olika poster inom företaget innan denne blir vald till VD vilket innebär att man associeras med val som gjorts av tidigare person på posten. Skulle man som nytillsatt VD då exempelvis skriva ner goodwill skulle detta vara ett erkännande att man gjort fel vid förvärv. Det finns en risk att man som nytillsatt VD har privata incitament att använda alternativt avstå från en nedskrivning av goodwill trots att detta skulle vara motiverat.

Merparten av den tidigare forskning som gjorts kring nedskrivningar av goodwill har skett i Nordamerika men även Asien och Storbritannien. Gauffin och Thörnsten (2010) jämför svenska och amerikanska bolag under finanskrisen 2008. Forskarna visar på en markant skillnad på nedskrivningen av goodwill. Endast 1,5 % av den totala goodwillposten skrevs ner i de svenska företagen medan amerikanska företag skrev ner den totala goodwillposten med 30 % (Balans 2010). De menar att svenska och amerikanska bolag hanterar goodwill på olika sätt.

Som ovan nämnt hanterar svenska bolag nedskrivningar av goodwill på ett annat sätt jämfört med länder som till exempel USA och Storbritannien. En anledning till att det föreligger en skillnad i hanteringen av goodwillnedskrivningar kan vara ländernas ägarstruktur. USA:s ägarstruktur innebär en låg koncentration av ägande till skillnad mot Sverige där det är hög koncentration av ägande och där storägare ofta sitter med i styrelsen. Den höga ägarkoncentrationen kan leda till att VD:n får minskat handlingsutrymme och därmed svårare att agera opportunistiskt (Bolagsstyrning 2021). Merparten av den tidigare forskningen har gjorts på marknader där man har en låg ägarkoncentration.

En opportunistisk VD kan genomföra ett stålbad för att skapa bättre förutsättningar för sig själv i framtiden. Genom earnings management kan företaget visa upp en felaktig bild av ett den ekonomiska ställningen och vilseleda investerare då man som ledning vidtar åtgärder som gynnar en själv mer än ägarna i stort. Till följd av detta skapas alltså en informationsasymmetri mellan intressenter och ledning. Informationsasymmetri i en agent-principal relation innebär att de två parterna har olika mängd information. I detta fall kan informationsasymmetri leda till att agenten (VD:n) inte agerar enligt principalens (ägarnas) vilja vilket kan anknytas till agentteorins antaganden om principal och agent.

Jensen och Meckling (1976) diskuterar i sin studie olika sätt att hantera en opportunistisk VD och på så sätt motverka earnings management. Här tar författarna upp att ett effektivt sätt att motverka earnings management är genom ekonomiska incitament där en VD med aktieinnehav är mindre benägen att agera annorlunda gentemot principalens intresse.

Med den tidigare presenterade fakta samt forskning ämnar denna studie att undersöka om det finns skillnader mellan externt respektive internt tillsatta VD:ar och nedskrivning av goodwill på den svenska marknaden.

1.3 Syfte

Syftet med denna uppsats är att genom en kvantitativ undersökning ta reda på om det finns några skillnader i storleken på nedskrivning av goodwill utifrån faktorerna internt och externt tillsatt VD samt VD:ns aktieinnehav. Detta undersöks på den svenska marknaden.

1.4 Frågeställning

- Skriver en externt tillsatt VD ner mer goodwill än en internt tillsatt VD?
- Skriver en VD med aktieinnehav ner mer goodwill än en VD utan aktieinnehav?

2. Teoretiskt ramverk

Kommande kapitel kommer att motivera studiens teorival samt förklara varför det är relevant till studiens syfte. Sedan presenteras tidigare forskning samt en hypotesformulering.

2.1 Agentteorin

Förhållandet mellan en VD och ett företags aktieägare kan liknas som förhållandet mellan en agent och principal i agentteorin. VD:n ses i denna studie som en agent och aktieägarna ses som principal. Agentteorin används för att förklara dels olika redovisningsval som företagsledare tar (Frostenson, 2015). Utifrån studiens syfte kan agentteorin användas som verktyg för att ge en förståelse till varför en externt tillsatt VD skulle göra större goodwillnedskrivningar i jämförelse med en internt tillsatt VD. Agentteorin grundas likt annan ekonomisk teori i att aktörer är nyttomaximerande och rationella. Teorin bygger vidare i att relationen mellan två aktörer kan liknas med en agent och en principal, där agenten har behörighet att handla för principalens räkning. Mellan agent och principal kan det uppstå en informationsasymmetri när en agent har ett informationsövertag över principalen vilket kan möjliggöra att agenten i fråga agerar mer efter egennytta än efter principalens nytta. Denna obalans i informationsutbyte kan påverka utfallet, eftersom när principalen inte kan övervaka agenten konstant uppstår en möjlighet för agenten att handla opportunistiskt, fenomenet kallas för moral hazard (Eisenhardt, 1989). Detta i kombination med antagandet om nyttomaximering kan enligt agentteorin leda till konflikter i relationen mellan agent och principal när agenten försöker öka sin egen nytta på principalens bekostnad. I denna uppsats innehar den verkställande direktören agentrollen och investerare innehar rollen som principal (Rimmel et. al, 2016).

En VD som skriver ner mer goodwill för egen vinning agerar enligt agentteorins antaganden om egennytta. Detta möjliggörs eftersom VD:n i fråga innehar mer information om företaget än aktieägarna på grund av informationsasymmetri. Denna informationsasymmetri kan sedan användas av VD:n för att göra beslut efter ens egenintresse mer än efter aktieägarnas intresse.

Jensen och Meckling (1976) diskuterar i sin studie om agentteorin, fenomenet kring nyttomaximering. Här menar författarna att en VD kommer att handla efter egennyttan i proportion till sitt eget ägande i företaget. Vidare föreslår Jensen och Meckling att genom att öka en VD:s interna innehav av aktier i företaget kan nyttomaximering motverkas. Det går att använda sig av ett resultatbaserat kontrakt för att få agenten att agera mer efter principalens intressen. Principalen kommer i linje med agentteorins grundantaganden om nyttomaximering och egenintresse att känna ett behov att övervaka agenten. Detta kan göras genom att man anställer en revisor som får vara en kontrollinstans på uppdrag av principal (Frostenson, 2015). I denna studie kommer styrelsen anses ha en övervakande roll över agenten, eftersom styrelsen väljs av företagets ägare och styrelsen väljer VD. Styrelsen kommer då att fungera som ett verktyg för aktieägarna (principalens) för att motverka VD:ns (agentens) egenintresse. Fama och Jensen (1983) förklarar hur aktieägare av stora företag kan tillsätta en styrelse som ett slags informationssystem för att kunna övervaka och motverka nyttomaximering hos den högsta ledningen.

För att konkretisera ett användningsområde menar Schipper (1989) att agentteorin går att tillämpa då en VD och företagsledning använder sig av earnings management vid nedskrivning av goodwill som nämndes i bakgrunden. Eftersom tjänster i företagsledningarna ofta har en lön som till viss del är prestationsbaserad och teorin att individer är nyttomaximerande, finns det enligt agentteorin incitament för ledningen (agenten) att göra val som belönar dem, på ägarnas (principalens) bekostnad. Beatty och Weber (2006) finner bevis i linje med detta, de menar att ekonomiska incitament påverkar värdering av goodwill i företag. Detta fenomen möjliggörs även av att agenten kan ha ett naturligt informationsövertag över principalen. När det kommer till att studera hanteringen av goodwill och ledningens hantering av goodwill har tidigare forskning använt sig flitigt av agentteorin för att försöka förstå. Ramanna och Watts (2012) undersöker ifall ledare inom företag undviker nedskrivningar av goodwill trots att det i marknadens ögon är en relevant åtgärd. De menar att sådant beteende går att förklara med agentteorin.

2.2 Positiv redovisningsteori

En utveckling av ovan nämnda agentteori är positiv redovisningsteori. Grunden till positiv redovisningsteori är densamma som kring kontraktsteorin i agentteorin samt synen på vinstmaximerande agerande. Positiv redovisningsteori grundades av Ross Watts och Jerold Zimmerman. De menar att skillnaden mellan teorierna är främst synen på kontraktskostnaden. De val som en agent gör kan enligt denna teori påverkas av den ekonomiska vinning som agenten tillhandahåller genom exempelvis bonusar, lön eller annan ersättning (Frostenson 2015). Företagets ledning gör olika ekonomiska val för att förbättra den ekonomiska bilden av företaget. Positiv redovisningsteori nämns ofta i samband med earnings management för att försöka förklara varför ledningen agerar på ett visst sätt (Watts och Zimmerman, 1978). Den positiva redovisningsteorin används i denna studie som ett verktyg för att kunna ge en förklaring på varför en VD med aktieinnehav i företaget tar olika beslut om nedskrivning av goodwill. En VD:s aktieinnehav är ett exempel på något som skulle kunna ge agenten ekonomisk vinning och påverka redovisningsbeslut som till exempel nedskrivning av goodwill. I denna studie görs antagandet att en VD kommer om möjligt att göra redovisningsval, till exempel nedskrivning av goodwill, för att maximera sin egna förmögenhet, då de ses som opportunistiska.

2.3 Tidigare forskning och hypotesformulering

2.3.1 VD-byte

Enligt Spear & Wang (2005) kan det finnas flera olika anledningar till ett byte av VD. Oftast på grund av att VD:n inte lever upp till de krav och förväntningar som ställs av styrelsen. Andra anledningar kan även vara pension eller att VD:n har hittat ett nytt arbete.

Tidigare forskning visar på att ett VD-byte kan innebära att företag i högre grad använder sig av earnings management. Nour Malijehtou Hassine, Faouzi Jilani (2017) undersöker om det går att se skillnader i hanteringen av nedskrivningar av goodwill vid VD-byte. De kommer i studien fram till att VD-byten kan vara en anledning till att ett företag gör nedskrivningar på goodwill. Brenda Masters-Stout, Michael L. Costigan, Linda M. Lovata (2008) ansluter sig till detta. De menar att en ny VD är mer benägen att göra nedskrivningar på goodwill än vad en VD som har varit anställd längre är. De kom även fram till att det finns incitament för den

nya VD:n att skriva ner ett större belopp för att på så sätt motverka att behöva skriva ner belopp i framtiden.

Pourciau (1993) anser att en nytillsatt VD som kommer in i ett företag är mer benägen att göra periodiseringar och nedskrivningar. Detta med avsikt för att sänka resultatet samma år, för att sedan kunna höja resultatet året efter. Pourciau diskuterar vidare att detta kan bero på företagets negativa prestationer och att man inte kan dra slutsatser i att ett VD-byte leder till högre grad av earnings management.

Enligt Beatty och Weber (2006) är verkställande direktörer mer benägna att skriva ner goodwill på de förvärv som de själva inte har genomfört. Denna insikt styrks av Lapointe-Antunes, Cormier, & Magnan (2008) som menar att det finns ett positivt samband mellan VD-byte och nedskrivning av goodwill. Zang (2008) genomförde en studie som fann stöd för att ledningars nedskrivningar var större under året som en ny VD blev tillsatt vilket är i linje med de fynd som Lapointe fann i sin studie. Vidare fann Ramanna och Watts (2012) att VD:ar manipulerar nedskrivningar av goodwill för att undvika att skada sitt rykte i branschen. Pajunen och Saastamoinen (2013) belyser även detta fenomen och påvisar att företagsledare på den finska marknaden har en tendens att agera opportunistiskt vid beslut om nedskrivningar av goodwill. Ramanna och Watts (2012) belyser att en företagsledning kommer i enlighet med agentteorin använda ett visst mått av opportunistisk och egenintresse som styr nedskrivningarna av goodwill.

Den tidigare presenterade forskningen ligger i linje med agentteorins antaganden om att aktörer agerar efter egennytta. Den trend som kan ses i den tidigare forskningen är att en nytillsatt VD använder sig av earnings management för sin egennytta. Detta i form av nedskrivning av goodwill och periodiseringar. Med agentteorin i beaktning blir det intressant att undersöka om detta samband även föreligger på den svenska marknaden. Agentteorin kan då vara en förklaring till att detta samband. Detta har medfört studiens första hypotes formulerats för att undersöka om den svenska marknaden har samma trend i nedskrivning av goodwill när det skett ett VD-byte. Således kommer hypotesen formuleras enligt följande.

H₁: Det finns ett positivt samband mellan VD-byte och storleken på nedskrivning av goodwill.

2.3.2 Internt eller externt tillsatt VD

Tidigare forskning visar även att det kan skilja sig i graden av earnings management om en ny VD är internt tillsatt jämfört med om den är externt tillsatt. Choi, Kwak, Choe (2014) studerar sambandet mellan extern respektive internt tillsatt VD samt om VD-bytet var "forced" eller "peaceful" med graden av earnings management. Resultatet i studien pekar på att en internt tillsatt VD som tar över efter ett påtvingat (forced) VD-byte utövar stålbad, till skillnad från om VD:n skulle vara internt tillsatt men bytet skulle vara "peaceful" varpå resultatet visar att stålbad inte utövas. Resultatet visar även på att en VD som är externt tillsatt i ett byte som skett "peaceful" tenderar att öka intäkterna med hjälp av periodiseringar. Detta samband hittades inte i ett "forced" byte med externt tillsatt VD.

I linje med resultatet ovan observerar Strong och Meyer (1987) om det finns något samband mellan VD-byte och nedskrivningar. Resultatet visar att det finns ett samband mellan byte av VD och större nedskrivningar. I studien finner de även att om den nya verkställande direktören är externt tillsatt blir sambandet starkare. En annan studie som stärker detta resultat är Geertsema, Lont och Lu (2018) som menar att en externt tillsatt VD är mer benägen att utöva earnings management än en internt tillsatt VD. Likt agentteorin visar den presenterade forskningen att aktörer agerar efter egennyttan. Den externt tillsatta VD:n vill visa för företaget och intressenter att denne är värdefull och tar beslut efter dennes egennyttan.

Som tidigare nämnt fann Watts och Zimmerman (1978) stöd för att VD:ar undviker att skada sitt rykte, goodwillnedskrivningar är ett sätt att skada sitt rykte då detta är ett medgivande att förvärvet man genomfört var misslyckat. Detta stärks även av Beatty och Weber (2006) som fann stöd för att VD:ar som suttit längre på posten var mindre benägna att skriva ner goodwill trots att fanns indikation på ett sådant behov, de ville skydda sitt rykte. Artiklarnas resultat ligger i linje med positiv redovisningsteorins antaganden om att en VD har incitament att göra redovisningsval för att skydda sitt rykte och därmed agerar efter sin egennyttan.

Jordan och Clark (2015) pekar å andra sidan på att det finns ett mer altruistiskt beteende och menar att en ny VD inte är lika benägen att agera opportunistiskt och gör således inte

nedskrivningar på goodwill i samma grad. Författarna av artikeln skriver dock att artikeln har haft begränsningar och att resultatet hade kunnat se annorlunda ut om man hade undersökt skillnaden mellan en externt och en internt tillsatt VD. Enligt agentteorin går resultatet i denna studie emot antagandet om egennyttan.

Ovanstående forskning visar på att det finns skillnader i earnings management beroende på om en nytillsatt VD är internt eller externt rekryterad. Likt diskussionen till den första hypotesen är det problematiskt med resultatmanipulation i beaktning eftersom finansiella rapporternas syfte är att ge transparent information till intressenter och ägare (Frostenson 2015). Det är även ytterligare bevis på att de marknader som studerats ligger i linje i agentteorins antagande om informationsasymmetri samt att agenten agerar efter egennyttan. Genom att utgå från agentteorin blir det intressant att se om det uppstår någon skillnad i informationsasymmetri på den svenska marknaden när en externt tillsatt VD anställs jämfört med när en internt tillsatt VD anställs.

Med avstamp i ovanstående teoretiska referensram har följande hypotes formulerats för att pröva om det finns skillnader i internt och externt tillsatta VD:ar på den svenska marknaden samma år som den nya VD:n tillträtt.

H₂: Vid VD-byte gör en externt tillsatt VD större nedskrivningar av goodwill än en internt tillsatt VD.

2.3.3 Aktieinnehav

En annan faktor som kan påverka graden av earnings management är om den verkställande direktören har aktieinnehav i företaget. Tidigare forskning visar att det finns ett samband mellan ägande i företag samt earnings management. Alves (2012) undersöker i en studie relationen mellan ägarstruktur i portugisiska företag och earnings management. Resultatet pekar på att om ledningen har stort aktieinnehav i företaget är graden av earnings management lägre. Nedskrivning av goodwill relateras som tidigare nämnts med stålbad. Alves finner i sin studie stöd för att ett effektivt sätt att motverka earnings management är genom att få ledning att äga aktier i företaget, ägandet ger ledning mindre incitament att

manipulera finansiella resultat samt begå kreativ redovisning. Detta är även i linje med positiv redovisningsteorins antaganden om ekonomisk vinning. Här kan man göra antagandet att chefer inte gör val som korrelerar med en negativ kursreaktion exempelvis nedskrivning av goodwill, detta då även de skulle förlora pengar likt resterande aktieägare. Vidare menar författaren att bidraget av studien är av relevans främst på marknader vars ägarstruktur är karakteristisk med hög ägarkoncentration, något som tidigare nämnt stämmer in på den svenska marknaden.

Abdul Majid (2015) undersöker om det finns ett positivt samband mellan nedskrivning av goodwill och storleken av ägandet av ledningen i samma företag. Studien har gjorts på företag i Malaysia mellan 2006–2010. Resultatet visar att storleken på ägandet inte är signifikant, d.v.s. ägandestorleken hos ledningen har inte ett samband med nedskrivning av goodwill. Warfield, Wilda och Wild (1994) undersöker i sin studie om det finns något samband mellan storleken på ledningens ägande av företaget och ledningens val av vissa redovisningstekniker som påverkar resultatet. Studien finner belegg för att ledningar som har ett mindre ägande i företaget har en tendens att göra större periodiseringar. Resultatet antyder därmed också att storleken på ledningens ägande kan påverka vilka redovisningstekniker ledningen väljer att använda. Likt Alves studie ovan kan Warfield et al:s resultat kopplas till positiv redovisningsteorins antagande om ekonomisk vinning men även om agentteorins antaganden om egennyttan.

Forskningen som presenteras ovan kan kopplas till den positiva redovisningsteorin som menar att en företagslednings redovisningsval kan variera beroende på om det finns någon ekonomisk vinning för ledningen eller inte. Den tredje hypotesen i denna studie undersöker därför om det finns något samband mellan nedskrivning av goodwill och en verkställande direktörs aktieinnehav.

H₃: Om VD:n som anställs har innehav i företaget skrivs goodwill ner i lägre grad.

3. Metod

I avsnittet nedan beskrivs metoder för studiens tillvägagångssätt. Inledningsvis förklaras hur processen kring generering av syfte och frågeställning gick till. Detta renderade i val av forskningsmetod och redogörelse av datainsamling och urval. Variablerna som används till t-testerna presenteras även i kapitlet.

3.1 Val av metod

Forskningsprocessen inleddes med att samla in information och teori om ämnet i form av tidigare forskning för att finna eventuella kunskapsluckor inom området. Efter revidering av materialet har en frågeställning arbetats fram.

Syftet med studien är att undersöka huruvida en internt eller externt anställd VD tillämpar earnings management genom nedskrivningar av goodwill i koncernbolag noterade på Stockholmsbörsen. För att förklara detta fenomen har en kvantitativ ansats valts då studien och arbetssättet under studiens gång innebär behandling av stora mängder data i form av siffror. Enligt Jacobsen (2017) används en kvantitativ ansats om man anser att siffror kan ge information som sedan kan behandlas och analyseras av statistiska tekniker. Siffrorna används sedan för att analysera och kunna dra slutsatser. Studien präglas av en deduktiv ansats vilket innebär att teoretiska antaganden styr empirin som samlas in.

Studien omfattar tre t-tester för att testa hypoteserna. Det är ett lämpligt sätt att mäta statistisk differens mellan två grupper medelvärden mot den beroende variabeln (Hair, Black, Babin, Andersen, Tatham R. 2005). Metoden för att genomföra t-tester beskrivs nedan.

3.2 Datainsamling

Sekundärdata hämtas från CapitalIQ genom deras screeningverktyg, CapitalIQ vilket är S&P Globals verktyg för forskning (S&P, 2020). Processen för screeningen inleddes med att fastställa tidsintervallet 2010–2018. I nästa steg filtrerades inaktiva, utländska företag som inte är noterade på Stockholmsbörsen bort. Till sist filtrerades företag som inte genomgått minst ett VD-byte i tidsperioden bort.

Utifrån urvalet på 52 företag adderades varje företags årliga nedskrivning av goodwill, VD:s ägande och omsättning. Utifrån insamlade data har samtliga VD:ar som tillträtt, undersökts genom att manuellt identifiera om VD blivit internt eller externt rekryterad. Den primära informationskällan för detta var LinkedIn. I de fall som den tillsatta verkställande direktören inte funnits på LinkedIn har officiella uttalanden från företaget använts. I två fall fick Wikipedia användas då officiella uttalanden från företaget inte fanns angående var man rekryterat sin VD ifrån. Ett exempel på detta är VD-bytet i Volvo där Olof Perssons historik inom arbetslivet återfanns där. Data kontrollerades och bearbetades i Excel för att identifiera bortfall samt eliminera dessa. Kontrollvariabeln användes för att säkerställa att data finns tillgängligt för samtliga företag. Ett antal företag saknar data från vissa år i CapitalIQ och har därför sållats ut från populationen. Antalet observationer minskade därigenom från 468 till 455.

3.3 Urval

Begränsningar i urvalet har bland annat gjorts efter de regelverk som finns kring marknadsplatser för värdepappershandel i Sverige. Det finns två olika typer av marknader för att handla värdepapper där den första kallas för reglerad marknad (i folkmun börsen). Den andra kallas för *Multilateral Trading Facility* (MTF) och handelsplattform på svenska. Den stora skillnaden mellan de olika typerna av marknader är hur breda de inrättade regelverken är. På en börs ställs högre krav på företagen som skall inkluderas än på en MTF. En MTF är alltså en friare handelsplats där företagen som driver plattformen själva kan bestämma vilka regelverk som ska tillämpas. Detta leder till att det kan variera mellan plattformarna samt att det är generellt lägre krav på företagen som skall noteras på en MTF (Nasdaq, 2013).

Studien begränsades därför till företag som är noterade på Stockholmsbörsen då samtliga företag som är noterade där tillämpar regelverket IFRS (Nasdaq, 2013). Som tidigare nämnts är tillämpning av IFRS ett kriterium för att undersöka det som studien syftar på. Därefter har de sorteringar som nämns i 3.2 genomförts och resulterat i ett urval på 52 företag och totalt 468 observationer. Efter samtliga avgränsningar och bortfall landar den totala populationen som undersöks på 52 bolag. Detta är alla bolag som under 2010–2018 bytt VD samt

genomfört nedskrivningar av goodwill. Tidsbegränsningen som användes var för att undvika data från finanskrisen 2008 och corona-pandemin. Detta på grund av att dessa perioder kan ge missvisande data då nedskrivningarna av goodwill är ovanligt många. Efter alla avgränsningar och bortfall finns det 70 observationer inom tidsramen som berör VD-byten.

3.4 Analyismetod

3.4.1 T-test

T-test är ett vanligt sätt att mäta hur två grupper skiljer sig mot varandra eller hur en grupp skiljer sig mot ett referensvärde. Det finns ett antal olika sätt att göra detta på, det vanligaste kallas för dubbelsidigt t-test och innebär att en variabel testas mellan två oberoende grupper för att undersöka om det finns skillnader mellan grupperna (Hair et al. 2005).

Testet visar även skillnadens statistiska signifikans vilket innebär hur stor risk det är att resultatet har uppstått av en slump och mäts i p-värdet. Ett högt p-värde indikerar att skillnaden hos grupperna har högre risk att bero på slumpen, därför är ett lågt p-värde att föredra om en skillnad ska bevisas. Studien kommer att använda sig av 0.05 som signifikansnivå för att påvisa om samband mellan grupperna förekommer eller ej, vilket innebär att p-värdet måste vara lägre än 0.05 för att kunna bevisa en statistisk signifikans. Om p-värdet är lägre än 0,05 kan man förkasta nollhypotesen (Hair et al. 2005).

Eftersom studiens hypoteser undersöker om det finns någon skillnad på nedskrivning av goodwill mellan olika grupper är dubbelsidiga t-tester en lämplig metod för att behandla empirin. Samtliga oberoendevariabler som presenteras i kommande avsnitt används för enskilda dubbelsidiga t-tester och testas mot den beroende variabeln *Goodwillnedskrivningar*.

3.4.2 Multipel regression

Multipla regressionsanalyser används för att studera hur två eller flera oberoende variabler påverkar en beroende variabel (Hair et al. 2005). Denna studie kommer omfatta en multipel regressionsanalys där de två oberoende variablerna *VD-byte (intern eller extern)* och *VD:s ägande i företaget* testas mot den beroende variabeln. Syftet med detta är att testa variablerna för multikollinearitet med ett VIF-test då det finns risk att de oberoende variablerna förklarar

samma sak av den beroende. Följande kapitel kommer att behandla VIF-test på en mer detaljerad nivå.

3.4.3 VIF-Test

Ett VIF-test (Variance Inflation Factor) är en statistisk metod för att testa multipla regressionsanalyser för multikollinearitet. Multikollinearitet innebär att två eller flera oberoende variabler i en regressionsmodell korrelerar med varandra. Om det föreligger multikollinearitet i en regressionsmodell uppstår det problematik då det innebär att de oberoende variablerna förklarar samma sak hos den beroende variabeln. VIF-testet delger ett VIF-värde som representerar kollinearitet. Statistiker anser att VIF-värden nära 1 indikerar en låg nivå av kollinearitet mellan de testade variablerna (Hair et. al 2005). Samtliga tester som omfattas av studien utförs i statistikprogrammet Stata 16.

I denna studie är det relevant att testa korrelationen mellan de två oberoende variablerna *VD-byte (intern eller extern)* och *VD:s ägande i företaget* eftersom att de är till viss del baserade på den tredje oberoende variabeln *VD-byte*.

3.5 Variabler

De valda variablerna till studien har baserats på relevans. Variabler som använts i tidigare studier som undersöker nedskrivning av goodwill och earnings management har även tagits i beaktning. Studien kommer att behandla en beroende variabel, tre oberoende variabler och en kontrollvariabel. Inom statistiken används oberoende variabler för att förklara den beroende variabeln. Kontrollvariabler används vanligtvis i regressionsmodeller för att utesluta spuriösa samband. Eftersom att denna uppsats baseras på t-tester finns det inte utrymme för kontrollvariabler i analysen och kontrollvariabeln kommer istället användas för att identifiera och eliminera observationer som saknar data (Hair et. al 2005).

3.5.1 Beroende Variabel

Goodwillnedskrivningar (Goodwill Impairments):

Variabeln goodwillnedskrivning är en summering av årets totala nedskrivningar av goodwillposten i balansräkningen hos ett företag. Variabeln är essentiell för att mäta det som

studien avser att mäta. Eftersom studien avser att mäta skillnader mellan grupper har inga gränsvärden satts utan variabeln är flytande mot de oberoende variablerna. AbuGhazaleh et al. (2011) använder samma variabel i sin studie. Som tidigare nämnt antas alltså denna variabel kunna förklaras av de nästkommande oberoende variablerna.

3.5.2 Oberoende Variabler

VD-byte:

VD-byte är en dummyvariabel som antar värdet 1 när ett VD-byte har skett och värdet 0 när inget byte har skett. Användandet av en dummyvariabel gör det möjligt att utföra ett t-test där man lätt kan jämföra medelvärdet mellan två grupper. Variabeln är essentiell för att genomföra studier inom ämnet och används i tidigare forskning bland annat av Lapointe (2008) och Masters-Stout, Costigan, Lovata (2008).

VD-byte (intern eller extern):

VD-byte (intern/extern) är en dummyvariabel vars syfte är att identifiera om ett VD-byte har skett internt eller externt. Variabeln är essentiell för att besvara den andra hypotesen. Variabeln antar värdet 1 vid ett VD-byte där nya VD:n är internt tillsatt, och värdet 0 där ett VD-byte har skett och den nya VD:n är extern rekryterad. Lapointe et al. (2008) och AbuGhazaleh et al. (2011) använder en liknande förklaring till deras variabel där de undersöker skillnader mellan internt- och externt tillsatta verkställande direktörer.

VD:s ägande i företaget:

VD-ägande är en dummyvariabel som antar värdet 1 om ett VD-byte har inträffat och personen inte har innehav i företaget. Variabeln antar värdet 0 om ett VD-byte har inträffat och personen har innehav i företaget. Användandet av en dummyvariabel gör det möjligt att undersöka den tredje hypotesen med ett t-test. Variabeln återfinns även i studien gjord av Warfield, Wilda och Wild (1994).

3.5.3 Kontrollvariabel

Total omsättning (storlek):

Kontrollvariabeln används som tidigare nämnt för att identifiera och eliminera observationer där fundamentala data har saknats under insamlingen. Variabeln är baserad på rörelseintäkter från företagen i urvalets resultaträkningar.

3.6 Reliabilitet och validitet

En viktig faktor som bidrar till en god reliabilitet i en studie är stabiliteten, vilket innebär att studien ska gå att återskapa. (Bryman och Bell 2017). All data som används i studien är offentlig information och går att hitta utan tillgång till specifika databaser vilket innebär att vem som helst kan hitta samma data och göra liknande undersökning och således få liknande resultat. Eftersom samtliga data som används kommer vara granskad av revisorer som tredje part skapar det en tillförlitlighet i datainsamlingen. Enligt bolagsverket finns det krav på att publika aktiebolag måste ha en revisor (Bolagsverket 2018). Eftersom samtliga bolag i studien är publika aktiebolag och har granskats av en revisor ökar reliabiliteten.

Enligt Bryman och Bell (2017) är validiteten ett viktigt kriterium i en kvantitativ studie. Speciellt begreppsvaliditet som enligt Bryman och Bell innebär hur ett mått av ett begrepp speglar det som begreppet faktiskt vill mäta. Föreliggande studie avser att mäta om det finns någon skillnad i storleken på nedskrivning av goodwill. Studiens resultat har erhållits genom t-tester som har visat ett medelvärde i nedskrivning av goodwill. Fördelen med att använda t-tester är att det går att få ut ett tydligt resultat som är jämförbart. Det går att argumentera att validiteten hade ökat om hypoteserna hade testats med hjälp av regressionsmodeller. Detta hade inneburit att flera oberoende variabler och kontrollvariabler hade tagits i beaktning vilket hade kunnat medföra ett mer precist resultat. Å andra sidan är studiens hypoteser formulerade på ett sätt som jämför två olika gruppers samband med en beroende variabel vilket ett t-test svarar på med tydlighet vilket också motiverar valet av analysmetoden.

Studien har endast tagit den absoluta storleken på goodwillnedskrivning i beaktning och därmed inte mätt den relativt till goodwill postens storlek. Ett relativt mått på nedskrivningar av goodwill i förhållande till storleken på hela goodwillposten hade kunnat ge en mer

objektiv förklaring av ett urval med varierande storlek på företagen. I och med att goodwillposten är så pass subjektiv hade emellertid ett relativt mått kunna vara missvisande vilket ledde till att föreliggande studie använde absoluta mått. Ett relativt mått på ägande i företaget likt Jensen och Meckling (1976) hade förslagsvis också varit fördelaktigt för studien då de som tidigare nämnt har funnit bevis för att en VD kommer att handla efter egennyttan i proportion till sitt eget ägande i företaget.

Det tillhörande testet till den andra hypotesen behandlar ett relativt litet urval, det kan ha medfört att signifikansnivån inte räckte till för att acceptera hypotesen. Studien hade med fördel kunnat genomföras med ett större urval. Detta hade kunnat öka validiteten och gjort studien mer tillförlitlig. Men eftersom syftet var att undersöka nedskrivning av goodwill på den svenska marknaden inom den tidsram som valts hade det varit svårt att samla ihop ett större urval i empirin. Samma problematik uppstod i behandling av den tredje hypotesen där internt innehav testades, där det icke signifikanta sambandet även går emot tidigare forskning.

4. Resultat

I följande avsnitt presenteras vår insamlade data från metoddelen och den behandlades genom deskriptiva metoder. Detta testades för kollinearitet samt t-tester. Empirin hade för avsikt att besvara vår frågeställning och våra hypoteser.

4.1 Deskriptiv statistik

Tabell 1 visar en deskriptiv analys av studiens variabler, värdena som presenteras är antal observationer, medelvärde, standardavvikelse, minsta och största värdet. *VD-byte*, *VD-byte (intern/extern)* och *VD:s ägande i företaget* är som tidigare nämnt dummyvariabler som endast kan anta värdena 1 och 0, vilket förklarar deras min- och maxvärden. Variabeln *Goodwillnedskrivningar* kan inte heller anta ett högre värde än 0 då uppskrivningar inte tas i beaktning. Medelvärdena som presenteras för varje variabel är summan av samtliga observationer dividerat med antal observationer, det innebär till exempel att företagen i studiens urval har genomsnittliga nedskrivningar av goodwill på ungefär 123 miljoner SEK per år. Medelvärdena för dummyvariablerna är uträknad på samma sätt. Exempelvis har *VD-byte (intern/extern)* ett medelvärde på 0,47, det innebär variabeln har en relativt jämn fördelning mellan interna och externa byten. Std. Dev. i tabellen står för standardavvikelse och mäter den genomsnittliga avvikelsen från variabelns genomsnitt.

Tabell 1. Univariat deskriptiv analys av variabler

Variabel	Observationer	Medelvärde	Std. Dev.	Min	Max
VD-byte	455,00	0,15	0,36	0	1
Intern/Extern VD	70,00	0,47	0,50	0	1
Goodwillnedskrivning	455,00	-123,41	821,83	-12 966,00	0
Omsättning	455,00	26 970,74	55 175,47	0,36	390 834
VD innehav	70,00	0,74	0,44	0	1

4.2 Korrelation och regression

De oberoende variablerna *VD-byte (intern/extern)* och *VD:s ägande i företaget* är baserade på liknande data, det kan leda till att variablerna förklarar samma sak av den beroende variabeln vilket i sin tur kan äventyra med validiteten av H_2 och H_3 . Fenomenet kallas för kollinearitet och kan testas genom ett VIF-test. För att genomföra ett VIF-test måste först en regression utföras, enligt modellen nedan med variablerna presenterade under.

$$GWimp = \alpha + \beta_1 InEx_i + \beta_2 CEOowned_i + \beta_3 TotRev_i$$

α = Intercept

GWimp = Goodwillnedskrivningar

$InEx_i$ = Internt/Externt byte

$CEOowned_i$ = VD-ägande

$TotRev_i$ = Omsättning

Resultatet från regressionen används för VIF-testet och presenteras i tabellen nedan.

Tabell 2. Tabellen visar regressionen baserad på modellen ovan.

Variabel	Koefficient	Signifikans
Intern/Extern	255,56	0,4950
VD-ägande	741,87	0,0860
Omsättning	-0,01	0,0020

Tabell 3. VIF-test för Goodwillnedskrivningar, VD-byte (intern/extern), VD:s ägande i företaget samt kontrollvariabeln och Omsättning.

Variabel	VIF	Tolerans
Intern/Extern	1,03	0,97
VD-ägande	1,03	0,97
Omsättning	1,01	0,99

Utifrån testet kan det antas att det inte föreligger någon kollinearitet mellan de oberoende variablerna då VIF-värdena ligger nära 1. Det innebär att variablerna *VD-byte (intern/extern)* och *VD:s ägande i företaget* inte förklarar samma sak av den beroende variabeln i t-testerna.

Utöver ovan nämnda föreligger en väntad kollinearitet mellan variabeln *VD-byte* och variablerna *VD-byte (intern/extern)* och *VD:s ägande i företaget*. Anledningen till detta är att både variabeln för intern/extern och variabeln för ägande är baserade på *VD-byte*. Med hänsyn till korrelationen så testas variablerna i olika t-test.

4.3 T-test

4.3.1 VD-byte

Tabell 4. t-test för vd-byte

Grupp	Observationer	Medelvärde
1	70	-310,3691
0	385	-89,4176
Differens		220,9515
$p=0,0384$		

T-testet innefattar variablerna *Goodwillnedskrivning* och *VD-byten*. T-testet och tabellen används för att besvara den första hypotesen: Det finns ett positivt samband mellan *VD-byte och storleken på nedskrivning av goodwill*. Vid första anblick i tabellen syns en stor skillnad i antalet observationer mellan grupperna, grupp 0 förklarar 385 observationer medan grupp 1 förklarar 70 observationer. Anledningen till detta är att en observation representerar ett år för varje företag, utifrån urvalet har då 70 VD-byten observerats och 385 icke VD-byten. T-testet sätter alltså VD-byten i perspektiv mot icke VD-byten för att jämföra hur goodwill skrivs ner. Gruppernas medelvärden presenteras också i tabellen, med en differens på ca 220, relativt sett är nedskrivningarna ungefär tre gånger så stora vid VD-byte jämfört med inget byte. Utöver detta presenteras ett p-värde på 0,0384.

4.3.2 VD-byte, intern/extern anställning

Tabell 5. t-test för intern/extern anställning

Grupp	Observationer	Medelvärde
1	33	-191,6315
0	37	-416,2703
Differens		-224,6388
$p=0,5699$		

T-testet innefattar variablerna *Goodwillnedskrivning* och *VD-byte (intern/extern)*. Tabellen gör det möjligt att besvara andra hypotesen: *Vid VD-byte gör en externt tillsatt VD större nedskrivningar av goodwill än en internt tillsatt VD*. Antalet observationer som testet innefattar är relativt jämnt fördelat, med 37 externa byten och 33 interna byten. Medelvärdet för nedskrivningar vid externt byte skiljer sig markant i jämförelse med medelvärdet för nedskrivningar vid internt byte. Större nedskrivningar gjorts vid externa byten jämfört med interna och skiljer med 224, vidare antar p-värdet 0,5699.

4.3.3 VD-byte med innehav och nedskrivning

Tabell 6. t-test för VD-byte med innehav

Grupp	Observationer	Medelvärde
1	52	-166,5565
0	18	-725,8278
Differens		-559,2713
$p=0,2135$		

T-testet omfattar den beroende variabeln *goodwillnedskrivningar* och den oberoende variabeln *VD-ägnande*. Tabellen svarar på hypotes tre: *Om VD:n som anställs har innehav i företaget skrivs goodwill ner i lägre grad*. Antalet observationer som testet omfattar är relativt ojämnt fördelat, grupp 1 innefattar 52 observationer medan grupp 0 innefattar 18

observationer. Grupp 0 representerar VD-byten där den nya VD:n har aktieäggande i företaget och grupp 1 representerar byten där den nya VD:n inte äger aktier i företaget. Utifrån de 70 observationer som testet omfattar har grupp 0 skrivit ner mer än grupp 1 med en differens på 559, vidare antar p-värdet 0,2135.

5. Analys

Nedan kommer studiens hypoteser att analyseras utifrån resultatet som presenterats i föregående avsnitt. Resultatet kommer diskuteras utifrån studiens teoretiska ramverk samt problematisering.

5.1 Hypotes 1

H_1 : Det finns ett positivt samband mellan VD-byte och storleken på nedskrivning av goodwill.

Den första hypotesen besvarades i det första t-testet. Det finns gedigen tidigare forskning som visar att det finns ett samband mellan ett VD-byte och nedskrivning av goodwill, bland annat av Hassine och Jilani (2017), Ramanna och Watts (2012), Lapointe et. al, (2008). Således blev syftet med denna hypotes att bekräfta om resultatet visar ett liknande samband som tidigare forskning på den svenska marknaden. Det som går att utläsa i resultatet är att det även i denna studie finns en signifikant skillnad i nedskrivning av goodwill beroende på om det skett ett VD-byte jämfört med om inget VD-byte har skett, vilket betyder att nollhypotesen kan förkastas. Som diskuterats i problematiseringen kan det utifrån resultatet bekräftas att det finns ett samband som indikerar att en nyanställd VD använder sig av earnings management med hjälp av nedskrivning av goodwill.

Resultatet som kommer från hypotes ett kan förklaras genom agentteorin och dess antaganden om egennyttomaximering. Resultatet på hypotes ett visar att det sker större nedskrivningar av goodwill när det sker ett VD-byte. Som diskuterats i problematiseringen finns det olika incitament som leder till egennyttomaximering. Några exempel på dessa incitament är en nyanställd VD som kommer in i företaget och väljer att skriva ner goodwill, man får ett enklare jämförelsetal i framtiden och kan skylla nedskrivningen på misslyckade förvärv som gjorts av föregående VD.

Ett annat antagande inom agentteorin är informationsasymmetrin som uppstår mellan principal och agent (Eisenhardt 1989). I denna studie kan informationsasymmetri liknas med

företagets finansiella rapporter. Dessa rapporter är som tidigare nämnt till för företagets intressenter och investerare. VD:n är den person i ett företag som har det högsta ansvaret för verksamheten och även legalt ansvar för beslut som fattas. Det är alltså VD:n som slutligen ser till så finansiella rapporter stämmer överens med verksamheten. Med denna studies resultat i beaktning går det att se en informationsasymmetri som uppkommer till följd av nedskrivningen av goodwill. Den nya VD:n tar ett beslut om nedskrivning av goodwill med motiveringar som intressenter är ovetande om, detta skapar möjligheter att agera på ett opportunistiskt vis. Studiens resultat kan utifrån agentteorin bekräfta Eisenhardts (1989) antaganden om att en "manager" (VD) skulle agera opportunistiskt om möjligheten skulle uppstå.

Vi kan genom den första hypotesen se att bolag på den svenska marknaden följer samma tendenser på att skriva ner goodwill efter ett VD-byte likt de resultat som AbuGhazaleh et. al (2011) fann på brittiska marknaden och Masters-Stout et. al (2008) fann på den amerikanska marknaden. Detta kan vara intressant eftersom den svenska ägarstrukturen i bolag skiljer sig från den amerikanska och brittiska och medför att våra resultat går emot antaganden gjorda av Gauffin och Thörnsten (2010) som diskuterats i problematiseringen.

5.2 Hypotes 2

H₂: Vid VD-byte gör en externt tillsatt VD större nedskrivningar av goodwill än en internt tillsatt VD.

Den andra hypotesen undersökte ifall det fanns något samband mellan nedskrivning av goodwill och om den tillsatta VD:n är internt eller externt tillsatt.

Resultatet av t-testet visar att det finns en avsevärd skillnad i medelvärdet på nedskrivning av goodwill. Medelvärdena visar att det utifrån studiens urval görs det större nedskrivningar av externt tillsatta verkställande direktörer jämfört med internt tillsatta. Dock finns det en risk att detta beror på slumpen eftersom p-värdet översteg 0,05.

En förklaring till detta kan vara att en VD som kommer utifrån företaget har en möjlighet att hålla föregående VD ansvarig för tidigare redovisningsval och på så sätt öka sin egen tillförlitlighet. Det stämmer överens med slutsatser som dras av Moore (1973) men även tidigare forskning av Watts och Zimmerman (1978); Beatty och Weber (2006) som menar att en VD som varit med i förvärvet av ett företag inte vill skada sitt rykte. Positiv redovisningsteori kan förklara detta samband eftersom teorin förespråkar att man gör redovisningsval som gynnar en själv. Resultatet kan även förklaras av agentteorins antagande om egennyttomaximering där agenten agerar efter sin egennytt och inte utifrån det bästa ur principalens perspektiv.

Skillnaden i medelvärdet mellan grupperna överensstämmer med resultaten från både Strong och Meyer (1987) och Geertsema et. al (2018) där de dragit slutsatsen att en externt tillsatt VD är mer benägen att göra större avskrivningar på tillgångar. Resultatet av vår studie ansluter sig till tidigare forskningsresultat men lägger tonvikten på posten goodwill och den svenska marknaden. Av resultatet kan det alltså utläsas att detta samband inte är signifikant, det går således inte att dra några slutsatser om detta resultat.

5.3 Hypotes 3

H_3 : Om VD: n som anställs har innehav i företaget skrivs goodwill ner i lägre grad

Studiens tredje hypotes undersöker om det finns något samband mellan storleken på goodwillnedskrivning och om den nya verkställande direktören äger aktier i bolaget. P-värdet som presenterades i t-testet visade att nollhypotesen inte går att förkasta. Dock kan det utläsas en markant skillnad i medelvärdet mellan de två grupperna. Utifrån studiens urval noteras det större nedskrivningar av goodwill hos verkställande direktörer med aktieinnehav än hos de utan. Vilket visar på liknande tendenser som Abdul Majid (2015) presenterar i sin studie, han fann inga signifikanta samband mellan storleken på en lednings ägande och deras nedskrivning av goodwill.

Urvalets resultat går även emot tidigare slutsatser gjorda av Jensen och Meckling (1976) som menar på att graden av earnings management minskar när ledningens ägande ökar. Alves

(2012) drar liknande slutsatser men menar på att ju större ledningens aktieinnehav är i företaget desto lägre är graden av earnings management. Alves fann signifikant stöd för vikten av ägarstruktur och dess motverkan av earnings management.

Trots att inga resultat med signifikans kunde presenteras av hypotesen så ger resultatet upphov till diskussion. Medelvärdena visar tendenser som går emot den positiva redovisningsteorin som gör antagandet att de redovisningsval som agenten gör påverkas av agentens egen ekonomiska vinning (Frostenson, 2015). Den ekonomiska vinningen är i detta fall bolagets resultat. Watts och Zimmerman (2012) menar som tidigare nämnt att enligt positiv redovisningsteori så kommer en manager vid möjlighet agera opportunistiskt om denne gynnas ekonomiskt, något som vår studies siffror går emot. Resultatet av hypotesen går även emot antagandena som Jensen och Meckling (1976) gör kring informationsasymmetri där man menar på att en agent handlar opportunistiskt på principalens bekostnad om tillfälle ges då man kan utnyttja den asymmetri som uppstår.

Utifrån urvalet skrev de verkställande direktörerna med ett aktieäggande i företaget ner mer goodwill vilket innebär en högre kostnad för bolaget vilket i sin tur skulle kunna leda till lägre ekonomisk vinning för aktieägarna. Resultatet från denna studies t-test visar ett mer altruistiskt beteende av agenten som inte nyttomaximerar sitt redovisningsval. Utifrån agentteorin ligger resultatet i linje med Jordan och Clark (2015) som nämner att en ny VD inte agerar opportunistiskt utan mer altruistiskt.

6. Slutsats

Kommande avsnitt presenterar slutsatser och diskussion som kan dras av den empiri som samlats in. Det kommer även presenteras implikationer av det resultat som studie fått. Avsnittet ämnar att besvara frågeställningen och syftet.

Syftet med denna uppsats är att genom en kvantitativ undersökning ta reda på om det finns några skillnader i storleken på nedskrivning av goodwill utifrån faktorerna internt och externt tillsatt VD samt VD:ns aktieinnehav. Detta undersöks på den svenska marknaden. Utifrån detta syfte formulerades tre hypoteser med avsikt att undersöka om någon skillnad föreligger. Utifrån analysen av det empiriska resultatet bevisas det att den första hypotesen stämmer överens med antagandet att VD-byte är en anledning till att goodwill skrivs ner mer än om VD-byte inte har skett. Resultatet var signifikant vilket innebär att slutsatsen kan dras att det föreligger skillnader. Detta innebär att det finns en risk för att earnings management används i större utsträckning efter att en ny VD tillsätts.

Detta resultat går även i linje med den positiva redovisningsteorin antaganden om att en VD gör redovisningsval som gynnar en själv. Watts och Zimmerman (1978) samt Beatty och Weber (2006) menade på att en VD som varit med vid ett förvärv är mindre benägen att skriva ner goodwill då det kan anses vara ett erkännande att felbedömningar gjordes vid förvärvet. Även resultatet från den andra hypotesen kan kopplas till detta då internt tillsatta VD:ar skriver ner mindre än externt tillsatta och rimligtvis så har internt tillsatta VD:ar haft en roll i tidigare förvärv. Vidare går studiens resultat även i linje med agentteorins antagande om egennyttomaximering där en VD inte gör redovisningsval som medvetet skadar ens egna rykte inom den bransch man befinner sig i, något som Jensen och Meckling (1976) diskuterar i sin studie om ledningars incitament att manipulera resultat efter egennytta.

Resultatet stämmer överens med tidigare forskning (Nour Malijehtou Hassine, Faouzi Jilani (2017); Brenda Masters-Stout, Michael L. Costigan, Linda M. Lovata (2008); Pourciau (1993)) som visar på att det finns en skillnad i storleken på goodwill nedskrivningar vid VD-byten. Resultatet i denna studie visar även att det finns en skillnad på storleken i

nedskrivning av goodwill även på den svenska marknaden, vid enkla VD byten men även att externt tillsatta skriver ner mer än internt tillsatta. Detta innebär att en marknad med hög ägarkoncentration inte skulle skilja sig från en marknad med låg ägarkoncentration. Detta eftersom resultaten ligger i linje med tidigare forskning från USA och Storbritannien där ägarkoncentrationen är lägre.

För att vidare adressera den positiva redovisningsteorin kan resultatet från hypotes tre antas vara motsägande till den, Enligt Watts och Zimmerman (2012) är en VD med innehav i företaget mindre benägna att göra redovisningsval som skulle ha direkt påverkan på aktiekursen på ett negativt sätt då man antar att VD:n agerar efter ens ekonomiska egenintresse, vilket resultatet från hypotes tre, dock utan signifikanta samband går emot.

Utifrån medelvärdena presenterade av t-testet som hör till den andra hypotesen finns det indikation på att även det stämmer överens med antaget om att en externt tillsatt VD utför större nedskrivningar än en internt tillsatt. Det tredje t-testet som prövar sambandet mellan en verkställande direktörs ägande och nedskrivningar av goodwill visar som tidigare nämnt inte något statistiskt samband. Utifrån urvalet som behandlats finns dock en stor skillnad i medelvärdena hos grupperna men detta kan bero på slumpen.

Sammanfattningsvis kan det konstateras att VD-byte har en påverkan på nedskrivning av goodwill. Agentteorin och positiv redovisningsteori förklarar detta i form av att en agent agerar efter egennyttan samt att det finns en informationsasymmetri mellan VD och investerare.

7. Diskussion

Följande kapitel behandlar en kritisk reflektion, bidrag samt förslag till vidare forskning.

7.1 Kritisk reflektion

Nedskrivningar av goodwill och goodwill i allmänhet är en redovisningsmässig företeelse som många företag alltid beaktar, trots att inget VD-byte har genomförts. Det finns alltså många anledningar till att genomföra nedskrivningar av goodwill, vilket kan ha bidragit till att det inte fanns tillräckliga bevis för att acceptera den andra och tredje hypotesen.

7.2 Bidrag

Studiens bidrag var ämnat till att kunna se om det finns skillnad i verkställande direktörers val av nedskrivning av goodwill. Utifrån det tre hypoteserna som testats i studien kan endast den första hypotesen accepteras. Det finns emellertid en avsevärd skillnad i medelvärdena i resultaten på hypoteserna. Föreliggande studie kan bidra med att ge företag en medvetenhet om att en nytillsatt VD kan agera efter egennyttan och därmed manipulera finansiella rapporter. Det kan även ge investerare en medvetenhet om att VD-byte kan medföra manipulation av finansiella rapporter i form av nedskrivning av goodwill. Eftersom det inte går att förkasta den andra och tredje nollhypotesen finns det emellertid inte tillräckligt stöd från resultatet i hypotes två och tre för att studien ska kunna bekräfta detta samband.

7.3 Förslag till vidare forskning

Trots att goodwill och medföljande nedskrivningar är undersökt i stor utsträckning finns det alltid rum för utveckling. Denna studie tar en begränsad mängd variabler och faktorer i beaktning för att undersöka hur VD-byten påverkar nedskrivningar och goodwill. Exempelvis skulle en utveckling kunna ta flera variabler i beaktning samt öka variationen för att nå en högre förklaringsgrad på nedskrivningar av goodwill. Som tidigare nämnt i den kritiska reflektionen hade ett relativt mått på nedskrivningar av goodwill sannolikt gett en bättre förklaring av storleken på nedskrivningar.

Källor

Abdul Majid, J. (2015). Reporting incentives, ownership concentration by the largest outside shareholder, and reported goodwill impairment losses. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(3), 199–214. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2015.07.002>

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

Agnblad, J., Berglöf, E., Högfeldt, P & Svancar, H. 2001. Ownership and control in Sweden: Strong owners, weak minorities and social control. In Barca, F., and Becht, M. (Eds.) *The control of corporate Europe* (pp. 228-258). Oxford: Oxford University Press. [10.1093/0199257531.003.0009](https://doi.org/10.1093/0199257531.003.0009)

Alves, S. (2012). Ownership Structure and Earnings Management: Evidence from Portugal. *Australasian Accounting, Business & Finance Journal*, 6(1), 57–74.

Beatty, A & Weber, J. (2006). Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Accounting Research*, 44(2), 257–288. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2006.00200.x>

Bolagsverket (2018). Revisor i Aktiebolag. Hämtad 2022-01-05. <https://bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/starta/revisor>

Bryman, A & Bell, E. (2017). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 3. uppl. Stockholm. Liber AB

Choi, J-S., Kwak, Y.-M., & Choe, C. (2014). Earnings Management Surrounding CEO Turnover: Evidence from Korea: Earnings Management Surrounding CEO Turnover. *Abacus* (Sydney), 50(1), 25–55. <https://doi.org/10.1111/abac.12021>

Dechow, P & Skinner, D. J. (2000). Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235–250. <https://doi.org/10.2308/acch.2000.14.2.235>

Eisenhardt, K.M. “Agency Theory: An Assessment and Review.” *The Academy of Management Review*, vol. 14, no. 1, Academy of Management, 1989, pp. 57–74, <https://doi.org/10.2307/258191>.

Fama, E. F & Jensen, M. C. (1983). Agency Problems and Residual Claims. *The Journal of Law & Economics*, 26(2), 327–349. <https://doi.org/10.1086/467038>

FAR Online (2021). Avskrivningar. Hämtad 2021-11-15.

https://www-faronline-se.db.ub.oru.se/dokument/rattserien/redovisa-ratt/a/rr_avskrivning/

FAR Online (2004). Periodisering av inkomst. Hämtad 2022-02-14 https://www-faronline-se.db.ub.oru.se/dokument/bokforingsnamnden/yttrandenuttalanden/bfn_y20041201a/?q=periodisering

Fortnox (2021). Vad är VD? Definition och förklaring. Hämtad 2021-12-01 <https://www.fortnox.se/fortnox-foretagsguide/ekonomisk-ordlista/vd/>

Frostenson, M. (2015) Redovisningsteori. Lund. Studentlitteratur.

Gauffin, B & Thörnsten, A. 2010. Nedskrivning av goodwill. Balans. Nummer 1 https://www-faronline-se.db.ub.oru.se/dokument/balans/2010/nr-1/balans_2010_n01_a0027/

Geertsema, P. G., Lont, D. H., & Lu, H. (2020). Real earnings management around CEO turnovers. *Accounting and Finance (Parkville)*, 60(3), 2397–2426. <https://doi.org/10.1111/acfi.12434>

Giner, & Pardo, F. (2015). How Ethical are Managers' Goodwill Impairment Decisions in Spanish-Listed Firms? *Journal of Business Ethics*, 132(1), 21–40.
<https://doi.org/10.1007/s10551-014-2303-8>

Hair, J. Black, W. Babin, B. Andersen, R. Tatham R. (2005). *Multivariate Data Analysis*. 8. uppl. Edinburgh. Pearson Education Limited.

Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383.
<https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>

IAS (2021) IAS 36 - Impairment of Assets. Hämtad 2021-12-02
<https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias36>

IFRS (2021). About the International Accounting Standards Board. Hämtad 2021-12-02.
<https://www.ifrs.org/groups/international-accounting-standards-board/#about>

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

Ji, K. (2013). Better Late than Never, the Timing of Goodwill Impairment Testing in Australia. *Australian Accounting Review*, 23(4), 369–379. <https://doi.org/10.1111/auar.12036>

Jordan, C. E., & Clark, S. J. (2004). Big Bath Earnings Management: The Case Of Goodwill Impairment Under SFAS No. 142. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 20(2).
<https://doi.org/10.19030/jabr.v20i2.2206>

Junaid, M. R., & Sultana , K. (2012). Insight into the 'TOP MAN' Free Will and Corporate. *International Journal of Business and Social Science*, 3(15), 318-323.

Kollegiet för svensk bolagsstyrning
https://www.bolagsstyrning.se/svensk-bolagsstyrning/agarrollen__3690

Lapointe-Antunes, P., Cormier, D., & Magnan, M. (2008). Equity recognition of mandatory accounting changes: the case of transitional goodwill impairment losses. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 25(1), 37–54. <https://doi.org/10.1002/cjas.41>

Masters-Stout, B. Costigan, M. L., Lovata, L. M. (2008). Goodwill impairments and chief executive officer tenure. *Critical Perspectives on Accounting*, 19(8), 1370–1383. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2007.04.002>

Moore, M. L. (1973). Management Changes and Discretionary Accounting Decisions. *Journal of Accounting Research*, 11(1), 100–107. <https://doi.org/10.2307/2490283>

Malijebtou Hassine, N. & Jilani, F. (2017). International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences Vol. 7, No.2, pp. 177–196 E-ISSN: 2225-8329

Nasdaq (2013). Var handlar man Aktier? Hämtad 2021-12-02 <http://www.nasdaqomxnordic.com/utbildning/aktier/varhandlarmanaktier/?languageId=3>

Pajunen, K. & Saastamoinen, J. (2013), "Do auditors perceive that there exists earnings management in goodwill accounting under IFRS? Finnish evidence", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 28 No. 3, pp. 245-260. <https://doi.org/10.1108/02686901311304367>

Pourciau, S. (1993). Earnings management and nonroutine executive changes. *Journal of Accounting & Economics*, 16(1), 317–336. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(93\)90015-8](https://doi.org/10.1016/0165-4101(93)90015-8)

Ramanna, K. & Watts, R. L. (2012). Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. *Review of Accounting Studies*, 17(4), 749–780. <https://doi.org/10.1007/s11142-012-9188-5>

Rimmel, G., Jonäll, K., Baboukardos, D., Beusch P., Dergård J., Frandsen A-C., Hartmann, B., Inwinkl, P., Sabelfeld, S. (2016). Redovisningsteorier: Viktiga begrepp och teoretiska perspektiv inom redovisning. Stockholm: Sanoma Utbildning AB

S&P (2020). About S&P Global Market Intelligence. Hämtad 2021-12-21
<https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/about/>

Schipper, K. (1989): 'Commentary on earnings management'. *Accounting Horizons* 3, pp. 91-102.

Seetharaman, A., Balachandran, M. and Saravanan, A.S. (2004), "Accounting treatment of goodwill: yesterday, today and tomorrow: Problems and prospects in the international perspective", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 5 No. 1, pp. 131-152.
<https://doi.org/10.1108/14691930410512969>

Soderstrom, N. S. & Sun, K. J. (2007). IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review. *The European Accounting Review*, 16(4), 675–702.
<https://doi.org/10.1080/09638180701706732>

Spear, S. E. & Wang, C. (2005). When to fire a CEO: optimal termination in dynamic contracts. *Journal of Economic Theory*, 120(2), 239–256.
<https://doi.org/10.1016/j.jet.2004.02.008>

Stolowy, H. & Breton, G. (2004), "Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework", *Review of Accounting and Finance*, Vol. 3 No. 1, pp. 5-92. <https://doi.org/10.1108/eb043395>

Strong, J. S. & Meyer, J. R. (1987). Asset Writedowns: Managerial Incentives and Security Returns. *The Journal of Finance (New York)*, 42(3), 643–661.
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1987.tb04574.x>

Warfield, T. D. Wild, J. J. Wild, K. L. (1995). Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings. *Journal of Accounting & Economics*, 20(1), 61–91.
[https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)00393-J](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)00393-J)

Watts, R. L & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112–134.

Winter, Jill (2017) Managerial discretion or economic conditions? Examining the determinants of goodwill impairments in Finnish listed companies. Hanken school of economics, Accounting and Commercial Law.

Zang, Yoonseok. (2008). Discretionary behavior with respect to the adoption of SFAS no. 142 and the behavior of security prices. *Review of Accounting & Finance*, 7(1), 38–68.
<https://doi.org/10.1108/14757700810853842>