



Värderelevansen av verkligt värde bland nordiska banker

Alexander Isaksson 1901586

Pro gradu-avhandling i redovisning

Fakulteten för samhällsvetenskaper och ekonomi

Åbo Akademi

Ämne: Redovisning	
Författare: Alexander Isaksson	
Arbetets titel: Värderelevansen av verkligt värde bland nordiska banker	
Handledare: Thomas Carrington	
<p>Abstrakt: Avhandlingens syfte är att undersöka huruvida hierarkin för verkligt som föreskrivs i IFRS 13 standarden är värderelevant ur ett nordiskt perspektiv. Redovisningsstandarden IFRS 13 publicerades i maj 2011 och blev obligatorisk från och med januari 2013. Standarden medförde en hierarkin för verkligt värde som består av tre nivåer. Tillgångar presenteras på de olika nivåerna beroende på metod som använts för att framställa det verkliga värdet. Verkligt värde har varit ett ämne för debatt och meningsskiljaktigheter råder om huruvida verkligt värde de facto förbättrar kvaliteten av finansiell information. För att skapa förståelse för hur hierarkin för verkligt värde uppfattas ur ett nordiskt perspektiv görs en undersökning av värderelevansen för hierarkin för verkligt värde. Att undersöka värderelevans kan anses vara en ofta tillämpad metod för att förstå relevansen och klargöra pålitligheten av finansiell information.</p> <p>I avhandlingen tillämpas ett kvantitativt tillvägagångssätt och undersökningen omfattar 103 banker i de nordiska länderna under åren 2017 – 2020 vilket resulterar i 200 observationer. Undersökningen har slutförts genom en regressionsanalys baserat på Ohlsons modell som har tillämpats i tidigare forskning inom motsvarande forskningsområden.</p> <p>Resultatet av analysen i avhandlingen pekar på att nivå ett och tre i hierarkin för verkligt värde är värderelevanta ur ett nordiskt perspektiv. Resultatet gällande nivå två var däremot inte som förväntat, dvs. inte värderelevant och det innebär att endast några av avhandlingens hypoteser kan bekräftas. Enligt resultatet kan det då konstateras att skillnader i värderelevansen av hierarkin för verkligt värde varierar på olika geografiska områden. Till stor del har tidigare forskning gällande värderelevansen av tillgångar värderade enligt hierarkin för verkligt värde utförts i amerikanska och europeiska banker både före och efter implementeringen av IFRS 13. Avhandlingen bidrar till tidigare forskning inom ämnet genom att fokusera på ett mindre geografiskt område.</p>	
Nyckelord: IFRS 13, värderelevans, hierarkin för verkligt värde, Norden	
Datum: 11.5.2022	Sidoantal: 60

Innehåll

1.	Inledning.....	1
1.1	Bakgrund	1
1.2	Problem	2
1.3	Syfte & Avgränsning	3
1.4	Avhandlingens upplägg	3
2	Värderingar	4
2.1	Introduktion till verkligt värde	4
2.2	Hierarkin för verkligt värde	5
2.3	Värderingstekniker	8
2.3.1	Värderingar enligt IFRS föreskrivelser.....	9
2.3.2	Kostnadsmetoden	10
2.3.3	Marknads- och Inkomstmetoden	11
2.4	Verkligt värde och informationsasymmetri	12
2.5	Värde relevans.....	13
2.6	Ohlsons Modell.....	14
3	Bankbranschen.....	16
3.1	Regleringsbehovet av finanssektorn.	16
3.2	Reglering av finanssektorn inom Europa.	18
4	Tidigare forskning.....	19
4.1	Fokus på Nivå 3.....	19
4.2	Värder relevansen av verkligt värde inom bankbranschen.....	22
4.3	Sammanfattning av tidigare forskning	27
5	Metod.....	28
5.1	Forskningsmetod.....	28

5.2	Reliabilitet, validitet och generaliseringsbarhet	30
5.3	Modellen för undersökningen.....	32
5.4	Hypotesbildning.....	33
5.5	Samspel.....	35
6	Resultat	37
6.1	Deskriptiv statistik.....	38
6.2	Grundläggande korrelationstest	42
6.3	Resultat av avhandlingens regressionsanalys	44
7	Diskussion.....	49
7.1	Värder relevansen av hierarkin för verkligt värde inom Norden	49
7.2	Förslag till fortsatt forskning	51
8	Källor	53

Figurförteckning

Figur 1 – Den deduktiva processen	29
---	----

Tabellförteckning

Tabell 1 – Sampel	36
Tabell 2 – Geografiska uppdelning	36
Tabell 3 – Validering av data	37
Tabell 4 – Procentuell andel av tillgångar rapporterade enligt verkligt bärde av totala tillgångar	38
Tabell 5 – Deskriptiv statistik för tillgångar per aktie samt aktiepris och EPS	40
Tabell 6 – Korrelationstest.....	43
Tabell 7 – Sammanfattning av regressionsanalysen	45
Tabell 8 – Resultat av avhandlingens regressionsmodell	46

1. Inledning

1.1 Bakgrund

Metoderna för värdering av ett företags tillgångar och skulder har under många år varit, och är fortsättningsvis, föremål för debatt och forskning på internationell nivå. Målet är och har alltid varit en mer rättvisande bild av värdet av ett företags tillgångar och skulder.

Tidigare har finansiell information baserats på historiska data. Med tiden har dock framförts argument om huruvida resultatet av detta tillvägagångssätt uppfyller de kriterier som förväntas av finansiell information, såsom relevans, verifierbarhet, jämförbarhet och konsistens (Oyewo, 2020). På basis av dessa argument och efter en lång process uppstod begreppet "värdering till verkligt värde" (Oyewo, 2020). Syftet med begreppet var att ge en mer tillförlitlig och rättvisande bild över ett företags tillgångar samt att minska informationsgapet mellan externa intressenter och företaget. Värdering till verkligt värde skiljer sig från värdering baserad på historiska data genom att värdet baserar sig på ett aktuellt transaktionspris eller en uppskattning av det aktuella transaktionspriset. Med andra ord, ett aktuellt marknadsvärde.

Den nya redovisningsstandarden "IFRS 13 – Värdering till verkligt värde" offentliggjordes i maj 2011 och trädde i kraft för räkenskapsperioder med start från januari 2013. I samband med den nya standarden lanserades även en hierarkimodell bestående av tre olika nivåer för att förtydliga värderingarna. I hierarkin placeras tillgångar eller skulder i olika nivåer beroende på pålitligheten i materialet som använts för att framställa det verkliga värdet.

Också IFRS 13 och värderingar till verkligt värde har sedan dess implementering varit ett omdiskuterat ämne både på gott och ont. Man har ifrågasatt om värderingar till verkligt värde de facto ger en tydligare bild av ett företags ekonomiska läge. Vissa akademiker har även gått så långt som att argumentera för det faktum, att verkligt värde försämrar relevansen av finansiell information för externa intressenter. Orsaken till detta argument är att verkligt värde ger företagsledningen möjlighet att förvränga finansiell information i syfte att skapa personligt mervärde (Siekkinen 2017, Liao et.al. 2020). Värderingar till verkligt värde blev så pass omdiskuterat att IASB (International accounting standards board) år 2017 beslöt att uppmana till mera undersökningar gällande följderna av implementeringen av IFRS 13 (Oyewo, 2020). Sedan uppmaningen har ett flertal studier kring värderelevans av hierarkin för

verkligt värde utförts för att vidare bedöma huruvida verkligt värde (och IFRS 13) erbjuder en mer tydlig och rättvis bild. Värder relevans innebär sambandet mellan specifika variabler såsom hierarkinivåerna och ett företags aktiepris vid en specifik tidpunkt, för att uppskatta hur externa intressenter tolkar och värderar finansiell information.

1.2 Problem

Att förstå vilken inverkan värderingar till verkligt värde har i en bredare skala på finansiell information som publiceras är ett ämne som tidigare har diskuterats och analyserats, till exempel i europeisk och amerikansk kontext samt i tillväxtmarknader (Filip et.al. 2021).

Damian, Bonaci och Strouhal framhäver det faktum att få områden inom bokföring och redovisning har genererat lika mycket debatt som frågan gällande värderingar och verkligt värde. Damian et.al. menar att orsak bakom varför ämnet i sig är så omdiskuterat är för att denna typ av värderingar direkt påverkar presenterade siffror, vilket i sin tur har en inverkan på relevans och trovärdighet (Damian, Bonaci och Strouhal, 2020). Stor del av debatten kring verkligt värde har fokuserat på företag inom den finansiella sektorn som banker eftersom dessa företags balanser vanligtvis innehåller en betydligt större del tillgångar som värderas till verkligt värde jämfört med företag inom övriga sektorer (Beatty och Liao, 2014).

Den kritik som har riktats mot verkligt värde är att verkligt värde inte är tillräckligt pålitligt och kan i vissa sammanhang vara missledande på grund av ineffektiva marknadspriser och värderingsmodeller som påverkas av ledningens partiska antaganden (Claessen, 2021).

Även om det i nuläget finns en stor mängd riktlinjer och forskning om värderingar till verkligt värde menar ändå McDonough et.al. att allmänheten fortfarande vet relativt lite om hur bolag utövar varsamhet vid värderingar av verkligt värde. McDonough et.al. ställer till exempel frågan; hur väljer ett bolag en tillgång som är tillräckligt liknande till den som tillgång som ska värderas? (McDonough, Panaretou och Shakespeare, 2020)

Filip et.al. menar även att motsvarande undersökningar som har gjorts ur ett europeiskt perspektiv har visat inkonsekventa resultat relaterat till värder relevansen av nivå två och tre, vilka är nivåer inom hierarkin för verkligt värde där värderingar inte är baserade på ett direkt observerbart transaktionspris (Filip et.al. 2021). Ytterligare menar Filip et.al. att det

fortfarande finns glest med litteratur kring värder relevansen av verkligt värde hierarkin ur ett Europeiskt perspektiv (Filip et.al. 2021).

Utgående från den kritik som har riktats mot IFRS 13 och värderingar till verkligt värde samt det som Filip et.al. (2021) framhäver bidrar denna avhandling till att stärka forskningen kring verkligt värde värder relevansen inom Europa. Att fokusera specifikt på Norden som en marknad är även en vinkel som inte tidigare har beaktats i forskning relaterat till ämnet. Enligt Siekkinen (2015) antas det att starkare investerarskydd leder till högre värder relevans av finansiell information. Genom att undersöka Norden bidrar denna avhandling ytterligare till forskningen relaterat till värder relevansen av verkligt värde genom att undersöka värder relevansen inom en marknad (Norden) som anses ha ett starkt investerarskydd (Siekkinen, 2015).

1.3 Syfte & Avgränsning

Syftet för denna avhandling är att undersöka till vilken omfattning tillgångar som värderas till verkligt värde enligt modellen som föreskrivs i IFRS 13 standarden är värder relevanta i Nordiska banker.

Avhandlingen har begränsats till åren 2017–2020. Val av tidsperioden baserar sig på det faktum att stor del av den tidigare forskning inom ämnet undersöker tidsperioden kring implementeringen av IFRS 13, alltså året 2013. Genom att fokusera på senare årtal särskiljer sig avhandlingen ytterligare från tidigare undersökningar kring värder relevansen av verkligt värde.

1.4 Avhandlingens upplägg

I det kommande kapitlet (2) kommer värdeteori att presenteras. Denna del innehåller bland annat en kort introduktion till verkligt värde och hierarkin, värderingstekniker för att framställa det verkliga värdet samt en genomgång av Ohlsons modell för undersökning av värder relevans. Det tredje kapitlet i avhandlingen kommer behandla problematisering kring banksektorn samt hur banksektorn regleras inom Europa. Ytterligare kommer detta kapitel att innehålla en genomgång av den relevanta IFRS standarden som avhandlingen bygger på, alltså

IFRS 13. Detta kapitel följs av en genomgång av tidigare forskning inom ämnet (kapitel 4) och sedan genomgång av metoden samt hypotesbildningen i kapitel 5. Avhandlingens sjätte kapitel kommer gå igenom framställande av avhandlingens resultat och slutligen kommer det sjunde kapitlet att bestå av diskussion kring resultatet samt slutsatser av avhandlingen.

2 Värderingar

Kapitel 2 består av en presentation av verkligt värde samt om värderingstekniker som används vid uppskattning av verkligt värde. Olika värderingstekniker är viktiga att förstå eftersom de korrelerar med hur en tillgång värderas samt under vilken nivå tillgången bör presenteras i hierarkin för verkligt värde. Även hierarkin, som utgör en av byggstenarna för denna avhandling, presenteras. Ytterligare behandlas informationsasymmetri och värdererelevans inom kommande kapitel.

2.1 Introduktion till verkligt värde

Verkligt värde i det var stora sig är inte ett nytt begrepp. Zyla (2012) menar nämligen att konceptet verkligt värde har utvecklats under det senaste århundradet. Begreppet verkligt värde har behandlats i ett flertal olika standarder redan under 1900-talet, men blev mer konkretiserat under 2000-talet. En av de tidigare standarder som har behandlat verkligt värde, var till exempel den amerikanska standarden SFAS 2, som föreskrev hur finansiella instrument bör beaktas i finansiell information år 1975.

Verkligt värde har förändrat sättet för hur finansiell information presenteras. Tidigare baserades finansiell information vanligtvis på historiska data, vilket länge var den huvudsakliga värderingsmetoden. Övergången till verkligt värde har enligt Zyla (2012) varit utmanande för både revisorer, lagstiftare och företag.

Värdering baserad på verkligt värde innebär inte endast värdering av en tillgång eller skuld, vilket kan anses vara det första stadiet, utan även händelser som sker efter den första värderingen. I enlighet med principerna för verkligt värde bör även positiva samt negativa förändringar i det verkliga värdet presenteras i resultaträkningen. Redovisning som grundar

sig på verkligt värde påverkar alltså inte endast balansen, utan även resultaträkningen utöver de sedvanliga avskrivningarna (Zyla, 2012).

IFRS 13 standarden definierar verkligt värde som det pris en säljare skulle få genom att sälja en specifik tillgång genom en välordnad transaktion mellan två parter vid en specifik tidpunkt.

”Definition av verkligt värde är det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av en tillgång eller betalas vid överlåtelse av en skuld genom en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer.” (IFRS 13)

Denna definition av verkligt värde motsvarar utgångspriset, vilket utgör marknadspriset från säljarens synvinkel (Palea, 2014). Palea framhäver att standarden ytterligare säger att verkligt värde måste vara marknadsbaserat och inte baseras på företagets specifika värderingar. I samband med värdering till verkligt värde spelar det inte heller någon roll om innehavaren, alltså säljaren, har för avsikt att kvarhålla eller sälja tillgången (Palea, 2014).

Enligt Takacs var målet med IFRS 13 att uppmuntra användningen av värderingar till verkligt värde i stället för det traditionella tillvägagångssättet där tillgångar värderas till dess historiska anskaffningspris. En korrekt värdering till verkligt värde anses bättre reflektera tillgångarna och skuldernas värde, vilket i sin tur förbättrar kvalitén på finansiell information (Takacs, 2020).

2.2 Hierarkin för verkligt värde

Som nämnts redan i introduktionen, medförde IFRS 13 en hierarkimodell för värderingar till verkligt värde. Enligt denna modell placeras tillgångar på olika nivåer i en hierarki beroende på vilken metod som har tillämpats vid fastställande av tillgångens verkliga värde.

Nivå ett i hierarkin består av tillgångar som direkt kan värderas till ett noterat pris på en aktiv marknad för identiska tillgångar (Palea, 2014). En tillgång som klassas på nivå ett är till exempel en aktie i ett börsnoterat bolag, där aktien direkt kan värderas enligt dess börspris vid ett specifikt tillfälle, vanligtvis vid slutet av en räkenskapsperiod. Gällande tillgångar på nivå ett är informationsasymmetrin mellan företaget och dess intressenter väldigt låg (Palea, 2014). Eftersom denna typ av inputs är direkt observerbara och handel sker offentligt, finns

det ingen risk för manipulering av informationen. Utgående från detta anses nivå ett vara den mest pålitliga och transparenta nivån (Liao, Yao, Kang och Morris, 2020).

Det är viktigt att beakta det faktum att tillgångar ska presenteras på den korrekta nivån. Om en tillgång kan värderas direkt enligt ovan nämnda metoder, ska den presenteras på nivå ett och endast på nivå ett. En tillgång som kan värderas enligt de förutsättningar som finns för nivå ett får alltså inte presenteras på de övriga nivåerna (McDonough, Panaretou och Shakespeare, 2020).

Enligt IFRS 13 standarden är värderingar på nivå ett noterade priser (ojusterade) för identiska tillgångar på en aktiv marknad som är tillgängliga vid värderingstidpunkten. Detta pris är enligt IFRS 13 det mest tillförlitliga priset gällande verkligt värde. Priset på en identisk tillgång på en aktiv marknad (ojusterat) ska alltid användas vid värdering till verkligt värde om priset finns tillgängligt vid värderingstidpunkten.

IFRS 13 föreskrifterna framhäver att data för värderingar på nivå ett att finnas tillgängliga för många finansiella tillgångar och skulder. Dock förekommer det även att identiska tillgångar finns tillgängliga på ett flertal olika aktiva marknader (till exempel olika börser). I den här situationen bör det värderande företaget välja det värde som är tillgängligt på tillgångens huvudmarknad. Om huvudmarknad inte finns tillgänglig, ska den mest fördelaktiga marknaden användas som värderingsgrund. Ett annat krav är även att det värderande företaget ska kunna utföra en transaktion vid värderingstillfället till det pris som finns tillgängligt på marknaden.

IFRS 13 tillåter även i vissa fall justering av data på nivå ett, dock kommer tillgången eller skulden att hänföra sig till en lägre nivå i hierarkin för verkligt värde om insatsdata för nivå ett justeras.

Justering av insatsdata på nivå ett kan till exempel ske i en situation där det värderande företaget äger ett stort antal liknande tillgångar eller skulder som det finns noterade priser för på en aktiv marknad, men vissa av dessa priser är inte direkt åtkomliga för varje enskild tillgång vid värderingstillfället. I denna situation kan det värderande företaget enligt IFRS 13 göra värderingen till verkligt värde med en alternativ värderingsansats som inte direkt bygger på noterade priser för varje tillgång eller skuld. Övriga situationer då insatsdata på nivå ett kan

justeras är då det finns ett noterat pris, men priset representerar inte direkt det verkliga värdet vid värderingstillfället.

Följande nivå, alltså nivå två i hierarkin för verkligt värde är andra än noterande priser som ändå är observerbara direkt, eller indirekt. Enligt IFRS 13 föreskrifterna består nivå två av övriga data än den data som kan användas för värderingar under nivå ett. Insatsdata på nivå två i hierarkin för verkligt värde kan vara till exempel tillgångar som värderas enligt noterade priser för liknande tillgångar i en aktiv marknad eller noterade priser för en identisk tillgång i en icke-aktiv marknad. Ytterligare kan insatsdata på nivå två även bestå av tillgångar som värderas till andra än noterade priser, exempelvis räntor och avkastningskurvor som är observerbara (Palea, 2014).

Insatsdata på nivå två anses vanligtvis ha stark tillförlitlighet, eftersom de har sitt ursprung i observerbara marknadsdata och kan bekräftas genom denna information. Dock kan även insatsdata på nivå två i vissa situationer justeras enligt IFRS 13. Situationer då data på nivå två kan justeras beror till exempel på tillgångens skick och plats samt mängden (volymen) och aktivitetsnivån på den marknad där priset är observerbart. Om justeringen är betydande för värdet kan det leda till att tillgången bör hänföras till nivå tre.

Den sista nivån, alltså nivå tre, består av insatsdata på nivå två som har korrigerats till en signifikant nivå, vilket leder till det faktum att de bör klassas separat från nivå två. Insatsdata på nivå tre är alltså icke observerbara inputs för värdering av det verkliga värdet för en tillgång. Med andra ord är alltså inputs på nivå tre inputs för vilka marknadsdata saknas. Inputs på nivå tre bör därför värderas enligt bästa möjliga information och uppskattningar som andra marknadsdeltagare skulle använda vid värdering av tillgången. Enligt Palea (2014) har inputs på nivå tre det största informationsgapet mellan användare av finansiell information och skaparen av informationen, alltså företagen. Även Liao et.al. (2020) framför samma logik, dvs. att nivå tre är den minst pålitliga nivån och baseras på företagets egna uppskattningar, vilka kan innehålla biaser som i sin tur påverkar värderingen. Nivå tre kallas även i vissa sammanhang för "mark-to-model" (Liao, Yao, Kang och Morris, 2020).

Enligt föreskrifterna i IFRS 13 baserar sig värderingar på nivå tre på icke observerbara data. Denna typ av data ska enligt IFRS 13 användas endast då det inte finns observerbara data tillgänglig, alltså t.ex. då det inte finns någon marknadsaktivitet vid värderingstillfället. Målet är ändå det samma som på nivå ett och två, dvs. att värdera till ett "exit price". Den icke

observerbara data som används vid värdering för nivå tre ska återspegla de antaganden som övriga marknadsaktörer skulle använda inklusive antaganden relaterade till risk.

En viktig del av föreskrifterna i IFRS 13 gällande nivå tre är att det värderande företaget ska framställa icke observerbara data med hjälp av den bästa tillgängliga informationen under omständigheterna. Dessa data kan dock vara företagets egna uppgifter relaterat till tillgången eller skulden.

Då ett företag tar fram egna uppgifter i samband med värderingen till verkligt värde bör företagen enligt IFRS 13 justera sina uppgifter för att motsvara den information som en annan marknadsaktör rimligen skulle använda vid värdering.

2.3 Värderingstekniker

För att uppnå verkligt värde bör värderingsteknikerna överensstämma med någon av de tre följande tillvägagångssätten: marknads- inkomst- eller kostnadsmetoden (Palea, 2014). Dessa tillvägagångssätt framgår även direkt ur IFRS 13 direktiven och rekommendationer som framkommer i ramverket. De olika värderingsteknikerna presenteras noggrannare i detta kapitel.

Marknadsmetoden använder sig av priser och annan relevant information som genereras av andra marknadstransaktioner gällande identiska eller jämförbara tillgångar.

Inkomstmetoden i sin tur består av värderingstekniker som konverterar framtida summor, t.ex. kassaflöden eller inkomster och kostnader till ett nuvärde. Modeller som används för att framställa dessa värden är baserade på diskonteringsmodeller som t.ex. Black-Scholes-Merton modellen.

Den tredje metoden, alltså kostnadsmetoden, reflekterar den nuvarande kostnaden för att utbyta tillgången, alltså det värde som skulle krävas för att byta servicekapaciteten för en tillgång (Palea, 2014).

Vid värdering till verkligt värde är det dock viktigt att ta i beaktande att tillgångar bör värderas skilt för sig och att användning av t.ex. mängdrabatt inte bör tillämpas vid värdering till verkligt värde. Orsaken till att värdering med mängdrabatter inte är ett godkänt tillvägagångssätt är, som tidigare nämnts, att verkligt värde är ett entitetsspecifikt pris och priset för rabatten inte

kan observeras på en aktiv marknad. Om det inte finns tillgång till en aktiv marknad för värdering av tillgången är dock målet med värdering till verkligt värde fortfarande detsamma, alltså att estimeras ett utgångspris för tillgången. I situationer där det inte finns tillgång till ett observerbart pris på en aktiv marknad bör värderingsmetoder tillämpas (Palea, 2014).

2.3.1 Värderingar enligt IFRS föreskrivelser.

Enligt IFRS 13 är de tre vanliga värderingsteknikerna som kan tillämpas vid värderingen marknadsansatsen, kostnadsansatsen och avkastningsvärdeansatsen. Ett företag bör använda sig av värderingstekniker som motsvarar en eller flera av de nämnda ansatserna. Vid värdering ska användningen av observerbara data maximeras, medan användningen av icke observerbara data minimeras.

Enligt IFRS 13 räcker det ibland med endast en värderingsteknik, t.ex. i värderingssituationer där en tillgång värderas direkt med hjälp av noterade priser på en aktiv marknad (alltså observerbara data). I övriga fall är det allt som oftast lämpligt att använda flera än en värderingsteknik. Då flera värderingstekniker tillämpas ska resultatet av värderingarna utvärderas med hänsyn till sannolikheten av det värdeintervall som resultat visar mot. Det verkliga värdet är sedan det värde inom intervallerna som under marknadsomständigheterna kan anses vara mest representativt för det verkliga värdet. Ytterligare bör värderingstekniker som tillämpas enligt IFRS 13 vara konsekventa. Om ett företag byter värderingsteknik eller ändrar tillämpning av vardagsteknik, bör den nya modellen för värderingen ge en lika korrekt eller en mer korrekt bild av verkliga värdet vid värderingstidpunkten.

Det är viktigt att observera att verkligt värde inte är en värdering gjord specifikt för företaget, utan en marknadsbaserad värdering. Så som tidigare diskuterats är det vanligt att det finns observerbara marknadsdata för utförandet av värderingen, men för andra tillgångar kan observerbara marknadsdata saknas. Oberoende om det finns eller inte finns observerbara data, är syftet med en värdering till verkligt värde dock detsamma; att uppskatta priset vid en specifik tidpunkt (värderingstidpunkt) via en ordnad transaktion under aktuella marknadsförhållanden (IFRS 13).

Om det inte finns ett direkt pris för en identisk tillgång bör det verkliga värdet värderas med en värderingsteknik, vilka kommer att behandlas i följande kapitel. Denna värderingsteknik

ska till så stor del som möjligt bestå av observerbara data och minimera användningen av icke observerbara data.

Enligt IFRS 13 är det inte relevant huruvida värderaren har för avsikt att sälja eller kvarhålla tillgången. Värderingen bör oberoende göras enligt de antaganden som övriga marknadsaktörer skulle tillämpa vid prissättning av tillgången.

IFRS 13 ska tillämpas då en annan IFRS standard kräver eller tillåter värderingar till verkligt värde eller upplysningar gällande värderingar till verkligt värde. Det finns dock ett fåtal undantag. IFRS 13 ska inte tillämpas när det gäller aktierelaterade ersättningar enligt IFRS 2, leasingtransaktioner enligt IFRS 16 och inte heller vid värderingar av varulager enligt IAS 2 eller nyttjandevärdet i IAS 36 (IFRS 13).

2.3.2 Kostnadsmetoden

Kostnadsmetoden används för att mäta fördelarna med att äga genom att kvantifiera mängden resurser som skulle krävas för att utbyta tillgångens framtida kapacitet vid nuläget. Det underliggande antagandet i denna metod är att kostnaden för att förnya eller utbyta en tillgång motsvarar det ekonomiska värde, vilken tillgången kan generera under sin livstid. Kostnadsmetoden reflekterar alltså summan som skulle krävas för att utbyta tillgångens kapacitet (kallas vanligtvis för nuvarande ersättningskostnad) (Zyla, 2012).

Ur en säljares perspektiv skulle priset enligt kostnadsmetoden motsvara det pris det skulle kosta en köpare att anskaffa eller framställa en motsvarande tillgång. Vid användningen av kostnadsmetoden är tanken den att en köpare inte skulle betala mer för tillgången än vad det skulle kosta att utbyta den.

Inom kostnadsmetoden hänvisar "kostnad" till den historiska kostnaden för att utveckla eller anskaffa en tillgång eller den kostnad det skulle krävas för att återskapa tillgången vid en specifik tidpunkt, alltså värderingstillfället.

Zyla påpekar att en brist med kostnadsmetoden är att vinstincitament och alternativkostnader vanligtvis inte har beaktats vid tillämpningen. Orsaken bakom detta är, enligt Zyla, att kostnadsmetoden baserar sig på historiska värden varvid vinstincitament och alternativkostnader inte har beaktats vid den ursprungliga värderingen. Detta stämmer i

synnerhet vid värdering av immateriella tillgångar, eftersom dessa vanligtvis har utvecklats internt. Utöver detta påstår Zyla att dessa historiska värden sällan uppdateras till att innehålla vinstmotiv vid värdering till verkligt värde (Zyla, 2012).

Även om kostnadsmetoden har begränsningar, används metoden aktivt åtminstone då kostnaderna för att utföra utbytet av tillgången är tillräckligt klara för att kunna uppskattas. Kostnadsmetoden används även i vissa fall som en startpunkt vid värdering till verkligt värde eller som en referens då värderingar har gjorts med hjälp av marknads- eller inkomstmetoden som presenteras härnäst.

2.3.3 Marknads- och Inkomstmetoden

Marknadsmetoden används allt som oftast för värdering av immateriella tillgångar eller enheter i sin helhet. Metoden mäter verkligt värde av en immateriell tillgång genom att jämföra tillgången med faktiska transaktioner för liknande eller identiska tillgångar (Zyla, 2012).

Med hjälp av inkomstmetoden uträknas det verkliga värdet av en enhet, immateriell tillgång eller annan tillgång genom uträkning av nuvärdet av förväntade framtida kassaflöden som tillgången förväntas medföra under dess livstid. Dessa kassaflöden diskonteras till värderingsdagen med hjälp av förväntad avkastning som tar hänsyn till riskerna för framtida kassaflöden (Zyla, 2012).

Inkomstmetoden kan enligt Zyla (2012) indelas i två olika kategorier. Kategorin kan vara "singel scenario" eller "multiscenario". Singel scenario innebär att värderingen är baserad på det mest trovärdiga kassaflödet medan multiscenario tar hänsyn till ett flertal möjliga kassaflöden. Ytterligare menar Zyla (2012) att singel scenario används oftare eftersom de är lättare att förstå och lättare att revidera av utomstående revisorer.

Även andra typer av uträkningar kan användas för att framställa det verkliga värdet. Dessa är t.ex. optionsvärderingsmodellerna "Multiperiod excess earnings method" samt Black-Scholes-Merton formeln (Zyla, 2012).

2.4 Verkligt värde och informationsasymmetri

Målet med alla redovisningsstandarder, inklusive IFRS 13, är att förbättra kvaliteten av information som förmedlas av företag till externa intressenter. Redovisningsstandarder reglerar de rapporteringsmöjligheter som finns tillgängliga för företagets ledning då de presenterar finansiell information. Genom att reglera hur företag kommunicerar med externa intressenter eftersträvar man målet att skapa ett gemensamt språk för företag och externa intressenter (Healy och Palepu, 2001).

Kort förklarat uppstår informationsasymmetri då en marknadsdeltagare innehar mer information än andra marknadsdeltagare. Vergauwe och Gaeremynck (2018) hävdar att informationsasymmetri är kostsamt för marknadsdeltagare. På grund av detta blir noter och upplysningar som medföljer finansiell information allt viktigare, eftersom de kan leda till minskad osäkerhet bland externa intressenter. Även Healy och Palepu (2001) påpekar att noter och andra upplysningar i finansiell information är en kritisk funktion för en effektiv och fungerade kapitalmarknad.

Enligt Liao, Kang, Morris och Tang (2013) är även informationsreliabiliteten en viktig fråga eftersom alla företag till en viss mån lider av informationsasymmetri. De påtalar ytterligare att man i tidigare forskning har kommit fram till det faktum att värderingar för verkligt värde innehåller informationsrisker. Företag som värderar sina tillgångar till verkligt värde besitter vanligtvis mer information kring tillgången än utomstående intressenter. Företagen kan t.ex. inneha privat information som inte är tillgänglig till utomstående. Liao, Kang, Morris och Tang (2013) betonar även att detta stämmer särskilt när det gäller finansverksamhet.

Då det gäller värderingar till verkligt värde kan det enligt Vergauwe och Gaeremynck (2018) förväntas att offentliggörande och noter gällande värderingar till verkligt värde spelar stor roll. Påståendet grundar sig på komplexiteten av verkligt värde värderingar och väsentligheten i den underliggande tillgången. Man har även argumenterat för att verkligt värde värderingar med omfattande noter erbjuder information som är mera pålitlig och jämförbar (Vergauwe och Gaeremynck, 2018).

Även om inte informationsasymmetri är problemet i denna avhandling, är det viktigt att beakta och förstå, eftersom problematiken kring hierarkin för verkligt värde kan leda till informationsasymmetri mellan företagen och dess intressenter. Även Liao, Kang, Morris och

Tang (2013) understryker det faktum att relationen mellan informationsasymmetri och verkligt värde är något som är viktigt att förstå.

2.5 Värde relevans

Värderelevans utgörs av sambandet mellan aktiemarknadsvärden och specifika redovisningsvariabler för att förstå hur externa intressenter tolkar specifika variabler och huruvida de specifika redovisningsvariablerna har en inverkan på investerarens beslut. Man har även aktivt diskuterat till vilken grad värderelevans kan påverka redovisningsstandarder (Barth, Li och McClure, 2017).

Barth, Li och McClure (2017) hävdar att finansiell information anses vara värderelevant då den information som publiceras är av så pass stor betydelse att den har en inverkan på hur externa intressenter värderar ett bolag. Damian, Bonaci och Strouhal (2020) beskriver även värderelevans på ett motsvarande sätt. Enligt deras tolkning handlar värderelevans också om den finansiella informationens förmåga att fånga och sammanfatta ett företags värde. Värderelevans antyder att den finansiella informationen statistiskt sett har en sammankoppling med pris och avkastningar. Detta statistiska samband mellan bokföring och marknadsinformation är sedan anknutet till den information som används av investerare.

Värderelevans kan även anses vara en metod för att fastställa relevansen och pålitligheten i finansiell information. Informationen är värderelevant endast i det fall då den kan användas av investerare och övriga externa intressenter (Damian, Bonaci och Strouhal, 2020). Även Barth, Li och McClure (2017) definierar värderelevans på motsvarande sätt och framhäver att värderelevans prövar redovisade värdens relevans och pålitlighet, vilka är två fundamentala egenskaper för finansiell rapportering.

Enligt Barth, Li och McClure (2017) är den huvudsakliga uppgiften för finansiell rapportering att förse externa intressenter med den nödvändiga informationen som krävs för att fatta korrekta ekonomiska beslut. Externa intressenters beslut är av stor vikt, eftersom de i sin tur reflekteras på bolagets aktievärde.

Enligt Holthausen och Watts (2001) kan värderelevansstudier indelas i tre olika kategorier. Den första kategorin består av undersökningar, vilka jämför sambandet mellan

aktiemarknadsvärden (eller förändringar i värden) och diverse bottom-line belopp över en längre period. Holthausen och Watts (2001) förklarar att studier inom denna kategori vanligtvis undersöker om det finns skillnader i korrelationen mellan ett bottom-line belopp och aktievärde beroende på vilken redovisningsstandard som har tillämpats vid framställning av informationen. Vanligtvis jämförs US GAAP och IFRS.

Följande kategori av värder relevansstudier riktar fokus på att undersöka ifall ett specifikt redovisningsvärde kan förklara eller förtydliga ett bolags aktievärde över en längre tidsperiod. Holthausen och Watts (2001) hävdar att ett värde som undersöks i denna kategori av värder relevansstudier kan anses vara värder relevant ifall den estimerade regressionskoefficienten signifikant skiljer sig från noll.

Den sista av de tre kategorier som Holthausen och Watts (2001) presenterar inom värder relevansstudier särskiljer sig från de övriga studierna på grund av att studier inom denna kategori vanligtvis fokuserar på en kortare tidsperiod. Den tredje kategorin består av undersökningar vars fokus ligger i att förstå sambandet mellan värdeförändringar i ett bolags aktievärde och publicering av specifika redovisningsvärden. Holthausen och Watts (2001) påstår att värdeförändringar i bolagets aktiepris i dessa fall tyder på att den publicerade informationen är värder relevant och av intresse bland externa intressenter.

2.6 Ohlsons Modell

Ohlsons modell av Ohlson från 1995 var den första modellen inom området som beaktade sambandet mellan bokslutsvärden, företagets vinst och marknadsvärde. Då modellen presenterades 1995 fick den mycket uppmärksamhet och ansågs vara revolutionerande på två fronter. Först och främst har det ansetts att modellen förklarar aktiepriser bättre än tidigare modeller och fungerar bättre i prognostiserings syfte än tidigare modeller som var baserade på t.ex. kassaflödesprognoser. För det andra har modellen ansetts vara en mer komplett värderingsmetod än andra alternativ (Dechow, Hutton och Sloan, 1999).

I efterhand har ändå den ursprungliga modellen av Ohlson från 1995 kritiserats eftersom den var baserad på några grundläggande principer angående värderingar. Den första principen i modellen var att ett företags aktiepris alltid motsvarade nuvärdet av de uppskattade kommande dividenderna. Den andra principen i modellen var baserat på "clean surplus"

ideologin, med vilken man menade att alla förändringar i balansräkningen förutom dividender går igenom resultaträkningen. Utgående från detta menade Ohlson att förändringen i bokvärde är lika med inkomster minus dividender (Ohlson, 1995).

Nedan följer modellen av Ohlson (1995).

$$P_t = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E_t[dt + t]}{(1+r)^t}$$

Eftersom Ohlsons modell dock var begränsad på grund av de antaganden som har beskrivits ovan, har modellen senare modifierats för att vara bättre lämpad för diverse undersökningars syften. Den vanligaste modifieringen som har gjorts på Ohlsons modell är att spjälka upp variabeln bokföringsvärde i noggrannare variabler. Detta har gjorts för att testa värder relevansen för vissa specifika poster inom finansiell information.

En av de modifierade versionerna av Ohlsons modell som aktivt används ännu idag i motsvarande undersökningar som denna avhandling, är Barth & Clinchs version från 1998.

Avsikten med den modifierade versionen av Barth & Clinch var att redogöra för aktiepriset för ett företag med hjälp av bokslutsvariablerna eget kapital per aktie och nettoresultat per aktie. Nedan följer modellen.

$$P_{it} = \beta_1 BVE_{it} + \beta_2 NI_{it} + e_{it}$$

I ovanstående modell är P aktiepriset för företag (i) vid tidpunkt (t) BVE är företagets (i) bokföringsvärde av eget kapital vid tidpunkt (t) och NI är företagets (i) nettoresultat vid tidpunkt (t). I denna modell förklaras alltså priset av aktien med två övergripande variabler, dvs. värdet av eget kapital och nettoresultat (Barth & Clinch, 1998).

Efter att modellen av Barth & Clinch (1998) blev alltmer accepterad har det framkommit ytterligare modifieringar för att undersöka värder relevansen av olika variabler. Logiken är fortfarande den samma, dvs. att P_{it} fungerar som den beroende variabeln, men de övriga variablerna har ytterligare spjälkats upp till mer specifika komponenter. Genom detta tillvägagångssätt är det till exempel möjligt att skapa förståelse för hur hierarkin för verkligt

värde inverkar på aktievärdet. I denna avhandling kommer en ytterligare modifierad version av Ohlsons modell att tillämpas vilken kommer att presenteras i kapitel fyra.

3 Bankbranschen

I det här kapitlet presenteras motiveringar till behovet av regleringar inom den finansiella sektorn samt problematiken kring verkligt värde inom den finansiella sektorn. Ytterligare behandlas i korthet de regleringar och tillsynsmyndigheter som verkar inom EU för att säkerställa att bankerna fungerar korrekt.

3.1 Regleringsbehovet av finanssektorn.

Banker och finansiella institut anses vanligtvis vara mindre transparenta jämfört med företag med verksamhet i övriga sektorer. På grund av detta krävs en extra nivå av regleringar och bestämmelser kring bankverksamhet för att säkerställa att den information som produceras är pålitlig. Beatty och Liao anser att informationsasymmetrin som finns mellan banker och dess intressenter, direkt eller indirekt, kan förklara behovet av bankregleringar (Beatty & Liao, 2014). Enligt Beatty och Liao är bankers tillgångar särskilt svåra för utomstående intressenter att värdera och förstå, vilket ytterligare berättigar behovet av bankregleringar.

Bushman hävdar att bankernas handelsaktiviteter kan göra banker mindre transparenta eftersom bankers portföljer vanligtvis är komplexa och innehåller risker som är svåra att för utomstående att få tillgång till och bekräfta. Dessa portföljer uppdateras även aktivt (Bushman, 2014). Ytterligare framhäver Bushman det faktum att en banks tillgångar i vissa situationer består av investeringar som har gjorts baserade på privat information som inte är direkt tillgängligt för utomstående.

Bushman (2014) påstår således att den verkliga balansräkningen för banker inte är observerbar för externa intressenter. Den information som externa intressenter har tillgång till är egentligen en kvantitativ beskrivning av bankens ekonomiska ställning som har framställts med hjälp av ledningens bedömning och diskretion relaterat till nuvarande redovisningsstandarder. Eftersom förordningsverk och investerare fattar beslut utgående från

den information som finns tillgänglig, har bankernas redovisning mycket stor inverkan på banksektorn i sin helhet.

Enligt Bushman tar banker på sig risker som är otydliga och svåra att verifiera. Detta leder till att det finns risk för att enskilda banker tar på sig ett överskott av risker. Det här kan även leda till en systematisk risk för ett flertal banker agerar på samma sätt. På grund av dessa risker bör inte standarder och regleringar endast fokusera på enskilda banker, utan även på enskilda bankers inverkan på det finansiella systemet i sin helhet. På grund av bankernas centrala roll i dagens samhälle kan problem inom banksektorn påverka den ekonomiska situationen i hela regioner.

Syftet med denna avhandling är att undersöka värder relevansen av hierarkin för verkligt värde, vilken även har en central roll inom den finansiella informationen (bokslut) som finansiella institutioner och banker presenterar årligen. Enligt Beatty och Liao har användningen av verkligt värde i bankers balansräkning ökat och utvecklats under de senaste två decennierna. De framhäver även det faktum att redovisning till verkligt värde var en av kontroverserna bakom den senaste finansiella krisen 2007 (Beatty och Liao, 2014).

Som diskuterats redan i introduktionen är verkligt värde kontra historiska kostnader ett mycket omdiskuterat ämne och detta stämmer speciellt när det gäller finansiella institut och banker. Redan tidigare tillämpades en redovisningsmetod som motsvarar dagens verkliga värde, alltså "Mark-to-market". Denna metod förbjöds dock 1938 eftersom många ansåg att just denna metod var en av orsakerna till att många banker gjorde konkurs under den stora depressionen som skedde under 1930 talet. Redovisning baserad på verkligt värde återinfördes dock igen på 1980-talet efter den amerikanska "Savings and Loan" krisen. Man ansåg att redovisning baserad på historiska värden gjorde det möjligt för diverse kreditinstitut att sälja dåliga krediter för att redovisa vinster och dölja förluster för de dåliga krediterna under krisen (Beatty och Liao, 2014).

Sedan år 2009 har verkligt värde igen varit på tapeten. Betty och Liao (2014) påtalar att det inte längre är enbart ekonomiska journaler som skriver om verkligt värde, utan att även nyheter världen över har tagit intresse över verkligt värde och huruvida verkligen erbjuder bättre tillförlitlighet och genomskinlighet.

I dessa diskussioner har fokus vanligtvis legat på den finansiella sektorn. En av de största orsakerna till detta är enligt Beatty och Liao att banker använder sig av finansiella instrument som värderar till verkligt värde i en mycket större utsträckning än övriga verksamhetssektorer. En annan orsak till att bankerna ligger i focus är att de tidigare finansiella kriserna som har presenterats allt som oftast har börjat med bankerna och användningen av redovisning till verkligt värde (Beatty och Liao, 2014).

Sammanfattningsvis påstår Bushman (2014) att den huvudsakliga orsaken bakom behovet av extra reglering inom finanssektorn trots allt baserar sig på informationsasymmetri mellan marknadsdeltagare och finansiella institut. Ytterligare menar Bushman (2014) att många av de tidigare finansiella kriserna kan i sin enkelhet förklaras med informationsasymmetri.

3.2 Reglering av finanssektorn inom Europa.

Efter den finansiella krisen som började under år 2007 och som hade en kraftig inverkan på största delen av de europeiska finansiella instituten var behovet av tydligare reglering och uppföljning av finanssektorn tydlig. Enligt Wymeersch (2010) orsakades finanskrisen av ett flertal faktorer, men de kan egentligen sammanfattas genom det faktum att det finansiella systemet hade utvecklats snabbare än de finansiella regleringarna som tillämpades på den tiden. En av de största svagheter med den strukturerade finansöversikten inom Europa i samband med finanskrisen, var att det saknades en planmässig och konsekvent uppföljning av systematiska riskfaktorer som hotade delar av, om inte hela, det finansiella systemet (Wymeersch, 2010).

I dagens läge består reglering och översyn av den finansiella sektorn inom EU av ESFS (Europeiska systemet för finansiell tillsyn). Syftet med ESFS är att främja den ekonomiska stabiliteten och skydda finanstjänsternas kunder genom att säkerställa att regler relaterade till den finansiella sektorn följs i alla medlemsstater. ESFS systemet kombinerar både mikro- och makrotillsyn (Europaparlamentet, 2021).

Det huvudsakliga syftet med makrotillsynen är att minimera riskerna för och konsekvenserna av ett enskilt finansinstituts insolvens och genom det skydda institutets kunder. Problem vid ett enskilt finansinstitut kan även medföra återverkningar på övriga institut, vilket kan leda till smittoeffekter.

Mikrotillsynen inom EU är indelad i ett flertal nivåer av myndigheter som i sin tur är indelade i sektorer (ESA-myndigheterna). Dessa ESA myndigheter agerar helt oberoende för hela Europeiska unionens intresse och svarar inför europeiska parlamentet.

ESA myndigheternas främsta mål är att skydda allmänintresset. ESA myndigheterna bidrar till ett starkare finansiellt system med bättre effektivitet genom att säkerställa integriteten, effektiviteten och transparensen i finansmarknaden, förbättra konsumentskyddet och garantera att ingåendet av risker övervakas samt regleras (Europaparlamentet, 2021).

Makrotillsynen inom EU sköts av ESRB. Det huvudsakliga ansvaret för ESRB är att samla in och analysera information, identifiera systemriskerna och utfärda varningar samt rekommendationer, för att sedan övervaka att dessa varningar och rekommendationer följs (Europaparlamentet, 2021).

4 Tidigare forskning

Under detta kapitel kommer tidigare forskning relaterat till ämnet i fråga att behandlas.

Kapitlet har indelats i två olika delar, var den första delen lägger fokus på nivå tre, vilket även kan anses vara den mest problematiska nivån på grund av ledningens möjlighet att inverka på värderingarna. Den andra delen består av tidigare forskning relaterat till värderingsrelevansen av verkligt värde hierarkin inom banker och finansiella institut. Detta kapitel har även använts som bas för undersökningen och de hypoteser som presenterades i det första kapitlet.

4.1 Fokus på Nivå 3.

Glasscock, Harless och Dorminey (2017) undersöker huruvida värderingar till verkligt värde som baseras endast på signifikanta icke observerbara inputs används av företag för att påverka, eller förändra finansiell information som presenteras. De framhäver även i sin undersökning att standardsättare och regelsättare oroar sig över inverkan av ledningens diskretion på rapporterade resultat och finansiell information. Orsak till denna oro baserar sig enligt Glasscock, Harless och Dorminey (2017) först och främst på nivå tre värderingar.

Syftet med undersökningen var att undersöka huruvida standarderna kring värderingar till verkligt värde leder till opportunistisk rapportering på grund av nivån av ledningens diskretion gällande inputs under nivå tre (Glasscock, Harless och Dorminey, 2017). Syftet med undersökningen grundar sig på det antagandet att företag med aggressiv rapportering söker ytterligare möjligheter för att förvränga den finansiella informationen som presenteras.

Relevans vs. pålitlighet är ett ämne som kraftigt framförs av Glasscock, Harless och Dorminey i deras undersökning, och de menar att debatten kring värderingar till verkligt värde tydligt har centrerats runt dessa två önskvärda egenskaper för finansiell information. Tidigare studier inom ämnet, har visat att företag använder verkligt värde värderingar för att manipulera inkomster. De fortsätter dock med att framhäva det faktum att det fortfarande finns relativt lite empiriskt bevis gällande de moderna standarderna för värderingar till verkligt värde och utgående från denna information menar de att ämnet i fråga fortfarande är mycket relevant (Glasscock, Harless och Dorminey, 2017).

Studien utforskar upplysningar, eller noter under den amerikanska standarden "ASC 820" för att skapa en förståelse över möjligheten för företag med aggressiv rapportering att utnyttja diskretion gällande inputs under nivå tre för att över, eller undervärdera vinster och förluster som kommer från denna hierarkinivå. Glasscock, Harless och Dorminey menar att ett positivt samband mellan forskningsobjekten i studien skulle innebära att det finns ett sammanhang mellan aggressiva bolag och biaser i rapporterade finansiell information. Ytterligare menar de att det inom tidigare forskning har funnits en förväntan om att det skulle finnas en korrelation mellan de två nämnda variablerna, åtminstone gällande nivå tre i verkligt värde hierarkin, men att sådant bevis ännu inte har framkommit i tidigare undersökningar (Glasscock, Harless och Dorminey, 2017).

Resultatet av undersökningen är dock att modellerna som framställs i undersökningen inte kan användas för att förklara en signifikant del av variationerna gällande nivå tre värdeförändringar. Glasscock, Harless och Dorminey (2017) menar att detta är tydligt bevis över den betydande nivån av diskretion ett företags ledning har över nivå tre inputs. Slutligen sammanfattar de genom att konstatera att noter gällande värderingar till verkligt värde inte är tillräckliga för att utomstående intressenter ska kunna skapa egna estimat gällande tillgångarnas verkliga värde, vilket betyder att externa intressenter blint måste lita på den information som presenteras av bolaget (Glasscock, Harless och Dorminey, 2017).

Resultat av undersökning i fråga är mycket intressant, och väcker verkligen ett intresse för att undersöka värder relevansen av verkligt värde hierarkin. Genom att utgå från resultatet av Glasscock, Harless och Dorminey undersökning kan det förväntas att verkligt värde hierarkin har en värder relevans då externa intressenter inte enligt nuvarande noter och upplysningar har möjligheten att skapa en egen uppfattning över tillgångarnas verkliga värde på grund av de komplexa modeller som används gällande åtminstone nivå tre.

Undersökning i fråga behandlar inte direkt motsvarande problem, som denna avhandling men framhäver ändå tydligt vilka problem och utmaningar det finns kring värderingar till verkligt värde, och specifikt inputs under nivå tre.

Claessen (2021) använder ett annat tillvägagångssätt för att undersöka värder relevansen av nivå tre och relaterade noter genom att utföra intervjuer med aktieanalytiker på Island. Som många andra lyfter även Claessen fram det faktum att verkligt värde länge har varit ett kontroversiellt ämne som därför fortfarande är relevant att undersöka. Syftet med Claessens undersökning är att evaluera hurvida implementeringen av IFRS 13 har uppnått de mål som var definierade av IASB i samband med implementeringen av IFRS 13 (Claessen, 2021).

Redovisad information bör vara förutsägbar och bekräftande för användare av informationen. Finansiell information kan anses vara förutsägbar om användaren med hjälp av informationen till en viss längd kan förutse framtiden för företaget. Informationen är även bekräftande om användaren med hjälp av den finansiella informationen kan återkoppla det med tidigare utvärderingar av företaget.

Claessen menar att det vanligaste sättet att bedöma värder relevansen av finansiell information är genom att köra statistiska analyser för att analysera sambandet mellan finansiell information och andra markandsvariabler så som aktiepris (Claessen, 2021).

Tidigare forskning som motsvarar den av Claessen har inte hittat positiva ekonomiska konsekvenser på grund av implementeringen av IFRS 13 och Claessen menar ytterligare att de noter som krävs av IFRS 13 inte har löst de marknads brister som det förväntades göra (Claessen, 2021). I enlighet med Glasscock, Harless och Dorminey framhäver Claessen (2021) att nivå tre i hierarkin för verkligt värde och noter relaterat till verkligt värde baserar sig på ledningens antaganden om framtiden. Detta leder även till att finansiella information har ändrats från historisk information till att fungera som en framtidsutsikt. Utöver det tidigare

nämnda syftet med Claessens (2021) forskning är även syftet att undersöka om denna framtidsorienterade metod har förbättrat relevansen av bokslut.

Resultatet av Claessens (2021) undersökning visade att de analytiker som hade intervjuades inte visade något större intresse av noterna relaterade till IFRS 13 och verkligt värde värderingarna. Claessen (2021) menar dock att detta resultat inte var förväntat. Orsak till varför noterna inte var av intresse var bland annat att det saknades information om hur inflation påverkade värderingsmodellerna och information relaterat till den använda diskonteringsmodellen vid framställandet av verkliga värden.

Claessen framhävde att information i bokslut förväntas vara bekräftande och förutsägbar, men utgående från resultaten framkom det att informationen endast fungerade som bekräftande och förutsägbarheten saknades. Med hjälp av noterna kunde analytikerna verifiera trovärdigheten av företagets ledning. Claessen sammanfattar med att IFRS 13 i detta sammanhang inte ökade relevansen av boksluten för de analytiker som var en del av undersökningen (Claessen, 2021).

4.2 Värderrelevansen av verkligt värde inom bankbranschen

Även Filip et.al. (2021) undersöker värderrelevansen av verkligt värde hierarkin under IFRS 13 och U.S GAAP sedan finanskrisen. Utöver det undersöker Filip et.al. (2021) även om värderrelevansen har ändrat över tiden och om värderrelevansen av verkligt värde hierarkin varierar mellan Europa och USA.

Undersökningen består av ett sampel mellan åren 2009 och 2016 för Europeiska banker och 2008–2016 för Amerikanska banker. Det är dock viktigt att notera att IFRS 13 implementerades först år 2013 vilket förändrade hur verkligt värde behandlas signifikant, IFRS 13 ökade även drastiskt antalet banker som redovisade till verkligt värde (Filip et.al, 2017).

Valet att utföra undersökning på banker motiverar Filip et.al. (2021) med att banker vanligtvis uppvisar stora mängder tillgångar vilka är värderade till verkligt värde och att de typer av tillgångar som värderas till verkligt värde är relativt jämförbara mellan banker, oberoende på deras storlek och belägenhet (Filip et.al. 2021). Ytterligare en orsak bakom forskningen är

enligt Filip et.al. att det inom Europa finns gles med litteratur kring verkligt värde hierarkin (Filip et.al. 2021).

För att slutföra undersökningen testas Filip et.al. skillnader mellan koefficienterna β_1 , β_2 , och β_3 , alltså diverse hierarkinivåer skilt för både Europa och USA. För att undersöka om värder relevansen ändras över tid delar de upp både de Europeiska och Amerikanska bankerna i två sub-sampel var ena samplet är för tiden före IFRS 13 implementeringen (2009–2012) och den andra för tiden efter IFRS 13 (2013–2016). För att undersöka den sista delen av deras undersökning, dvs. skillnader mellan IFRS och U.S. GAAP har båda datagrupperna kombinerats och en indikator har inkluderats som visar värdet 1 för Amerikanska banker och 0 för Europeiska.

Resultatet relaterat till de europeiska bankerna visar att alla tre nivåer i verkligt värde hierarkin har en positiv korrelation med aktievärdet (*0,560 för nivå 1, 0,220 för nivå 2 och 0,359 för nivå 3*) (Filip et.al. 2021). Motsvarande resultat framkom även för de amerikanska bankerna, men korrelationen mellan nivå 3 och aktiepriset var lägre (0,040) (Filip et.al. 2021). De observerade även en stigande trend för alla tre koefficienter (hierarkinivåer), vilket tyder på att värder relevansen av nivåerna har ökat över tiden.

För motsvarande tidsperiod som Filip et. al. undersöker även Goh et. al. (2015) värder relevansen av tillgångar värderade till verkligt värde efter finanskrisen 2008. Goh et. al. påpekar att undersökningen är relevant, eftersom det är viktigt att förstå hur externa intressenter tolkar och uppfattar verkliga värden under perioder då det finns kraftigt volatilitet samt osäkerhet i marknaden. De tydligaste skillnaderna mellan Goh et. al och Filip et. al. forskning är valet av tidsperiod, Goh et. al. undersöker endast tidsperioden kring finanskrisen, dvs. 2008 – 2011, medan Filip et. al. förlänger motsvarande tidsperiod till 2016. Goh et. al. (2015) sampl består endast av amerikanska banker, medan Filip et. al (2021) även beaktar europeiska banker. I likhet med andra tidigare forskningar inom ämnet, lägger även Goh et. al. (2015) tyngden på nivå tre i hierarkin för verkligt värde och baserar detta på det faktum att nivå tre kan anses vara den mest kritiska nivån på grund av ledningens möjlighet att påverka och manipulera värderingarna. För att avskiljas från motsvarande undersökningar beaktar Goh et. al. (2015) även bankers kapitaltäckning och påpekar att banker med relativt svag kapitaltäckning kan under osäkra tider tvingas likvidera ett större antal tillgångar för att möta kapitaltäckningskrav. Om tillgångar likvideras under osäkra tider är det även förväntat att det

värde som återfås kommer att vara lägre än det tidigare verkliga värdet. Goh et. al. (2015) menar att en starkare kapitaltäckning under osäkra tider kan fungera som en indikation på att banken i fråga inte kommer att tvingas likvidera, och kan då till en viss längd kvarhålla värdet på de tillgångar som är värderade till verkligt värde. Utgående från detta förväntar Goh et. al. (2015) att investerare värderar verkligt värde -tillgångar högre i en bank med ett starkt kapitaltäckningsvärde. Resultatet av deras undersökning stämmer överens med förväntningen, dvs. att investerare värderar tillgångar högre då en bank uppvisar ett starkt kapitaltäckningsvärde. De finner en signifikant skillnad mellan banker med ett lägre kapitaltäckningsvärde och med ett högre mellan åren 2009–2010, men inte 2008 eller 2011. Dock visar även resultatet att detta inte stämmer för värderingar under nivå tre. Goh et. al. (2015) påstår att en orsak till att värderingar under nivå tre inte varierar beroende på kapitaltäckningsvärden, är att tillgångar under nivå tre kan vara mindre likvida än tillgångar under andra nivåer, vilket leder till svårigheter att likvidera dessa tillgångar under osäkra tider.

Goh et.al. (2015) undersöker även värder relevansen av hierarkin för verkligt värde utan att beakta kapitaltäckningskrav under samma tidsperiod, dvs. 2008 – 2011. Resultatet visar att diverse nivåer inom hierarkin för verkligt värde är värder relevanta. Utöver att varje nivå är värder relevant, kommer även Goh et. al. (2015) fram till det resultatet att värder relevansen, alltså signifikansen, blev tydligare åren efter finanskrisen. Detta resultat motsvarar även slutsatsen i Filip et. al. (2021) undersökning.

På motsvarande sätt som i Filip et.al. (2021) undersökning, undersöker även Siekkinen (2014) värder relevansen av verkligt värde ur ett internationellt perspektiv. Siekkinen bidrar dock ytterligare till litteraturen kring värder relevansen av verkligt värde genom att även jämföra huruvida ett lands investerarskydd har en inverkan på värder relevansen (Siekkinen, 2014). Om ett land anses ha ett starkt investerarskydd limiteras ledningens möjlighet att missbruka redovisnings diskretion i samband med verkligt värde värderingar. Det argumenteras alltså att ett starkt investerarskydd minskar ledningens opportunistisk beteende (Siekkinen, 2014).

Även Siekkinens resultat visar att alla hierarkinivåer är värder relevanta. Ytterligare visar det sig i undersökningen att hierarkinivåerna är värder relevanta i länder med starkt investerarskydd medan endast nivå 1 är värder relevant i länder med svagt investerarskydd. Ett starkt

investerarsskydd leder även till att mindre skillnader mellan värder relevansen av nivå 1 och 3 (Siekkinen, 2014).

En undersökning inom ämnet som även motsvarar problemet i fråga för denna avhandling är den av Damian, Bonaci och Strouhal som undersöker till vilken nivå värderingar till verkligt värde är värder relevanta i en framväxande ekonomi (Damian, Bonaci och Strouhal, 2020).

I sin grund är ändå problemet samma för de båda artiklarna och det finns mycket likheter mellan de problem och osäkerheter gällande värderingar till verkligt värde som presenteras. Som tidigare nämnts diskuteras relevans och pålitlighet aktivt i artikeln av Glasscock, Harless och Dorminey och det är även ett problem som Damian, Bonaci och Strouhal tidigt framhäver i sin forskning. De som stöder värderingar till verkligt värde argumenterar att verkligt värde redovisning har högre relevans och reflekterar bättre volatilitet i marknaden, medan de som argumenterar emot verkligt värde värderingar menar att det försvårar värderingsprocessen för externa intressenter och risken för manipulation av information som publiceras (Damian, Bonaci och Strouhal, 2020).

Motivationen bakom deras undersökning är det fortfarande finns lite forskning inom området för just framväxande ekonomier, och Damian, Bonaci och Strouhal menar att största delen av forskning inom ämnet har gjorts med anslutning till USA.

Hypoteserna som Damian, Bonaci och Strouhal testar i undersökningen är följande;

H1. Verkligt värde finansiell rapportering har en starkare förklaringskraft gällande aktiepriset jämfört med data baserad på historiska data (Damian, Bonaci och Strouhal, 2020).

H2. Värder relevansen av verkligt värde för finansiella tillgångar varierar mellan de tre olika nivåerna i verkligt värde hierarkin (Damian, Bonaci och Strouhal, 2020).

Den andra hypotesen som Damian, Bonaci och Strouhal testar motsvarar hypotesen i Filip et.al (2021) forskning, vilken var huruvida värde relevansen varier mellan de olika nivåerna i verkligt värde hierarkin.

Det förväntade resultatet av forskningen var att värder relevansen av värderingar till verkligt värde påverkas av diverse nivåer inom hierarkin för verkligt värde eftersom pålitligheten blir ett mer allvarligt problem då data som används för värderingar till verkligt värde blir mindre observerbara för externa intressenter.

Samplet i Damian, Bonaci och Strouhal undersökning bestod av alla listade bolag med huvudsaklig verksamhet finansiering, eller försäkring i Rumänien mellan åren 2014 och 2017.

Även (Liao, Yao, Kang och Morris, 2020) undersöker ifall verkligt värde hierarkin är värder relevanta bland internationella banker åren 2012–2016. Skillnaden mellan denna undersökning och den av Damian, Bonaci och Strouhal är att Liao et.al. även använder lands specifika variabler för gällande lagsystem och lagtillämpning för att undersöka om lags effektivitet har en inverkan på värder relevansen av verkligt värde. Liao, Yao, Kang och Morris använder sig även av en modifierade version av Ohlsons modell, och menar att denna modell har använts rikligt inom värder relevans litteratur (Liao, Yao, Kang och Morris, 2020).

Som många tidigare framlyfter Liao et.al. att värderingar till verkligt värde fortfarande är ett kontroversiellt ämne på grund av osäkerheter gällande pålitligheten, dock menar Liao et.al. även att det finns skillnader mellan länder. Liao et.al. menar även att undersökningen fortfarande är relevant på grund av att det jämförelsevis inte finns så mycket information gällande verkligt värde hierarkins värder relevans ur en internationell synvinkel.

Ett flertal av de undersökningen som har presenterats använder sig av en modifierade version av Ohlsons modell från 1995, såsom Liao, Yao, Kang och Morris (2015), Damian, Bonaci och Strouhal (2020) och Goh et.al. (2015). I dessa undersökningar noteras det även att denna modell har använts inom värder relevans litteratur till en stor utsträckning.

Utgående från den tidigare forskning som har presenterats vid detta kapitel är det tydligt att det fortfarande finns ett behov för forskning inom ämnet, och tidigare akademiker verkar vara överens om det faktum att det ännu är ett relevant ämne, som vi tillsvidare vet relativt lite om.

Resultaten av både Liao et.al. och Damian, Bonaci och Strouhal motsvarar varandra. Nivå ett har värder relevans medan nivå två och tre inte är värder relevanta, vilket enligt Damian, Bonaci och Strouhal motsvarar tidigare forskning inom motsvarande område. Utgående från tidigare forskning finns det dock bevis på att europeiska framväxande ekonomiers finansiella marknader borde ha en högre nivå av ineffektivitet vilket i sin tur borde resultera i lägre värder relevans jämfört med övriga Europa (Damian, Bonaci och Strouhal, 2020). Resultatet av Liao et.al. forskning visar även att skillnader inom länders rättsliga verkställighet har en stark

inverkan på värder relevansen, specifikt på relevansen av nivå två och tre värderingar (Liao, Yao, Kang och Morris, 2020).

4.3 Sammanfattning av tidigare forskning

Resultaten av tidigare forskning som har presenterats under detta kapitel varierar något sinsemellan. Diverse forskningar är överens om att nivå ett är värder relevant, medan det finns olikheter i resultaten då det kommer till nivå två och tre. Det är dock viktigt att beakta att forskningarna som har presenterats till en stor längd behandlar olika marknader och olika tidsperioder vilket högst troligen har en inverkan på resultaten. Både Liao et.al. och Damian, Bonaci och Strouhal resultat motsvarar varandra. Nivå ett har värder relevans medan nivå två och tre inte är värder relevanta, vilket enligt Damian, Bonaci och Strouhal motsvarar tidigare forskning inom motsvarande område. Utgående från tidigare forskning finns det dock bevis på att europeiska framväxande ekonomiers finansiella marknader borde ha en högre nivå av ineffektivitet vilket i sin tur borde resultera i lägre värder relevans jämfört med övriga Europa (Damian, Bonaci och Strouhal, 2020). Resultatet av Liao et.al. forskning visar även att skillnader inom länders rättsliga verkställighet har en stark inverkan på värder relevansen, specifikt på relevansen av nivå två och tre värderingar (Liao et. al. 2020).

I kontrast till Damian, Bonaci och Strouhal (2020) samt Liao et. al. (2020) finner Filip et. al. (2021) och Goh et. al. (2015) att diverse nivåer inom hierarkin för verkligt värd är värder relevanta. Den kanske största skillnaden mellan dessa forskning är tidsperioden, både Filip et. al. (2021) och Goh et. al. (2015) undersökning börjar år 2008 vid finanskrisen, medan Damian, Bonaci och Strouhal (2020) samt Liao et. al. (2020) sampel består av observationer efter finanskrisen. Även Siekkinen (2021) beaktade en tidsperiod som var efter finanskrisen, och kom fram till motsvarande resultat, alltså att diverse nivåer är värder relevanta. Även om valet av tidsperiod för samplet kan anses vara den huvudsakliga skillnaden och förklaringen till varierande resultat bland tidigare forskning kan även det geografiska området ha en inverkan. Forskningar som undersöker värder relevansen av hierarkin för verkligt i den amerikanska marknaden har en tendens att uppvisa resultat som påpekar att alla nivåer är värder relevanta, medan det hittas skillnader då europeiska banker är i fokus.

Efter genomgången av tidigare forskning relaterat till ämnet är det tydligt att verkligt värde verkligen fortfarande är ett relevant ämne, och som presenterats under detta kapitel är det något de flesta akademiker är överens om och framför starkt i undersökningar och forskningar. Filip et.al. (2021) nämner till exempel i undersökningen att verkligt värde är värderrelevant, men ordningen av värderrelevansen verkar variera på grund av ett flertal faktorer som, typen av den underliggande tillgången, markandskonditioner, institutionella miljön och ledningens avsikter.

Tidigare forskning stärker och validerar även problemfrågan samt syftet för denna avhandling utgående från det faktum att ämnet i frågan fortfarande är relevant, och som sagt öppet för debatt.

5 Metod

Såsom tidigare presenterats i introduktionen är syftet med den här avhandlingen att undersöka värderrelevansen av hierarkin för verkligt värde bland nordiska finansinstitut. I detta kapitel presenteras modellen för undersökningen, hypotesbildningen och sampelurvalet.

För att slutföra undersökningen och uppnå syftet utförs en kvantitativ undersökning med hjälp av en regressionsmodell där värderrelevansen av verkligt värde hierarkin bland nordiska banker analyseras. Den slutliga regressionsmodellen för avhandlingen presenteras i följande kapitel.

5.1 Forskningsmetod

I enlighet med introduktionen för detta kapitel kommer avhandlingens undersökning utföras genom en kvantitativ undersökningsmetod. Enligt Bryman och Bell (2017) kan kvantitativ forskning beaktas som en strategi, vars tyngdpunkt ligger på kvantifiering vid insamling och analys av data. Muijs (2011) beskriver kvantitativ forskning som ett tillvägagångssätt med vilket ett fenomen förklaras genom insamling av numeriska data, som är analyserad med hjälp av matematiska metoder för att framställa ett resultat.

Bryman och Bell (2017) påstår även att kvantitativ forskning kan anses ha ett deduktivt synsätt på sambandet mellan forskningen och teorin och att fokus ligger på teoriprövning i samband med kvantitativ forskning. Ett deduktivt synsätt innebär att teori används för att framföra uppfattningen mellan teori och praktik. Med ett deduktivt tillvägagångssätt skapar forskaren hypoteser som baserar sig på existerande teori och kunskap inom området där forskningen utförs (Bryman & Bell, 2017). För att simplificera kan alltså deduktiv forskning ses som en strategi där hypoteser testas för att bekräfta en teori. Följande bild beskriver det deduktiva tillvägagångssättet.

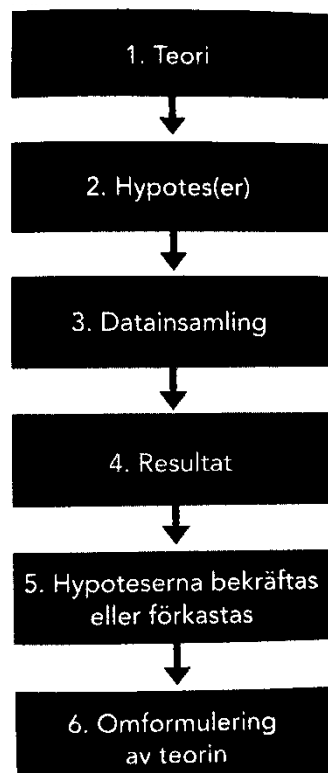


Bild 1. Den deduktiv processen (Bryman & Bell, 2017)

Enligt bilden inleds således det deduktiva tillvägagångssättet genom att ta del av aktuell teori för att sedan framställa hypoteser, vilka testas för att sedan bekräfta eller förkasta hypoteserna. Motparten till det deduktiva tillvägagångssättet är det induktiva tillvägagångssättet, vilket kan anses vara omsvängt eftersom processen börjar med observationer och resultat som sedan valideras mot teori (Bryman & Bell, 2017).

Kvantitativ forskning har varit, och är fortfarande enligt Bryman och Bell, den dominerande forskningsstrategin inom företagsekonomisk forskning. Dock framhäver de även att en del

kritik har riktats mot den kvantitativa forskningen. Ett problem med kvantitativ forskning enligt Bryman och Bell (2017) är att den inte beaktar den "mänskliga aspekten" inom forskningsobjektet, vilket innebär att forskaren ignorerar människornas sätt att tolka forskningsobjektet. I likhet med den tidigare nämnda kritiken har kvantitativ forskning även kritiserats på grund av att de metoder som tillämpas för att framställa data kan vara svåra att koppla ihop med den mänskliga vardagen. Ytterligare framför Bryman och Bell att forskning, där olika variablers relationer till varandra analyseras, inte beaktar det sociala i människan, som gör att olika grupper av individer kan tolka och förstå information olika. Detta innebär alltså att resultatet endast är en statisk bild av helheten (Bryman & Bell, 2017).

Utgående från det som har presenterats kring den kvantitativa forskningsmetoden kan det bekräftas att just detta tillvägagångssätt är korrekt för syftet med denna avhandling, även om kritiken som har presenterats ovan till en viss del kan ha inflytande på undersökningen i denna avhandling. Utöver att avhandlingen tillämpar ett kvantitativt tillvägagångssätt, är avhandlingen uppbyggd enligt den deduktiva processen där teori fungerar som bas för den slutliga analysen.

5.2 Reliabilitet, validitet och generaliseringsbarhet

Viktiga aspekter för varje forskning är reliabilitet, validitet och generaliseringsbarhet. Genom dessa kan en undersökning verifieras samt anses vara riktig och korrekt utförd. Bryman & Bell (2017) framhäver att varje forskare bör beakta dessa tre aspekter i samband med utförandet av forskningen.

Quinton och Smallbone (2006) påtalar att undersökningar som utförs genom ett kvantitativt tillvägagångssätt ständigt bör beakta reliabilitet och validitet. Enligt Quinton och Smallbone (2006) kan en undersökning anses vara pålitlig ifall den konstant framställer samma resultat, oberoende av när undersökningen utförs eller vem som utför undersökningen. Reliabilitet handlar alltså om konsekvens och huruvida undersökningen är fri från slumpmässiga fel (Quinton & Smallbone, 2006).

Även Muijs (2011) beskriver reliabilitet på ett motsvarande sätt, dvs. att reliabilitet hänför sig till mätfel då det är frågan om en kvantitativ undersökning. Enligt Muijs (2011) finns det alltid risk för mätfel, men reliabilitet inom en kvantitativ kontext handlar alltså om att minimera

dessa mätfel så långt det går. Muijs framhäver att opålitlighet är ett tydligt problem; om forskningen mäter något opålitligt är även resultaten opålitliga, vilket även leder till slutsatsen att forskningen är bristfällig. Om data för undersökningen innehåller opålitlig information påverkar detta även diverse variabler som leder till att slutsatser inte framställs korrekt (Muijs, 2011).

För att minimera risken av fel och på så sätt öka reliabiliteten av forskningen, kan man enligt Quinton och Smallbone (2006) samla in data vid olika tillfällen, utföra undersökningen på nytt i ett senare tillfälle och använda olika tidigare forskningar som grund för att validera resultaten.

För att minimera risken för fel i denna avhandling har data samlats in under en längre tidsperiod och kontroller av olika slag gjorts. Dessa kontroller presenteras under kapitel "Sampel". Utöver kontrollerna har även data insamlats från källor, vilka kan anses vara pålitliga eftersom data är hämtad från respektive bolags officiella reviderade bokslut.

Den andra aspekten, alltså validitet handlar enligt Muijs (2011) om att ifrågasätta huruvida forskningen mäter det som man verkligen vill mäta. Muijs påstår att detta kanske låter självklart, men att validiteten ändå kan utgöra en risk vid kvantitativ forskning (Muijs, 2011). Oberoende av hur välutförd studien är, kommer resultaten vara meningslösa om det som har analyserats inte är detsamma som hade planerats för forskningen.

Muijs (2011) framhäver att validitet indelas i tre distinkta delar; innehållsvaliditet, kriterievaliditet och begreppsvaliditet. Innehållsvaliditet syftar på det som redan tidigare har diskuterats, således att de variabler som används är korrekta för att undersöka det som forskaren verkligen vill undersöka. Muijs (2011) påstår att teori är en viktig del när det gäller innehållsvaliditet. Desto bättre olika koncept är definierade, desto lättare är det att validera innehållet. Muijs (2011) påstår ytterligare att en bred undersökning av litteratur relaterat till forskningsobjektet hjälper till för att uppnå innehållsvaliditet. Kriterievaliditet handlar om att ha vissa förväntningar på resultatet från undersökningen, dessa förväntningar framkommer vanligtvis i hypoteserna. Även kriterievaliditet är starkt kopplad till teori och Muijs (2011) anser att kriterievaliditet uppnås genom en god förståelse av teorin som tillämpas i forskningen.

Eftersom modellen som används för forskningen i denna avhandling redan tidigare har tillämpats i ett flertal undersökningar och eftersom verkligt värde- hierarkin är ett väl omdiskuterat ämne stärks innehållsvaliditeten i denna avhandling. Teori som till stor del baserar sig på ramverket IFRS 13 samt värderingar till verkligt värde och tidigare forskning stärker även kriterievaliditeten.

Även replikation och generalisering är viktiga aspekter till kvantitativa undersökningar. Enligt Bryman och Bell (2017) är syftet bakom replikation att forskaren vill minimera den påverkan som skevheter och forskarens egna värderingar kan ha på forskningens resultat. Ytterligare bör undersökningen vara fri från forskarens egna förväntningar och kännetecken. Replikerbarhet innebär alltså enligt Bryman och Bell (2017) att resultatet av en undersökning bör vara så opåverkat att undersökningen kan replikeras, dvs. att en utomstående kunde utföra en identisk undersökning och få identiska resultat. Om replikation inte är möjlig framhäver Bryman och Bell (2017) att validiteten av forskningen kan ifrågasättas.

Slutligen är generalisering ett begrepp som bör beaktas vid kvantitativ forskning. Generalisering innebär att man tar ställning till huruvida resultatet av en undersökning kan antas vara korrekt för en bredare population. Quinton och Smallbone (2006) beskriver generalisering som en möjlighet att tillämpa sammanfattningen för samplet till en annan population. Muijs (2011) påpekar dock att generalisering inte är något som automatiskt kan göras och påstår ytterligare att samplet oftast inte representerar en population fullständigt. Bryman och Bell (2017) påstår även att generaliserbarhet är en aspekt av forskning som sällan tas på allvar.

5.3 Modellen för undersökningen

Som tidigare presenterats kommer denna avhandling att använda en modifierad version av Barth och Clinch modell från 1998 som är en vidareutveckling på den originella versionen av Ohlson, från 1995.

För att kunna anpassa Barth och Clinch (1998) modell i denna avhandling kommer bokvärdet att indelas i tre olika variabler, för de tre olika nivåerna i verkligt värde hierarkin. Ytterligare kommer även en variabel för tillgångar som inte är rapporterade till verkligt värde att tilläggas i modellen. Denna modell är då i enlighet med den av Goh et.al. (2015).

Utöver ovannämnda modifiering kommer även nettoresultat (NI) att bytas ut mot resultat per aktie (EPS), även detta är i enlighet med Goh et.al (2015).

Modellen som tillämpas i Goh et.al. undersökning har även aktivt använts i andra undersökningar, som till exempel den av Siekkinen (2015) och Liao et.al (2020). I deras undersökning menar Liao et.al. att denna version av Ohlsons modell har använts extensivt inom forskning kring värder relevans av verkligt värde hierarkin (Liao et.al. 2020).

Utgående från det faktum att modellen aktivt har använts av ett stort antal akademiker kan modellen anses vara lämplig för att utföra denna typ av undersökningar och är därför lämplig även för denna avhandling. Formeln följer nedan:

$$Pris_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FVA1_{i,t} + \beta_2 FVA2_{i,t} + \beta_3 FVA3_{i,t} + \beta_4 NFVA_{i,t} + \beta_5 EPS_{i,t} + e_{i,t}$$

I denna formel står de olika variablerna för följande:

Prisit = Pris per aktie för företaget vid den specifika tidpunkten (*t*).

Fvait = Det verkliga värdet för tillgångar värderade under nivå ett vid tidpunkten (*t*).

Fva2it = Det verkliga värdet för tillgångar värderade under nivå två vid tidpunkten (*t*)

Fva3it = Det verkliga värdet för tillgångar värderade under nivå tre vid tidpunkten (*t*)

NFVAit = De tillgångar som inte har rapporterats till verkligt värde vid tidpunkten (*t*)

EPSit = Resultat per aktie vid tidpunkten (*t*).

Slutligen står β_0 och e_{it} för den del av $Pris_{it}$ som inte kan förklaras av modellen.

Gällande den beroende variabeln PRIS finns det variationer bland tidigare undersökningar inom ämnet. Goh et.al. (2015) samt Siekkinen (2015) tillämpar i deras undersökningar aktiekursen för företag fyra månader efter bokslutperiodens slut medan Liao et.al. använder tre månader. I denna avhandling kommer även fyra månader att tillämpas i enlighet med Siekkinen (2015).

5.4 Hypotesbildning

Syftet med denna avhandling är som redan tidigare diskuterat att undersöka värder relevansen av verkligt värde hierarkin ur ett nordiskt perspektiv. Ifall ett signifikant samband hittas mellan den information som används för undersökningen och företagets marknadsvärde innebär det

alltså att informationen kan anses vara av intresse för externa intressenter och påverka hur de externa intressenterna värderar företag.

I enlighet med tidigare forskning inom ämnet används värder relevansen som en metod för att mäta kvalitén av finansiella rapporter. Grunden till värder relevansundersökning är en modifierad version av modellen av Ohlson, som presenterats tidigare i detta kapitel. Med hjälp av en modifierad version är det möjligt att granska sambandet mellan pris, resultat och diverse bokvärden.

Hypoteserna för denna avhandling baserar sig på antaganden baserat på tidigare forskning inom ämnet.

I sin undersökning menar Siekkinen att resultatet förväntas vara att verkligt värde värderingar är värder relevanta oberoende på hierarkinivå, men att externa intressenter lägger mindre vikt på de värderingar som har gjorts under nivå tre jämfört med de under nivå ett och två (Siekkinen, 2015). Detta stämmer även överens med Goh et.al (2015) förväntade resultat. Det är utgående från dessa antaganden som både Siekkinen (2015) och Goh et.al har framställt hypoteserna i deras undersökningar.

Siekkinen menar även att det kan förväntas att ett starkare investerarskydd leder till högre värder relevans av finansiell information och eftersom fokus för denna avhandling ligger i den nordiska marknaden, där investerarskyddet anses vara starkt så stöder detta faktum även den första hypotesen vilken är:

H1: Tillgångar som värderas enligt den värdehierarki- modell som föreskrivs i IFRS (13) är värder relevanta

Enligt Damian et.al. är en kritik som har riktats mot verkligt värde hierarkin det faktum att värderingar i nivå två och tre kan vara svåra för investerare att tolka och förstå, vilket i sin tur innebär att det finns risk för att värdena är manipulerade av ledningen inom företaget (Damien et.al, 2020). Utgående från detta kan man då förvänta sig att värder relevansen påverkas av verkligt värde hierarkin. Detta antagande har även bekräftats i tidigare forskning inom området vars slutsatser har varit att värder relevansen är högre gällande nivå ett och två jämfört med nivå tre. Detta leder då till den andra hypotesen för denna forskning.

H2: *Värder relevansen av tillgångar värderade till verkligt värde minskar då man går från nivå ett till nivå tre.*

H2.1: *Värder relevansen av tillgångar under nivå ett är högre än värder relevansen av tillgångar under nivå tre.*

5.5 Sampel

För att testa de hypoteser som presenterades i det föregående kapitlet kommer samplet för undersökningen att bestå av de företag inom sektorn "Financial" som finns publikt listade på Nasdaq OMX Nordic samt de företag med motsvarande sektor på Oslo börsen. Sektorn "Financial" baserar sig på ICB (Industry Classification Benchmark) på både Nasdaq och Oslo börs.

Enligt ICB består sektorn "Financial" även av företag med försäkring (Insurance) som huvudsaklig verksamhet. Dessa har exkluderats från samplet eftersom syftet för avhandlingen är att specifikt analysera värder relevansen av verkligt värde hierarkin inom banker och finansiella institut. Ur samplet har ytterligare företag vars huvudsakliga verksamhet är investment eller förvärvsverksamhet exkluderats eftersom dessa typer av verksamhet inte direkt motsvarar sedvanlig bankverksamhet.

Data för undersökningen har samlats in från åren 2017 och 2020. Valet av tidsperiod baserar sig på det faktum att en stor del av den tidigare forskningen inom ämnet har undersökt åren runt implementeringen av IFRS 13, det vill säga åren 2012–2013. Genom att välja åren 2017 till 2020 tillför denna avhandling redan till en stor del tidigare forskning genom att den skapar en uppfattning över värder relevansen av hierarkin för verkligt värde även efter implementeringen av IFRS 13.

För att utföra undersökningen har information om tillgångar, resultat per aktie, aktiepris samt tillgångar enligt verkligt värde hierarkin insamlats. Insamlingen av data har utförts manuellt genom att söka fram information från diverse bankers bokslut. Aktieprisen har hämtats från Nasdaq för danska, svenska och finska banker medan Euronext har använts för de norska bankerna.

På grund av metoden för insamling av data bestod de ursprungliga observationerna av olika valutor. För att göra observationerna jämförbara i undersökningen har data som är baserad på andra valutor än euro omvandlats till euro. Valutakurserna är hämtade från Finlands banks databas. Vid omvandlingen till euro tillämpades den valutakurs som var i kraft fyra månader efter räkenskapsperiodernas slut respektive år under undersökningsperioden 2017–2020. Detta tillvägagångssätt motsvarar det tillvägagångssätt som tillämpades vid insamling av aktieprisen.

Tabell 1. presenterar det slutliga samplet.

Tabell 1. Sampel

Data	Antal observationer
Nasdaq Nordic	300
Oslo Bors	112
Exkluderats	212
Totalt antal observationer	200

Det ursprungliga samplet bestod av totalt 103 banker, vilket skulle ha resulterat till 412 observationer. Exkluderingarna består av försäkringsbolag, bolag vars huvudsakliga verksamhet var kredithantering samt investmentbolag och förvärvsbolag. Ytterligare innehåller exkluderingarna även observationer vars data är ofullständiga. Orsakerna till ofullständig information är bland annat att aktiepriset saknas, eller att bokslutet inte fanns tillgängligt för varje år som beaktas i undersökningen.

Tabell 2. beskriver den geografiska uppdelningen av samplet.

Tabell 2. Geografiska uppdelning

Observationer	Land	% Andel
24	Finland	12 %
48	Danmark	24 %
8	Island	4 %
28	Sverige	14 %
92	Norge	46 %
200	Totalt	

Nästan 50 % av samplets observationer är baserade på Norska banker. Orsaken till det stora antalet observationer från Norge grundar sig på det faktum att Norska Sparbanker är listade på börsen var för sig. Sparbankerna utgör 76 observationer medan de övriga norska bankerna står för 16 observationer. Även om antalet observationer från Norge är stort, är ändå majoriteten av observationerna från de övriga länderna (54 %).

I enlighet med Palant (2010) har undersökningens data kontrollerats före utförande av diverse analyser.

Tabell 3. Validering av data

		FV1Aktie	FV2Aktie	FV3Aktie	EPS	PRIS
N	Valid	200	200	200	200	200
	Saknas	0	0	0	0	0
Minimum		,00	,00	,00	,01	,05

Fv1Aktie: Värderingar under nivå 1 per aktie

Fv2Aktie: Värderingar under nivå 2 per aktie

Fv3Aktie: Värderingar under nivå 3 per aktie

EPS: Vinst per aktie

Pris: Aktiepris

Med hjälp av ovanstående tabell (tabell 3) har kvaliteten för data säkerställts. 200 observationer har beaktats (valid) och inga saknas, vilket innebär att data är fullständiga. Ytterligare är ingen variabels "Minimum" värde negativt, vilket skulle vara bevis på fel i data, eftersom tillgångar inte kan ha ett negativt värde i finansiell information.

6 Resultat

Såsom ur indelningen framgår, är målet för avhandlingen att testa värder relevansen för samtliga nivåer inom hierarkin för verkligt värde. I följande kapitel kommer resultatet av avhandlingens undersökning att presenteras. Kapitlet inleds med en presentation av deskriptiv statistik för att skapa en grundläggande förståelse för forskningsobjektet. Med hjälp av deskriptiv statistik analyseras bland annat medelvärdet för de olika hierarkinivåer inom hierarkin för verkligt värde samt ett sammanfattande korrelationstest. Som följande efter deskriptiv statistik presenteras resultatet av avhandlingens huvudsakliga undersökning, som

utgörs av en regressionsanalys baserad på Ohlsons (1995) modell. Ohlsons modell har presenterats noggrannare under kapitel 5.

6.1 Deskriptiv statistik

I enlighet med det som nämnts redan i början av kapitlet har diverse olika analyser utförts för att skapa en grundläggande förståelse för samplet som utgörs av nordiska banker mellan åren 2017 - 2020. Variablernas procentuella andel i jämförelse med totala tillgångar samt standardavvikelse och percentiler analyseras i den underliggande tabellen (4). Analysen är uppgjord genom att på en per observation -nivå framställa de procentuella relationerna mellan nivåerna inom hierarkin för verkligt värde och den totala mängden tillgångar.

Tabell 4. Procentuell andel av tillgångar rapporterat enligt verkligt värde av totala tillgångar

		FV / Tot. Tillgångar	FV1 / Tot. Tillgångar	FV2 / Tot. Tillgångar	FV3 / Tot. Tillgångar
N	Valid	200	200	200	200
	Saknas	0	0	0	0
Medelvärde		34,74%	13,00%	11,71%	9,9%
Median		27,50%	9,29%	5,26%	2,5%
Standardavvikelse		24,27%	15,05%	14,76%	19,9%
Precentiler	25	16,20%	0,87%	1,82%	0,7%
	50	27,50%	9,29%	5,26%	2,5%
	75	45,70%	20,05%	15,93%	5,6%

FV / Tot. Tillgångar = Andelen tillgångar som värderas till verkligt värde jämfört med totala mängden tillgångar.

Fv1 / Tot. Tillgångar = Andelen tillgångar som värderas under nivå ett jämfört med totala mängden tillgångar.

Fv2 / Tot. Tillgångar = Andelen tillgångar som värderas under nivå två jämfört med totala mängden tillgångar.

Fv3 / Tot. Tillgångar = Andelen tillgångar som värderas under nivå tre jämfört med totala mängden tillgångar.

Medelvärdet av mängden tillgångar som värderades till verkligt värde i samplet var ca 35 %. Av dessa var ca 13 % värderade under hierarkinivå ett (Fv1 / Tot. tillgångar). Andelen tillgångar under hierarkinivå två var ca 12 % och slutligen var ca 10 % av de tillgångar som värderades

till verkligt värde presenterade under hierarkinivå tre. De procentuella indelningarna av tillgångar per hierarkinivå skiljer sig något jämfört med tidigare forskning, såsom Siekkinen (2014) och Liao et.al. (2020).

Siekkinen (2014) kommer genom att utföra en motsvarande analys som tabell 4 i denna avhandling till att 20,55 % av tillgångar värderade till verkligt värde är allokerade under nivå ett, ca. 13 % under nivå två och slutligen ca 7,2 % under nivå tre. Den procentuella andelen under nivå två motsvarar resultatet i denna avhandling, medan relativt stora skillnader hittas under nivå ett och tre. Samplet i Siekkinens (2014) undersökning bestod av banker över hela världen under åren 2012–2014 och innehöll 985 observationer. Totalt värderades 41 % av alla tillgångar till verkligt värde i Siekkinens (2014) undersökning. De största skillnaderna mellan samplet i avhandlingen och samplet i Siekkinens undersökning hittas således under nivå ett. Detta kunde tyda på att mängden tillgångar som värderas till verkligt värde är mindre i Norden jämfört med till exempel Amerika, som utgör en stor del av Siekkinens (2014) sampel. Detta kan anses vara logiskt eftersom man i Amerika redan längre har haft en tendens att värde till verkligt värde jämfört med Europa.

Även Liao et. al. (2020) utför deskriptiv statistik för att förstå och förtydliga samplet. Deras sampel består av banker som tillämpar IFRS standarder, men de har även valt att exkludera amerikanska banker från samplet. Undersökningen baserar sig på observationer mellan åren 2012 och 2016. På motsvarande sätt som analysen utförs i denna avhandling, analyserar även Liao et. al. (2020) den procentuella andelen av hierarkin för verkligt värde mot den totala mängden tillgångar. I deras analys framkommer det att 27 % av tillgångarna värderas till verkligt värde, ca 11 % av dessa värderas under nivå ett, 11 % under nivå två och ca 5,5 % under nivå tre. Indelningen på nivå ett och två motsvarar resultaten för analysen i denna avhandling, medan den totala mängden tillgångar som värderas till verkligt värde samt nivå värderingar på nivå tre i hierarkin för verkligt värde skiljer sig något.

Liao et. al. (2020) kom således fram till det faktum att en märkbart mindre andel av tillgångarna värderas under nivå tre jämfört med de övriga nivåerna inom hierarkin för verkligt värde. Resultatet i avhandlingen visar dock en tydligare trappa där skillnaderna mellan nivå ett och två och mellan två och tre är relativt små.

Genom att ytterligare analysera tabell 4 är det klart att det ändå finns en viss variation mellan olika banker, eftersom standardavvikelsen för den andel av tillgångar som värderas till verkligt

värde är ca 25 %. Standardavvikelsen för diverse hierarkinivåer varierar mellan 15–20 %. Liksom med totala mängden tillgångar som värderas till verkligt värde finns även här en viss skillnad mellan observationerna, dock inte lika väsentlig som standardavvikelsen 25% för totala tillgångar värderade till verkligt värde.

Resultatet av tabell 4, dvs. de procentuella indelningarna av tillgångar per hierarkinivå motsvarar till en viss grad tidigare forskning inom området men även olikheter framkom i samband med analysen av tabellen. Resultaten i tabell 4 tyder på att indelningen av tillgångar under diverse hierarkinivåer i nordiska banker under åren 2017–2020 inte skiljer sig märkbart från tidigare forskning inom Europa, såsom Liao et. al. (2020). Dock framkom det större skillnader mellan avhandlingens resultat och tidigare forskning som har beaktat den amerikanska marknaden.

Följande tabell, alltså tabell 5. beskriver hierarkinivåerna i jämförelse med aktiepris och EPS (Earnings per share, alltså vinst per aktie)

Tabell 5. Deskriptiv statistik för tillgångar per aktie samt aktiepris och EPS

	Medelvärde	Standardavvikelse	Skevhet	Kurtosis
PRIS	13,525	12,943	2,964	11,025
EPS	2,265	5,586	5,777	34,572
FV1Aktie	23,349	30,907	1,470	1,183
FV2Aktie	23,780	41,638	2,469	5,091
FV3Aktie	12,298	21,130	2,495	5,643
NAFV	132,274	129,069	1,117	,305

EPS = Vinst per aktie

Pris = Aktievärde (4 månader efter räkenskaps periodens slut)

FVA1/Aktie = Tillgångar under nivå 1 omräknat till per aktie.

FVA2/Aktie = Tillgångar under nivå 2 omräknat till per aktie.

FVA3/Aktie = Tillgångar under nivå 3 omräknat till per aktie.

NAFV = Tillgångar som inte är värderade till verkligt värde, per aktie.

Ovanstående tabell (5) beskriver medelvärdet och standardavvikelsen samt skevhet och kurtosis för alla variabler. Eftersom avhandlingens regressionsmodell är baserad på en per aktie nivå är det då viktigt att för avhandlingens helhet att även utföra deskriptiv analys på data som har konverterats till den nivå som tillämpas i regressionsanalysen.

Utgående från tabell 5 framkommer det att medelvärdet av observationernas aktiepris fyra månader efter räkenskapsperiodens slut är 13,53 € och medelvärdet för rapporterad vinst per aktie är 2,27 €. Standardavvikelsen gällande vinst per aktie är relativt låg, ca 5,6. Utgående från detta kan slutsatsen dras att olika banker i samplet presenterar motsvarande vinster per aktie, vilket stärker det faktum att bankerna är ekonomiskt jämförbara.

Tillgångar under nivå ett på en per aktie nivå uppgår till 23 €, under nivå två 24 € och nivå tre till 13 €. Det är intressant att observera att denna indelning skiljer sig något från resultaten av tabell 4 eftersom nivå två visar ett högre värde än nivå ett, även om de är på mycket samma nivå. Under de olika hierarkinivåerna framkommer även en betydligt större standardavvikelse då hierarkinivåerna analyseras på per aktie nivå jämfört med tabell 4 i vilken hierarkinivåerna jämförs procentuellt med totala tillgångar. En förklaring till varför det i tabell 5 framkommer betydligt större avvikelser än i tabell 4 kan vara det faktum att antalet utomstående aktier varierar märkbart mellan bankerna i samplet. Det är viktigt att beakta att antalet aktier är information som har hämtats från börserna, eftersom denna information i vissa fall var svår att få fram ur bankernas bokslut. Valet att söka data från börserna säkerställde även att informationen var jämförbar eftersom bankernas bokslut till exempel kunde innehålla information om aktieklasser vilka inte var publikt tillgängliga. Större avvikelser då data analyseras på en per aktie nivå är som sagt ändå förväntade, eftersom man i tidigare forskning inom ämnet har kommit fram till samma slutsatser.

Andelen tillgångar som inte värderas till verkligt värde (NAFV) analyserades inte i den föregående tabellen, alltså tabell 4. Standardavvikelsen här kan anses vara stor, åtminstone i jämförelse med diverse hierarkinivåer, men är ändå förväntad eftersom både Seikkinen (2014) och Liao et. al. (2020) presenterade höga avvikelser då det gäller tillgångar som inte värderas till verkligt värde i motsvarande undersökning.

I tabell 5 har även skevhet samt kurtosis analyserats. Palant (2011) beskriver skevhet och kurtosis på följande sätt: skevhetsvärdet ger en indikation på symmetrin av fördelningen medan kurtosis beskriver sannolikheten av extremiteter (toppar i fördelningskurvor). Både skevhet och kurtosis behandlar alltså fördelningskurvor inom statistik, men skillnaden är således att skevhet beskriver brister i symmetrin för hela kurvan, medan kurtosis beskriver topparna i kurvor. Palant (2011) framhäver att om fördelningskurvan skulle vara perfekt och normal, skulle värdet för både kurtosis och skevhet vara 0,00. Palant framhäver även det

faktum att detta är mycket ovanligt, dvs. att både skevhet och kurtosis skulle vara 0,00. Ett positivt skevhetsvärde innebär att den största delen av observationerna befinner sig på den lägre delen av fördelningskurvan medan ett negativt skevhetsvärde skulle betyda att det finns ett kluster av observationer kring de högre värdena. Då det gäller kurtosis innebär ett positivt värde att majoriteten av observationerna befinner sig kring mitten av fördelningskurvan, medan ett negativt kurtosisvärde skulle innebära att fördelningskurvan är relativt platt, dvs. att majoriteten av observationerna befinner sig i någondera ända av kurvan, alltså märkbart höga eller låga värden. (Palant, 2011).

Genom att gå tillbaka och analysera skevhet och kurtosis i tabell 5 framkommer det både positiva skevhets- och kurtosisvärde för alla olika variabler. Resultatet tyder på att fördelningskurvorna för variablerna är relativt normala. För varken skevhet eller kurtosis upptäcktes negativa värden, vilket skulle vara en indikation på att samplet innehåller extremvärden.

6.2 Grundläggande korrelationstest

För att underlätta analysen av avhandlingens regressionsmodell har utöver de tidigare presenterade deskriptiva analyserna utförts ett standardiserat korrelationstest baserat på Pearsons korrelation. Detta korrelationstest används enligt Palant (2011) för att utforska förhållandet mellan två variabler, vilket ger en indikation på styrkan av korrelationen. Palant förklarar att en positiv korrelation mellan två variabler indikerar att då värdet för den ena variabel stiger, stiger även värdet för den andra. På motsvarande sätt innebär ett negativt korrelationsvärde att då den ena variabeln minskar, minskar även den andra. Om korrelation inte upptäcks innebär det att variablerna inte är beroende av varandra, dvs. att variablernas värden kan förändras utan att påverka de andra övriga variablerna.

Valet att utföra ett korrelationstest före avhandlingens huvudsakliga regressionsanalys baserar sig på det faktum att ett korrelationstest redan ger en indikation på huruvida de olika nivåerna inom hierarkin för verkligt värde har en positiv eller negativ korrelation med aktievärdet. Om det i korrelationstestet upptäcks till exempel att diverse hierarkinivåer har en stark korrelation med variabeln "Pris", skulle detta fungera som en indikation på att avhandlingens första hypotes; *"Tillgångar som värderas enligt den värdehierarki- modellen*

som föreskrivs i IFRS (13) är värder relevanta” är korrekt. Dock kommer hypoteserna endast att jämföras med den slutliga regressionsanalysen.

Tabell 6. Korrelationstest

	Pris	EPS	FV1Aktie	FV2Aktie	FV3Aktie	NAFV
Pris	1,00	,596**	,618**	,220**	,145*	,595**
EPS	,596**	1,00	,505**	-,002	,047	,305**
FV1Aktie	,618**	,505**	1,00	,277**	-,120	,567**
FV2Aktie	,220**	-,002	,277**	1,00	,193**	,204**
FV3Aktie	,145*	,047	-,120	,193**	1,00	,070
NAFV	,595**	,305**	,567**	,204**	,070	1,00

** . Korrelation signifikant vid 0.01 nivå (2-tailed).

* . Korrelation signifikant vid 0.05 nivå (2-tailed).

Pris = Aktievärde (4 månader efter räkenskaps periodens slut)

EPS = Vinst per aktie

FVA1/Aktie = Tillgångar under nivå 1 omräknat till per aktie.

FVA2/Aktie = Tillgångar under nivå 2 omräknat till per aktie.

FVA3/Aktie = Tillgångar under nivå 3 omräknat till per aktie.

NAFV = Tillgångar som inte är värderade till verkligt värde, per aktie.

Ovanstående tabell (6) är såsom presenterats i början av kapitlet en analys baserad på Pearsons korrelationstest. Palant (2011) påpekar att värdena i Pearsons korrelationstest endast kan ha ett värde mellan -1 till +1. Positiva värden tyder på att det finns en positiv korrelation mellan två variabler medan ett negativt korrelevansvärde innebär att det finns en negativ korrelation mellan två, eller fler värden. Palant (2011) påpekar ytterligare att ett korrelevansvärde på 1 skulle innebära en perfekt korrelation medan 0 innebär att det inte finns någon korrelation över huvud taget. En så kallad perfekt korrelation (1) innebär att två variablers värden förändras identiskt åt det positiva (Palant, 2011).

Genom att analysera tabell 6 framkommer det att alla nivåer inom hierarkin för verkligt värde har en korrelevans med variabeln "Pris", dvs. aktievärdet ca. fyra månader efter räkenskapsperiodens slut. För att ytterligare analysera ovanstående tabell bör dock även

styrkan av korrelevansen undersökas. Palant (2011) påpekar att korrelationer med ett värde mellan 0,10 – 0,29 anses vara svaga, medan korrelationer mellan 0,30 – 0,49 anses vara måttligt starka, och över 0,50 – anses vara kraftiga. Genom att tillämpa denna information vid analys av tabell 5 framkommer det då att de två variabler som har den starkaste korrelationen med variabeln "Pris" är NAFV (0,595), EPS (0,596) och FV1Aktie (0,618). Nivå ett och två i hierarkin för verkligt värde visar endast en svag korrelation med variabeln "Pris". Det är dock viktigt att beakta att även om variabeln FV2Aktie samt FV1Aktie inte uppnår en stark korrelation i enlighet med ovanstående, visar de ändå en signifikant korrelation. Genom att jämföra tabell 6 och tabell 4 framkommer diverse likheter. Ur tabell 4 framkommer bland annat att minst mängd tillgångar värderas under nivå tre och ur tabell 6 att nivå tre är nivån med lägsta korrelevansen. Detta tyder på att korrelevansen minskar då andelen tillgångar minskar.

Goh et. al. (2015) utnyttjar även ett korrelevanstest i sin undersökning gällande värder relevansen av hierarkin för verkligt värde efter finanskrisen 2008. Resultaten varierar något eftersom Goh et. al. (2015) uppvisar att nivå två skulle vara den nivå som har den kraftigaste korrelevansen med variabeln "Pris". Likheter hittas dock även eftersom det ur Goh et. al. (2015) korrelationstest framkommer att nivå tre har en korrele vans på (0,110) vilket är i linje med korrelationstestet i den här avhandlingen.

Detta kapitel har fungerat som en introduktion till avhandlingens huvudsakliga undersökning genom att analysera data med hjälp av diverse olika deskriptiva statistiker samt Pearsons korrelationstest. Resultaten tyder på att data som används är tillräckliga och motsvarar även resultat som tidigare forskning inom ämnet har kommit fram till. Pearsons korrele vanstest tyder även på att alla nivåer inom hierarkin för verkligt värde till en viss grad har en korrelation med variabeln "Pris", vilket tyder på att avhandlingens forskningshypoteser är korrekta.

6.3 Resultat av avhandlingens regressionsanalys

Under detta kapitel presenteras resultatet av regressionsanalysen i avhandlingen. Såsom redan nämnts i kapitel 5.3 används en modifierad version av Ohlsons (1995) modell. Det förväntade resultatet av regressionsanalysen har presenterats under kapitel 5.4 i samband med hypotesbildningen. I avhandlingens första hypotes påstås att tillgångar som värderas

enligt den värdehierarki -modell som föreskrivs i IFRS (13) är värder relevanta. I den andra hypotesen påstås att värder relevansen av tillgångar värderade till verkligt värde minskar då man går från nivå ett till nivå tre. Som ett tillägg till hypotes två förväntas då värder relevansen vara högre för nivå ett i hierarkin för verkligt värde än för nivå tre.

Sammanfattning av regressionsanalysen^b

Modell	R	R Square	Korrigerad R Square	Standarderror
Regressionsanalys	,742 ^a	,551	,539	8,787652

a. Prediktors: (Konstant), NAFV, FV3Aktie, EPS, FV2Aktie, FV1Aktie

b. Beroende variabel: Pris

Ovanstående tabell (sammanfattning av regressionsanalysen) beskriver hur mycket av variansen i den beroende variabeln som kan beskrivas av regressionsanalysen (modellen). R Square är alltså den förklarande faktorn i tabellen och kan förvandlas till procent, vilket resulterar i ca 55 %. Detta innebär alltså att modellen, vilken innehåller variablerna NAFV, FV1Aktie, FV2Aktie, FV3Aktie samt EPS, kan beskriva variationer i den beroende variabeln till ca 55 %. R² (R Square) kan även beskrivas som modellens förklaringsgrad. Förklaringsgraden är på en relativt positiv nivå. Enligt Palant (2011) är resultat kring 0,50 respektabla resultat. I tidigare forskning inom ämnet, såsom Liao et. al. (2020), uppnås en förklaringsgrad (R Square) om ca 61 % och i Siekkins (2014) forskning kommer man fram till en förklaringsgrad om 68 %. Tidigare forskning har uppvisat något högre förklaringsgrader och en orsak till att förklaringsgraden för avhandlingens modell är lägre kan vara att samplet i avhandlingen är relativt litet jämfört med samplet i Liao et.al:s (2020) och Siekkins (2014) forskningar.

Följande tabell presenteras resultatet av avhandlingens regressionsmodell.

Resultat av avhandlingens regressionsmodell^a

Variabel	Ostandardiserad Koefficient		Standardiserad Koefficient	t-värde	Signifikans (Sig.)	Multikollinäritet VIF
	B	Standarderror	Beta			
(Konstant)	3,529	,927		3,808	,000	
FV1Aktie	,104	,028	,248	3,747	,000	2,093
FV2Aktie	,020	,016	,063	1,261	,209	1,201
FV3Aktie	,075	,030	,123	2,521	,013	1,136
EPS	,851	,127	,367	6,728	,000	1,426
NAFV	,032	,006	,321	5,692	,000	1,517

a. Beroende variabel: Pris

Pris = Aktievärde (4 månader efter räkenskaps periodens slut)

EPS = Vinst per aktie

FVA1/Aktie = Tillgångar under nivå 1 omräknat till per aktie.

FVA2/Aktie = Tillgångar under nivå 2 omräknat till per aktie.

FVA3/Aktie = Tillgångar under nivå 3 omräknat till per aktie.

NAFV = Tillgångar som inte är värderade till verkligt värde, per aktie.

I samband med utförande av avhandlingens regressionsanalys har ett VIF (Variance inflation factor) test utförts för att säkerställa att analysen inte lider av multikollinäritet. Palant (2011) påpekar att ett VIF värde under 10,0 är bevis på att multikollinäritet inte framkommer. VIF värdet för variablerna i avhandlingens regressionsanalys är mellan 1,136 och 2,093 vilket leder till slutsatsen att det inte finns indikationer på multikollinäritet i analysen.

Genom att analysera resultaten i regressionsmodellen framkommer det att EPS, dvs. vinst per aktie, har den starkaste förklaringsgraderna gentemot den beroende variabeln "Pris". EPS har tagits med i analysen för att fungera som en benchmark. Det är förväntat att vinst per aktie ger en av de starkaste indikationerna på ett företags ekonomiska hälsa och bör då även vara värderarelevant. Valet att inkludera EPS motsvarar tidigare forskning inom ämnet, liksom både Liao et. al. (2015) och Siekkinen (2021) i sin forskning har valt att göra.

Utgående från den nästsista kolumnen (Signifikans) i tabellen (Resultat av avhandlingens regressionsmodell) framkommer det att alla variabler bortsett från FV2Aktie, alltså nivå två

inom hierarkin för verkligt värde, statistiskt sett är signifikanta och har en unik inverkan på den beroende variabeln "Pris". Enligt Palant (2011) anses en variabel vara signifikant om signifikansvärdet är lägre än 0,05. Eftersom FV2Aktie variabelns signifikans överstiger detta värde kan slutsatsen dras att nivå två i hierarkin för verkligt värde inte har en signifikant inverkan på priset. Detta leder även till den slutsatsen att avhandlingens första hypotes inte är korrekt, förväntningen var att alla nivåer inom hierarkin för verkligt värde skulle vara värder relevanta, dvs. ha en signifikant inverkan på den beroende variabeln pris, men i enlighet med forskningmodellen är endast nivå ett och tre värder relevanta.

Det är viktigt att notera att nivå två samt nivå tre kan anses ha motsvarande karaktär. Enligt Palant (2011) kan en orsak till att en variabel inte är signifikant vara att variabeln överlappar med en annan variabel. Detta är alltså högst troligt då det gäller hierarkinivåerna två och tre, eftersom de kan anses vara liknande till sin karaktär på grund av att dessa nivåer består av värderingar som inte är baserade på direkt observerbara priser för identiska tillgångar på en aktiv marknad.

Utöver resultatet i kolumnen "Signifikans" bör även de standardiserade samt ostandardiserade betakoefficienterna analyseras. Kolumn "Standardiserad betakoefficient" beskriver variabelns relativa inverkan på den beroende variabeln "Pris". Utgående från denna information kan då de oberoende variablerna jämföras sinsemellan. Palant (2011) förklarar att "standardisera" innebär att variablerna har konverterats till samma skala för att göra dem jämförbara med varandra. Genom att fokusera enbart på hierarkin för verkligt värde framkommer det ur analysen av de standardiserade beta koefficienterna att tillgångarna under nivå ett har den starkaste relativa inverkan på priset (0,248), följd av tillgångarna under nivå tre (0,123). Slutligen har tillgångar under nivå två den svagaste relativa inverkan med ett värde om 0,063. Utöver hierarkin för verkligt värde framkommer det även ur analysen att tillgångar som inte är värderade till verkligt värde har den högsta, dvs. kraftigaste relativa inverkan på den beroende variabeln "Pris" (standardiserad beta 0,321). Detta resultat motsvarar dock förväntningarna eftersom det redan ur tabell 4 framgår att tillgångar som inte värderas till verkligt värde utgör majoriteten av tillgångarna (ca. 65%) och bör i och med det ha en signifikant inverkan på ett företags värde.

De ostandardiserade betakoefficienterna (kolumn B) beskriver enskilda variablers inverkan på den beroende variabeln, utan att beakta de övriga variablerna. Detta värde förklarar alltså en

oberoende variablers enskilda inverkan på den beroende variabeln "pris". Det är dock viktigt att beakta att variablerna inte är jämförbara då de ostandardiserade betakoefficienterna analyseras. Genom att analysera "B" framkommer samma indelning som vid analysen av "Beta", dvs. att nivå ett har den kraftigaste inverkan, följd av nivå tre och slutligen av nivå två. Dock är det viktigt att beakta att tillgångar som inte är värderade till verkligt värde uppvisar en mycket mindre inverkan på den beroende variabeln då "B" analyseras. Detta stärker det faktum att den tydligaste förklaringen till att tillgångar som inte är värderade till verkligt värde är värder relevanta på grund av att dessa tillgångar utgör en väsentlig del av alla tillgångar i samplet.

Det är även viktigt att beakta att varje variabel i tabellen uppvisar ett positivt värde, vilket i det här fallet innebär att varje signifikant variabel har positiv inverkan på den beroende variabeln (Pris). Genom att analysera Beta -värdet kan den andra hypotesen i avhandlingen bekräftas, det vill säga att värder relevansen minskar då man går från nivå ett nedåt till nivå tre även om inte den första hypotes kunde bekräftas. Andra hypotesen bekräftas eftersom FV1Aktie variabelns B -värde är 0,248, medan FV2Aktie variabelns B -värde är 0,063 och FV3Aktie variabelns B -värde 0,123. Utöver att den andra hypotesen kan bekräftas kan även tillägget till den andra hypotesen bekräftas, vilken var att hierarkinivå ett har en högre värder relevans än hierarkinivå tre. Detta bekräftas eftersom nivå ett (0,248) har en högre förklaringsgrad, dvs. värder relevans, än nivå tre (0,123).

I kapitel 6.2 presenterades ett korrelationstest baserat på Pearsons för att skapa en grundläggande förståelse för korrelationerna mellan de olika variablerna. Korrelationstestets resultat visade att samtliga variabler hade en signifikant korrelation med variabeln "Pris" som även i regressionsanalysen var den beroende variabeln.

Detta resultat stämmer inte direkt överens med resultatet i regressionsanalysen. Skillnaden mellan korrelationstestet och regressionsanalysen var att nivå två i korrelationstestet hade en signifikant korrelation med variabeln "Pris", medan nivå två inte var statistiskt sett signifikant i regressionsanalysen. Ur korrelationsanalysen framkom det även att nivå tre var nivån med den svagaste korrelationen till priset, medan resultatet för regressionsanalysen visade att nivå två hade den svagaste förklaringsgraden.

7 Diskussion

I det följande kapitlet kommer avhandlingens forskning att överläggas. Resultaten av regressionsanalysen samt de observationer som gjorts i samband med övriga analyser diskuteras i ljuset av tidigare forskning inom ämnet samt den teori som har presenterats i avhandlingens tidigare kapitel. Slutligen presenteras och diskuteras förslag till fortsatt forskning inom ämnet.

7.1 Värder relevansen av hierarkin för verkligt värde inom Norden

Målet med avhandlingen var att skapa förståelse för vilken inverkan värderingar till verkligt värde och specifikt IFRS 13 standardens hierarki för verkligt värde har på finansiell information inom Norden. Frågeställningen är inte ny det finns gott om tidigare forskning inom området i fråga, men som framförts under problemformuleringen är Norden ett område som vanligtvis inte har beaktats inom tidigare forskning. Syftet med avhandlingen var alltså att få en insikt om till hur stor grad de tillgångar som värderas enligt hierarkimodellen för verkligt värde är värder relevanta för nordiska banker. Den första hypotesen för avhandlingens forskning var att alla nivåer inom hierarkin för verkligt värde är värder relevanta, medan den andra hypotesen var att värder relevansen minskar då man går från nivå ett till nivå tre i hierarkin för verkligt värde.

i samband med genomgången av avhandlingens regressionsmodell under kapitel 6 visade resultatet att den första hypotesen inte kan bekräftas. I enlighet med det som redan tidigare presenterats var orsaken till att hypotesen inte kunde bekräftas det faktum att hierarkinivå två inte var signifikant, alltså hade inte en tillräckligt stark förklaringsgrad gentemot den beroende variabeln pris. Detta tyder på att nivå två inom hierarkin för verkligt värde inte har en inverkan på hur externa intressenter värderar företag. Även om inte den första hypotesen kunde bekräftas är det ändå viktigt att beakta att nivå ett och nivå tre var signifikanta, vilket tyder på att dessa nivåer inom hierarkin för verkligt värde har en inverkan på hur externa intressenter värderar företag.

Avhandlingens resultat är inte direkt jämförbart med en del tidigare forskning. Goh et. al. (2015) analyserade värder relevansen av hierarkin för verkligt värde under och efter finanskrisen 2008 och resultatet visade att varje nivå inom hierarkin för verkligt värde är

värderrelevant. Utöver att varje nivå var värderrelevant i deras undersökning är det även intressant att beakta att Goh et. al:s (2015) forskningsresultat visade att nivå ett var den mest värderrelevanta nivån, följd av nivå två och slutligen av nivå tre. Ytterligare detta resultat motsvarar inte direkt resultatet i den här avhandlingen eftersom resultatet i avhandlingen visade att nivå tre har en kraftigare värderrelevans än nivå två.

Såsom presenterats under kapitel 4 undersöker Siekkinen (2014) huruvida investerarskyddet i olika länder påverkar värderrelevansen av hierarkin för verkligt värde. Eftersom undersökningen i avhandlingen har utförts i Norden, där investerarskyddet kan anses vara starkt, var förväntningen att resultatet till stor del skulle motsvara det av Siekkinen (2014). Dock visar Siekkinens (2014) analys att alla nivåer inom hierarkin för verkligt värde är värderrelevanta, vilket inte stämmer överens med resultatet för denna avhandling. Det är ändå viktigt att beakta att Siekkinen (2014) inkluderar England, Tyskland och Schweiz i samplet för länder med ett starkt investerarskydd. Dessa länder utgör även majoriteten av observationerna, vilket kan ha en betydande inverkan på resultatet och skiljer sig då även från resultatet i denna avhandling, som endast fokuserar på Norden. Utöver ett bredare geografiskt sampel baserar sig Siekkinens (2014) analys på observationer från 2012–2014 vilket ytterligare skiljer sig från denna avhandlings sampel.

Dock har även motsvarande resultat som resultaten i denna avhandling framkommit i tidigare forskning. Damian et. al. (2020) analyserade värderrelevansen av hierarkin för verkligt värde i en växande marknad under åren 2014 – 2017 och resultatet av deras forskningen påvisade att endast nivå ett är värderrelevant medan de övriga nivåerna inom hierarkin för verkligt värde inte var värderrelevanta.

Det faktum att avhandlingens första hypotes inte kan bekräftas överensstämmer inte med förväntningarna på undersökningen. En orsak till att den första hypotesen inte kunde bekräftas kan hittas i det faktum att majoriteten av nordiska banker är rätt små i jämförelse med övriga Europa och Amerika. Eftersom Damian et. al. (2020) även kom fram till ett motsvarande resultat, dvs. att en eller flera nivåer inte är värderrelevanta, då de i sin undersökning analyserade en växande marknad där bankernas storlek motsvarar bankerna i Norden tyder det på att bankers storlek kan ha en inverkan på resultaten. Forskningar som har kommit fram till ett resultat som påvisar att varje nivå är värderrelevant, till exempel Goh et. al. (2015) och Siekkinen (2014) har grundat sig på ett sampel som består av banker över

hela Europa och Amerika, vilket innebär att deras sampel även har utgjorts av mycket stora banker i jämförelse med nordiska banker.

Även om avhandlingens första hypotes inte gick att bekräfta utgående från resultatet, påvisar ändå resultatet att delar av hierarkin för verkligt värde som föreskrivs i IFRS-13 standarden är värder relevanta, vilket var den ursprungliga förväntningen. Detta innebär alltså att det finns ett samband mellan hur externa intressenter tolkar och värderar tillgångar som är värderade till verkligt värde. Nivå tre är som redan tidigare presenterats den mest problematiska nivån, eftersom det vid värderingar under nivå tre finns möjlighet och rum för manipulering av data samt möjlighet för ledningen att göra intryck på värderingen. Det faktum att denna nivå är värder relevant (signifikant) även om nivå två inte var det, pekar alltså på att det finns en viss sceptisim kring värderingar under nivå tre och att dessa beaktas på ett noggrannare plan vid värdering av ett företag.

Avhandlingens andra hypotes dvs. *”Värder relevansen av tillgångar värderade till verkligt värde minskar då man går från nivå ett till nivå tre”* samt tillägget till den andra hypotesen, *”Värder relevansen av tillgångar under nivå ett är högre än värder relevansen av tillgångar under nivå tre”* kan bekräftas utgående från resultatet av regressionsmodellen. Resultatet visar att hierarkinivå ett var variabeln med den starkaste förklaringsgraden för den beroende variabeln *”Pris”* följd av nivå tre och slutligen nivå två. Detta bevisar med andra ord att värder relevansen minskar då man går från nivå ett till tre. Dock var förväntningen att nivå två skulle ha haft en starkare förklaringsgrad än nivå tre. Även tillägget till hypotes två bekräftas, eftersom nivå ett hade starkare förklaringsgrad än nivå tre.

7.2 Förslag till fortsatt forskning

Redan i introduktionen framfördes det faktum att det fortfarande finns relativt lite forskning kring hierarkin för verkligt värde ur ett europeiskt perspektiv. Ämnet i fråga har redan fungerat som forskningsobjekt för ett flertal studier där man valt att fokusera på den amerikanska marknaden. Förslagen till fortsatt forskning om värder relevansen av hierarkin för verkligt värde kommer att indelas i tre olika inriktningar.

Det första alternativet till en fortsatt forskning där Norden fortfarande skulle hållas kvar i fokus, vore en jämförelse av värder relevansen av verkligt värde hierarkin i Norden med övriga

Europa, eller med specifika tillväxtområden såsom t.ex. Östeuropa. Genom denna jämförelse kunde en tydligare förståelse för hur hierarkin för verkligt värde uppskattas i Norden skapas.

Ett annat alternativ till fortsatt forskning kunde vara att beakta företag vars huvudsakliga verksamhetssektor inte finns inom den finansiella sektorn ur ett nordiskt perspektiv. Denna avhandling har endast beaktat företag vars huvudsakliga verksamhet är inom den finansiella sektorn, dvs. banker och ett fåtal investeringsbanker. Hierarkin för verkligt värde och IFRS 13 är dock inte på något sätt begränsad till finanssektorn, utan bör tillämpas av alla företag som uppgör bokslut enligt IFRS -standarder. Även dessa övriga företag med annan huvudsaklig verksamhet kunde fungera som ett intressant forskningsobjekt, då tidigare forskning allt som oftast valt att lägga fokus på bankverksamhet.

Slutligen kunde även forskningsobjektet undersökas ur ett annat ljus, genom att utföra en kvalitativ undersökning över hur hierarkin för verkligt värde och IFRS 13 standarden uppskattas samt tolkas av externa intressenter. Detta tillvägagångssätt skulle erbjuda en tydligare och noggrannare uppfattning om ämnet på en mindre skala.

Utgående från resultaten av denna avhandling kan det konstateras att det fortfarande framkommer inkonsekventa resultat gällande värder relevansen av hierarkin för verkligt värde och att ämnet fortsättningsvis är relevant, och av intresse att undersöka ytterligare.

8 Källor

Andrei, F., Hammami, A., Huang, Z., Jeny, A., Magnan, M. and Moldovan, R., 2017. Effect of Implementation of IFRS 13 Fair Value Measurement: Summary of the Literature Review.

Barth, M., Li, K. and McClure, C., 2017. Evolution in Value Relevance of Accounting Information. SSRN Electronic Journal

Barth, M. och Clinch, G., 1998. Revalued Financial, Tangible, and Intangible Assets: Associations with Share Prices and Non-Market-Based Value Estimates. *Journal of Accounting Research*, 36, p.199.

Beatty, A. and Liao, S., 2014. Financial accounting in the banking industry: A review of the empirical literature. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2-3).

Bryman, A. & Bell, E. (2017). *Företagsekonomiska forskningsgrunder*. Stockholm: Liber

Bushman, R., 2014. Thoughts on financial accounting and the banking industry. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2-3).

Claessen, Á., 2021. Relevance of Level 3 fair value disclosures and IFRS 13: a case study. *International Journal of Disclosure and Governance*

Damian, M., Bonaci, C. and Strouhal, J., 2020. Fair Value Accounting for Financial Assets. A Value Relevance Study in an Emerging Economy. *Scientific Papers of the University of Pardubice, Series D: Faculty of Economics and Administration*, 28(2).

Dechow, P., Hutton, A. och Sloan, R., 1999. An empirical assessment of the residual income valuation model. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1-3), pp.1-34.

Europarl.europa.eu. 2021. Faktablad om Europeiska unionen | Europaparlamentet.
Tillgänglig: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/sv/section/194/ekonomiska-och-monetara-unionen-beskattning-och-konkurrenspolitik>

Filip, A., Hammami, A., Huang, Z., Jeny, A., Magnan, M. and Moldovan, R., 2021. The Value Relevance of Fair Value Levels: Time Trends under IFRS and U.S. GAAP. *SSRN Electronic Journal*.

Glasscock, R., Harless, D. and Dorminey, J., 2017. The curious case of Level 3 instruments. *Research in Accounting Regulation*, 29(1).

Goh, B., Li, D., Ng, J. och Ow Yong, K., 2015. Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 since the 2008 financial crisis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(2), pp.129-145.

Healy, P. and Palepu, K., 2001. Information Asymmetry, Corporate Disclosure and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *SSRN Electronic Journal*.

Holthausen, R. and Watts, R., 2001. The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3).

International Reporting Standards Board (2013) IFRS 13: Värdering till verkligt värde.
Tillgänglig: <https://www-faronline-se.ezproxy.vasa.abo.fi/dokument/ifrs/ifrs/ifrs0013/?q=IFRS%2013>

Liao, L., Yao, D., Kang, H. and Morris, R., 2020. The impact of legal efficacy on value relevance of the three-level fair value measurement hierarchy. *Pacific-Basin Finance Journal*, 59.

Liao, L., Kang, H., Morris, R. and Tang, Q., 2013. Information asymmetry of fair value accounting during the financial crisis. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 9(2), pp.221-236.

McDonough, R., Panaretou, A. and Shakespeare, C., 2020. Fair value accounting: Current practice and perspectives for future research. *Journal of Business Finance & Accounting*.

Muijs, D., 2011. *Doing Quantitative Research in Education with SPSS*. 2nd ed. London: SAGE.

Ohlson, J., 1995. Earnings, Book values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2).

Oyewo, B., 2020. Post-implementation challenges of fair value measurement (IFRS 13): some empirical evidence. *African Journal of Economic and Management Studies*, 11(4).

Palea, V., 2014. Fair value accounting and its usefulness to financial statement users. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 12(2).

Quinton, S. and Smallbone, T., 2006. *Postgraduate Research in Business*. SAGE Study Skills.

Siekkinen, J., 2015. Value relevance of fair values in different investor protection environments. *Accounting Forum*, 40(1), pp.1-15.

Takacs, A., Szucs, T., Kehl, D. and Fodor, A., 2020. The effect of fair valuation on banks' earnings quality: empirical evidence from developed and emerging European countries. *Heliyon*, 6(12).

Vergauwe, S. and Gaeremynck, A., 2018. Do measurement-related fair value disclosures affect information asymmetry? *Accounting and Business Research*, 49(1), pp.68-94.

Wymeersch, E., 2010. The reforms of the European Financial Supervisory System – An Overview. *European Company and Financial Law Review*, 7(2).

Zyla, M., 2012. *Fair Value Measurement, Second Edition*. Wiley & Sons Canada, Limited, John, Kap. 6,7 & 8