Verkställande direktörens karaktäristiska och resultatreglering: En studie av samband och incitament

Anton Mattsson

Institutionen för redovisning och handelsrätt

Svenska handelshögskolan

Helsingfors

2025

SVENSKA HANDELSHÖGSKOLAN

Institution: Institutionen för redovisning och handelsrätt	**Arbetets art:** Avhandling
Författare och Studerandenummer: Anton Mattsson 186460	**Datum:** 22.01.2025
Avhandlingens rubrik: Verkställande direktörens karaktäristiska och resultatreglering: En studie av samband och incitament	

Sammandrag:

Avhandlingens syfte är att undersöka hur VD-egenskaper och företagsspecifika faktorer påverkar resultatreglering. Studien analyserar tre former av reglering: abnormt kassaflöde (AbCFO), abnorma produktionskostnader (AbProdCost) och abnorma diskretionära kostnader (AbDiscExpenses). Genom Roychowdhurys modell (2006) beräknades dessa variabler som avvikelser från normala nivåer. Data analyserades med regressionsmodeller som inkluderade oberoende variabler som kön, ålder, tjänstgöringstid och ägarandel, samt kontrollvariabler som företagsstorlek, skuldsättningsgrad och vinster per aktie (EPS).

Resultaten visade att ägarandel har en signifikant negativ relation till samtliga former av resultatreglering, vilket antyder att VD:ar med högre ägarandel är mindre benägna att reglera resultatet. Ålder var signifikant endast för abnorma diskretionära kostnader, medan kön och tjänstgöringstid inte visade någon effekt. Kontrollvariabler som företagsstorlek och skuldsättningsgrad visade däremot starka samband med både abnormt kassaflöde och produktionskostnader.

Avhandlingen bidrar till forskningen genom att belysa hur ledarskapskarakteristika och företagets struktur samverkar i samband med resultatreglering. Resultaten kompletterar tidigare studier och ger värdefulla insikter för både forskare och praktiker inom företagsstyrning och redovisningskvalitet.

Nyckelord: Resultatreglering, VD-egenskaper, företagsstyrning, earnings management

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1 Introduktion 1
1.1 Problemdiskussion 2
1.2 Syfte 3
1.3 Avgränsningar 3
1.4 Disposition 3
2 Resultatreglering 4
2.1 Definition av resultatreglering 4
2.2 Incitament till resultatreglering 6
2.2.1 Kapitalmarknadsmässiga motiv 7
2.2.2 Kontraktbaserade motivet 8
2.2.3 Regleringsbaserade motivet 9
2.2.4 Agentteorin 10
2.2.5 Nedåt reglerat resultat 11
2.3 Metoder för resultatreglering 12
2.3.1 Resultatreglering genom periodiseringar 12
2.3.2 Resultatreglering genom verkliga aktiviteter 13
2.4 Identifiering av resultatreglering 16
2.4.1 Totala periodiseringar 17
2.4.2 Modeller 19
2.4.3 Frekvensfördelnigsmetoden 20
3 Verkställande direktörens karaktäristikor 22
3.1 Verkställande direktörens ansvar inom företaget 22
3.2 Stereotypiska egenskaper hos en ledare 23
3.3 Verkställande direktörens karaktäristikor 23
3.3.1 Ålder 24
3.3.2 Kön 24
3.3.3 Utbildning 25
3.3.4 Tjänstgöringstid (Tenure) 26
3.3.5 Erfarenhet 26
3.3.6 Ägarandel 27
4 Tidigare studier 28
4.1 Studier som behandlar sambandet mellan VD karaktäristikor och resultatreglering 28

5 Forskningsuppgiften 32
5.1 Forskningsfråga 32
5.2 Metod och data 33
5.3 Variabler 35
5.3.1 Beroende variabeln 35
5.3.2 Oberoende variablerna 36
5.3.3 Kontrollvariabler 36
5.4 Validitet 38
5.5 Deskriptiv statistik 38
5.6 Korrelationsanalys 43
5.7 Regressionsmodellerna 47
6 Resultat 49
6.1 Regression med beroende variabeln AbCFO 50
6.2 Regression med beroende variabeln AbProdCost 52
6.3 Regression med beroende variabeln AbDiscExpenses 54
6.4 Sammanfattning av regressionernas resultat 55
7 Konklusioner 57
7.1 Sammanfattande diskussioner 57
7.2 Resultatet i förhållande till hypoteserna 58
7.3 Avhandlingens kontribution 60
7.4 Förslag på fortsatt forskning 60
Referenser 62

1 INTRODUKTION

Redovisningsresultat är det mest använda måttet på ett företags finansiella prestation. På grund av att redovisningsstandarder och redovisningsprinciper ger företagsledare möjligheten att regleraera resultat, är det inte förvånande att en stor del av redovisningslitteraturen har ägnats åt att förstå faktorerna bakom besluten som leder till resultatreglering (Heidarpoor et al, 2014). Kollapsen av tidigare lönsamma och framstående företag (som Enron, Xerox, Waste Management, och Rite Aid, för att nämna några) på grund av bedrägeri i finansiell rapportering avslöjar ytterligare de skadliga konsekvenserna av resultatreglering.

Flexibilitet i finansiell rapportering, i form av både redovisningsmetoder och behandlingar, ger chefer möjligheter att reglera resultat, vilket antingen kan påverka kvaliteten på det rapporterade resultatet positivt eller negativt, som i sin tur påverkar resultatets värde i diverse beslutsprocesser som tas av företagsledningen (Goel, 2014). Forskning bekräftar vidare ledningsmotiven för resultatreglering; exempelvis att öka aktiebaserad ersättning för chefer, undvika brott mot lånevillkor, jämna ut resultat och att uppfylla eller vara bättre än aktieanalytikers prognoser (Kliestik et al., 2021). En mer indjupad definition av resultatreglering kommer att givas i det andra kapitlet, i det kapitlet kommer jag också gå igenom noggrannare de olika motiven för resultatreglering.

Verkställande direktören (VD) betraktas ofta som den mest inflytelserika personen inom ett företag. VD utnyttjar sin ledarskapsstatus samt sin makt i företaget inte bara för att öka på deras kompensation utan också för att säkerställa möjlig fortsättning i deras positioner. VD bär ansvaret för företagets resultat och har stark auktoritet över viktiga beslut (Chou och Buchdadi, 2018). Tidigare studier, såsom studien som genomförts av Zhang och Wiersema (2009), betonar betydelsen av VD personliga karaktärsdrag för att minimera redovisningsfel och skydda aktieägarnas intressen. En VD med omfattande erfarenhet och kunskap förväntas minska risken för resultatreglering genom effektivt ledarskap (Falato et al., 2015). I studien från (Barua et al., 2010; Zalata et al., 2022) undersöker man ifall VD:s kön kan ha ett samband med resultatkvalitet. Bouaziz et al., (2020) fann ett negativt samband mellan VD-karaktäristika och resultatreglering genom diskretionära periodiseringar i sin analys av data från 1989 till 2013. Andra har valt att studera ifall specifika karaktäristikor såsom åldern har en påverkan med resultatkvalitén som i studien från Huang et al. (2012). Under de senaste årtionden har frågor kring resultatreglering och transparensen i finansiell information fått ökad uppmärksamhet från både forskare samt revisorer som använder sig av den finansiella informationen i

praktiken (Ines, 2017). De flesta befintliga forskningsstudier har fokuserat på sambandet mellan resultatreglering och VD-egenskaper såsom ålder, tjänstgöringstid och etnicitet (Cornett et al., 2008, Chou och Buchdadi, 2018, Azzam, 2020 och Bouaziz et al., 2020). Denna studie syftar till att klargöra om specifika egenskaper såsom ålder, kön, utbildning, tjänstgöringstid, erfarenhet och ägarandel, påverkar benägenhet till resultatregleringspraktiker.

1.1 Problemdiskussion

I takt med att företagsstyrning får allt större uppmärksamhet har frågor om VD roll i finansiell rapportering och dess påverkan på företags prestation blivit centrala inom såväl forskning som affärsvärlden. Tidigare studier visar att ledningens incitament och personliga egenskaper kan påverka valet av redovisningsmetoder och graden av resultatreglering. Specifikt pekar forskning på att VD ålder, anställningstid och ägarandel kan spela en avgörande roll i beslutsfattandet kring resultatreglering, men exakt hur dessa faktorer samverkar förblir oklart. Detta skapar ett behov av att djupare förstå vilka egenskaper och drivkrafter som påverkar en VD benägenhet att reglera resultat. Forskningen om resultatreglering har i hög grad fokuserat på företagsinterna styrmekanismer och externa faktorer som reglering och marknads press. Emellertid är forskningen om ledarskapets personliga egenskaper, särskilt VD karaktäristika, ännu begränsad. Denna studie bidrar till teorin genom att utforska hur specifika personliga och strukturella egenskaper hos en VD, såsom ålder, anställningstid och ägarandel, påverkar sannolikheten för resultatreglering. Genom att använda teorier om agent-principal-konflikter och incitamentsstruktur ger studien en ny dimension till befintliga ramverk inom redovisnings- och ledarskapsforskning. Från ett praktiskt perspektiv har företag, investerare och tillsynsmyndigheter stort intresse av att identifiera de riskfaktorer som kan leda till oetisk finansiell rapportering. Att förstå hur VD personliga egenskaper påverkar viljan att reglera resultat kan bidra till att förbättra rekryteringsprocesser, utforma bättre incitamentsprogram och stärka den interna kontrollen för att minimera risker för felaktig rapportering. Dessutom kan resultaten användas för att utforma riktlinjer och regleringar som förhindrar oetiska beteenden i företagsledningar, vilket stärker förtroendet för finansiella marknader. Detta leder till frågan om hur olika personliga och strukturella egenskaper hos en VD, såsom ålder, anställningstid och ägarandel, påverkar sannolikheten för att engagera sig i resultatreglering. Genom att undersöka dessa samband ämnar denna studie att bidra

med ny kunskap som är både teoretiskt värdefull och praktiskt användbar för företagsstyrning och finansiell rapportering.

1.2 Syfte

Som diskuterats i problemdiskussionen så är syftet med denna studie att undersöka hur VD karaktäristika, såsom ålder, anställningstid och ägarandel, påverkar benägenheten att reglera finansiella resultat. Genom att analysera sambanden mellan dessa egenskaper och resultatreglering syftar studien till att bidra med teoretiska insikter om ledarskapets roll i företagsstyrning samt ge praktiska rekommendationer för att minska risken för oetisk finansiell rapportering.

1.3 Avgränsningar

Undersökningen i denna avhandling kommer att göras på börslistade bolag inom Förenta staterna (USA). Bolag från Förenta staterna har valts som urval för studien p.g.a. att det finns mer data om VD karaktäristikor i bolagen gentemot europeiska och särskilt nordiska bolag. Jag har valt att inkludera endast börslistade bolag för därmed blir datainsamlingen mycket smidigare. Informationen samlades in från BoardEx, Execucomp, Compustat samt Thomas Reuters Eikon från en 5 års tidsperiod mellan åren 2018–2023.

1.4 Disposition

Arbetet kommer att vara strukturerat enligt följande. Till näst kommer den teoretiska delen att introduceras, detta sker i två skilda kapitel med relevanta underkapitel. I den första delen av teoretiska stycket definieras resultatreglering, diverse incitament som finns för resultatreglering samt tidigare forskade metoder för resultatreglering. Kapitlet fortsätter med metoder hur resultatreglering identifieras. Teoretiska stycket fortsätter med det andra kapitlet där verkställande direktörens karaktäristikor definieras och tidigare studier inom ämnet diskuteras.

2 RESULTATREGLERING

Målet med detta kapitel är att behandla teorin bakom resultatreglering, skapa en uppfattning vad resultatreglering är samt gå igenom hurdana motiv det kan finnas för resultatreglering samt. Efter att vi fått en förståelse om definitionen av resultatreglering och de bakomliggande motiven för resultatreglering, kommer vi att fördjupa oss i de diverse metoder för resultatreglering samt hur man kan identifiera resultatreglering.

2.1 Definition av resultatreglering

Redovisning baserar sig långt på att mäta och förmedla ekonomisk information till olika användare, beroende på användarnas behov delas redovisningen upp i intern och extern redovisning. Intern redovisning är ett internt beslutsverktyg för kostnadsberäkningar och utvärderingar, medan extern redovisning fokuserar på att ge företagets intressenter relevant finansiell information för deras beslut (Watts, 1986). Företagsledningen bär på ansvaret att framställa och offentliggöra den externa redovisningen. För att informationen ska vara relevant och pålitlig måste de använda sin kunskap objektivt och presentera informationen på ett sätt som ger en korrekt bild av företagets ekonomiska ställning. Enligt Spohr (2005) utnyttjar dock företagsledningen ofta den tillgängliga informationen för egen vinning, vilket kan påverka intressenterna direkt eller indirekt. Denna process som Spohr hänvisar till i sin studie kan beskrivas som resultatreglering.

Resultatreglering är ett brett begrepp som omfattar olika metoder för att påverka eller styra ett företags resultat i en önskad riktning. Det saknas dock en allmänt accepterad definition av resultatreglering. Kortfattat kan resultatreglering, även kallat "earnings management" på engelska, beskrivas som företagsledningens avsiktliga påverkan av redovisningsprocesserna för att förändra de ekonomiska uppgifterna som ska rapporteras (Healy & Wahlen, 1999). Forskare har länge använt sig av huvudsakligen två definitioner av resultatreglering i sina studier som behandlat resultatreglering i diverse sammanhang. Dessa definitioner är från Schipper (1989) och Healy & Wahlen (1999).

Schippers definition av resultatreglering är följande:

> *Purposeful intervention in the external financial reporting process, with the intent of obtaining some private gain (Schipper, 1989)*

Schipper (1989) definierar således resultatreglering som ett målmedvetet ingripande i den externa redovisningsprocessen för att uppnå privata fördelar. Detta innebär att

företagsledningen aktivt och medvetet reglerar redovisningen för att skapa en bild som gynnar deras egna intressen snarare än att ge en objektiv representation av företagets ekonomiska situation. Dessa ingrepp kan utföras genom användning av olika redovisningstekniker eller genom att ändra operativa beslut som påverkar företagets finansiella rapportering.

Den andra, och senare, definitionen som ofta syftas till i forskningar är Healy och Wahlen (1999) definition som framställer resultatreglering på följande sätt:

> *Earnings management occurs when managers use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers. (Healy & Wahlen, 1999)*

Healy och Wahlen (1999) beskriver alltså resultatreglering som en åtgärd där VD och styrelsen använder sin kunskap inom finansiell rapportering och strukturerar transaktioner. Detta görs antigen för att vilseleda de andra intressenterna om företagets verkliga ekonomiska resultat eller för att påverka kontraktsbaserade resultat som är beroende av redovisade siffror. Denna definition understryker att resultatreglering ofta handlar om att företagets ledning medvetet reglerar finansiell information för att gynna sina egna intressen, såsom att uppfylla marknadens förväntningar eller säkra bonusar.

Både Schipper (1989) och Healy och Wahlen (1999) betonar att resultatreglering kan leda till att intressenter får en förvrängd bild av företagets ekonomiska situation, som skadar förtroendet och minskar tillförlitligheten av den finansiella informationen vilket därmed skadar tilltron för företagets redovisning bland externa intressenter, såsom aktieägare och långivare.

De ovannämnda definitionerna för resultatreglering är relativt konservativa och har en negativ inblick på resultatreglering. Definitionerna från Scott (2015), Watts och Zimmerman (1990) och Ronen och Yaari (2015) är mycket mer neutrala och beskriver inte resultatreglering som en lika skadlig aktivitet som Schipper (1989) och Healy och Wahlen (1999) gör. Watts och Zimmerman (1990) menar att resultatreglering sker när företagsledare utnyttjar sin möjlighet att påverka redovisningssiffrorna, antingen med eller utan restriktioner. Denna diskretion kan antingen vara värdemaximerande eller opportunistisk. Scott (2015) definierar resultatreglering som företagsledningens val av

redovisningsmetoder och sättet att rapportera resultat, i syfte att uppnå ett specifikt målsatt resultat. Ronen och Yaari (2015) har definierat resultatreglering på två olika sätt. Den första är lik Healy och Whalens (1999) definition och baserar sig på att företagsledningen reglerar resultat för att vilseleda intressenter och föra fram sin egen agenda. I den andra definitionen har Ronen och Yaari (2015) kategoriserat resultatreglering i 3 kategorier. Kategorierna är nyttig, skadlig och neutral resultatreglering. Resultatreglering som klassificeras som nyttig innebär att företagsledningen styr resultatet med tanke att rapportera det långsiktiga värdet. Resultatreglering som används för att dölja antingen det kort- eller långsiktiga värdet ses som skadlig resultatreglering. Neutral resultatreglering innebär att visa resultatet regleras med avsikt att presentera den kortsiktiga prestationen av företaget. Med den andra definitionen tyder Ronen och Yaari (2015) att företagsledningens tanke inte alltid är at vilseleda intressenterna med resultatreglering utan det kan användas för att göra bokslutet mer informativt.

Dechow och Skinner (2000) anser att det finns olikheter mellan resultatreglering och bedrägeri och därmed skiljer forskarna på laglig och olaglig resultatreglering. Laglig resultatregleringen består av justeringar i bokföringen som inte strider mot lagstiftningen eller god redovisningssed. Denna typ av bokföringsåtgärder syftar till att ändra företagets ekonomiska resultat och redovisade vinst, men de utförs inom ramen för lagliga och etiska riktlinjer (Dechow och Skinner, 2000). Den olagliga resultatregleringen i sin tur är då hela, eller delar av, rapporteringen är förfalskad, med syfte att dölja information eller vilseleda intressenterna. Exempelvis kan det ske genom övervärdering av tillgångar, bokföra orealiserade intäkter eller av att direkt bokföra overkliga händelser. Därför strider den även direkt mot god redovisningssed och lagsstiftningen (Dechow och Skinner, 2000). I denna studie kommer jag att fokusera på den lagliga delen av resultatreglering.

2.2 Incitament till resultatreglering

Det tidigare kapitlet diskuterade olika definitioner av resultatreglering och deras grunder. Kommande underkapitel kommer att presentera de bakomliggande incitament

för resultatreglering. I sin studie delar Healy och Wahlen (1999) motiven för resultatreglering i tre olika kategorier, dessa kategorier kommer att behandlas som varsitt underkapitel. Tre motiven är, kapitalmarknadsmässiga motiv, kontraktuella motiv och regleringsmässiga motiv.

2.2.1 Kapitalmarknadsmässiga motiv

Kapitalmarknaden utövar ett starkt tryck på företagsledningar att leverera finansiella resultat som uppfyller eller överträffar marknadens förväntningar. Denna press är kopplad till flera faktorer, inklusive aktiekursens stabilitet och investerarnas förtroende, samt behovet av att möta analytikernas prognoser. Ett företags marknadsvärde är ofta starkt korrelerat med dess finansiella prestationer, vilket innebär att varje avvikelse från förväntningarna kan få stora konsekvenser för aktiekursen (Graham, Harvey & Rajgopal, 2005).

Enligt Scott (2015) grundar sig kapitalmarknadsmässiga motiv för resultatreglering i att skapa en stabil aktiekurs. Investerares tendens att undvika osäkerhet innebär att en hög volatilitet i vinsterna kan tolkas som en riskfaktor, vilket kan leda till en sänkning av företagets aktiekurs. Genom att jämna ut vinsterna och reducera oväntade variationer kan företagsledningen försöka minska denna risk och därmed skydda aktieägarvärdet. Detta beteende har identifierats som särskilt vanligt bland företag som är angelägna om att säkra stabil aktieprestation under perioder av marknadsturmoil (Kasznik, 1999).

Förutom att jämna ut resultatet kan ledningen ha incitament att säkerställa att rapporterade vinster överensstämmer med analytikernas förväntningar. Analytiker spelar en avgörande roll i värderingen av företag och deras rekommendationer kan påverka investerarintresse. Enligt en studie av Skinner och Sloan (2002) kan även små avvikelser från förväntningarna resultera i en signifikant nedgång i aktiekursen, eftersom marknaden tenderar att straffa företag som inte lever upp till prognoserna. Det är därför inte ovanligt att ledningen reglerar resultatet genom bokföringstransaktioner eller tidpunktsjusteringar för att uppnå de förväntade målen.

Spohr (2005) diskuterar tre olika kategorier av resultatreglering inom kapitalmarknadsbaserade motiv. Den första kategorin handlar om att reglera resultatet för att påverka företagets värde i samband med viktiga transaktioner, såsom börsintroduktioner. Vid en börsintroduktion (IPO) är företagets värdering direkt beroende av de rapporterade finansiella resultaten, och detta skapar ett starkt incitament för ledningen att presentera ett positivt ekonomiskt läge. Teoh, Welch och Wong (1998)

visar att företag ofta reglerar sina resultat inför börsintroduktioner för att attrahera fler investerare och därmed maximera avkastningen vid noteringen.

Den andra kategorin enligt Spohr (2005) berör situationer där företagsledningen har ett eget ekonomiskt intresse, exempelvis vid "management buyouts" (MBO). I sådana fall kan ledningen vilja minska företagets rapporterade värde för att kunna köpa aktier till ett lägre pris (DeAngelo, 1986). Genom att rapportera lägre vinster kan ledningen gynna sig själv ekonomiskt, vilket skapar ett starkt incitament för resultatreglering.

Den tredje kategorin rör reglering av resultatet för att minska vinstvariationen och skapa en bild av stabilitet. Detta innebär att ledningen kan jämna ut vinsterna för att uppfattas som mindre riskfyllda av investerare, vilket i sin tur kan leda till högre aktiekurs och lägre finansieringskostnader (Fudenberg och Tirole, 1995). Genom att hantera resultatet på detta sätt kan företaget framstå som mer stabilt och tillförlitligt, vilket är attraktivt för kapitalmarknaden.

2.2.2 Kontraktbaserade motivet

Kontraktbaserade motiv för resultatreglering handlar om att företagsledningen reglerar resultatet för att påverka utfallet av olika kontrakt som är beroende av redovisade siffror. Dessa kontrakt kan innefatta kompensationsavtal för ledningen, lånekontrakt med kreditgivare eller andra avtal som är kopplade till företagets finansiella prestation. Eftersom dessa kontrakt baseras på redovisade resultat skapar de incitament för ledningen att påverka rapporteringen för att förbättra sina egna positioner (Healy & Wahlen, 1999).

Ett av de viktigaste kontraktbaserade motiven är ledningens bonus- och incitamentsprogram. Dessa program är ofta knutna till specifika finansiella mål, såsom vinst per aktie eller rörelseresultat. Genom att reglera resultatet kan ledningen maximera sina bonusutbetalningar och därmed öka sin egen ekonomiska vinning. Murphy (1999) påpekar att sådana belöningssystem skapar starka incitament för ledningen att rapportera positiva resultat, även om detta kräver att man tar till kreativa redovisningstekniker. Healy (1985) visade att ledningen reglerar resultat uppåt när de ligger nära gränsen för att erhålla bonus, men kan också reglera resultat nedåt när bonusen redan är säkrad för att skjuta upp intäkter till framtida perioder.

Låneavtal utgör ett annat viktigt kontraktbaserat motiv. Företag har ofta lånevillkor som baseras på finansiella nyckeltal, exempelvis skuldsättningsgrad eller

räntetäckningsgrad. Om företaget riskerar att bryta mot dessa villkor kan det leda till höga kostnader, inklusive krav på omedelbar återbetalning av lån eller högre räntor. För att undvika dessa konsekvenser kan företagsledningen frestas att reglera resultatet för att uppfylla lånevillkoren och därmed undvika negativa åtgärder från långivarna (DeFond & Jiambalvo, 1994). Sweeney (1994) visade att företag som är nära att bryta mot sina lånevillkor ofta vidtar åtgärder för att justera sina finansiella rapporter och därmed undvika sanktioner.

Ett annat kontraktbaserat motiv för resultatreglering är relaterat till företagets relation med aktieägare och potentiella investerare. Företagsledningen kan vilja skapa en bild av finansiell stabilitet och tillväxt för att säkerställa fortsatt finansiering och investeringar. Genom att reglera resultatet för att visa en starkare ekonomisk position kan ledningen försöka förbättra företagets rykte på marknaden och attrahera nya investerare. Detta är särskilt viktigt i situationer där företaget behöver genomföra nyemissioner eller söker ytterligare kapital för att finansiera tillväxtinitiativ (Watts, 1986).

2.2.3 Regleringsbaserade motivet

Enligt Watts (1986) och Ball och Foster (1982) uppstår regleringsbaserade motiv för resultatreglering när företagsledningen har incitament att justera resultatet för att uppfylla krav från regleringsmyndigheter eller för att undvika kostnader kopplade till statlig inblandning. Företag i vissa branscher är mer reglerade än andra, och dessa krav kan skapa starka motiv för att reglera resultat för att efterleva specifika regler och undvika negativa konsekvenser (Watts, 1986).

En viktig drivkraft bakom regleringsbaserade motiv är att undvika politiska kostnader. Enligt "The Political Cost Hypothesis" som introducerades av Watts och Zimmerman (1978) tenderar större företag att bli föremål för högre politisk granskning och därmed högre regleringskostnader. Dessa kostnader kan vara relaterade till skatter, avgifter eller andra restriktioner som följd av ny lagstiftning. För att minska dessa kostnader kan företag försöka dämpa sina rapporterade vinster genom att reglera redovisningen och därmed undvika uppmärksamhet från politiska beslutsfattare (Watts & Zimmerman, 1978). Detta stöds även av senare forskning av Han och Wang (1998), som visade att företag ofta försöker minska sin rapporterade vinst för att undvika att dras in i kontroverser under perioder av politisk oro.

I reglerade branscher, såsom bank- och försäkringssektorerna, finns specifika kapitalkrav som företag måste uppfylla för att få bedriva sin verksamhet. Moyer (1990)

fann att företag inom dessa branscher ofta reglerar sina resultat för att möta kapitalkrav och undvika åtgärder från tillsynsmyndigheter. Vidare påpekar Beatty, Chamberlain och Magliolo (1995) att banksektorn är särskilt benägen att justera sina redovisningar för att hantera osäkerheter kopplade till kapitalkrav. Detta innebär att företag kan använda redovisningsval för att anpassa sina finansiella rapporter så att de uppfyller de krav som ställs för dem, vilket kan vara avgörande för deras fortsatta verksamhet.

Företag kan också ha motiv att reglera resultatet för att undvika konkurrensrättsliga åtgärder. Cahan (1992) visade att företag som är under utredning för konkurrensbrott kan försöka sänka sina rapporterade vinster för att framstå som mindre dominerande och därigenom minska risken för straffåtgärder. Genom att rapportera lägre vinster kan företaget visa att det inte har marknadsdominans, vilket kan vara en strategi för att undvika böter eller andra sanktioner. I en liknande studie fann Richardson, Tuna och Wu (2002) att företag som befinner sig i koncentrerade marknader tenderar att rapportera lägre vinster för att undvika konkurrensmyndigheters intresse.

Dessutom kan regleringsbaserade motiv vara kopplade till skattelättnader. Företag kan välja att minska sina rapporterade vinster för att betala mindre skatt, särskilt i länder med höga företagsskattesatser. Jones (1991) fann att företag som är berättigade till olika typer av statliga stöd, såsom subventioner eller skattelättnader, ofta reglerar sina resultat nedåt för att kvalificera sig för dessa förmåner. Detta skapar ett incitament för företag att justera sina finansiella rapporter för att maximera den ekonomiska vinsten genom att dra nytta av statliga program. Guenther (1994) bekräftade detta genom att påvisa att företag justerar sina resultat för att minska skattebördan och optimera sina ekonomiska fördelar genom att dra nytta av skattesystemets svagheter.

2.2.4 Agentteorin

Agentteorin utgör ett annat centralt incitament till resultatreglering och beskriver förhållandet mellan ägare (principaler) och företagsledningen (agenter). Enligt agentteorin finns det en inneboende konflikt mellan principalen och agenten, eftersom deras mål och intressen inte alltid är överensstämmande. Företagsledningen, som agerar som agent för aktieägarna, har kontroll över företagets resurser och kan fatta beslut som gynnar deras egna intressen snarare än aktieägarnas, vilket kan leda till opportunistiskt beteende som resultatreglering (Jensen & Meckling, 1976).

Enligt Healy (1985) skapar kompensations- och incitamentsprogram för ledningen ytterligare incitament för resultatreglering. Många bonusavtal är knutna till specifika

finansiella resultat, vilket gör att ledningen har starka skäl att justera bokföringen för att uppnå dessa mål och därmed maximera sina egna bonusar. Studier har visat att ledningen är mer benägen att reglera resultatet när deras bonusar är beroende av företagets finansiella prestation, särskilt när de är nära att nå ett specifikt mål som genererar en stor bonusutbetalning (Healy, 1985 och Holthausen, Larcker och Sloan, 1995).

Ett annat exempel på agentteorins inflytande på resultatreglering är när ledningen försöker undvika att rapportera förluster för att skydda sin anställning och sitt rykte. Fama (1980) hävdar att företagsledare strävar efter att upprätthålla sitt rykte på arbetsmarknaden för chefer, eftersom detta kan påverka deras framtida karriärmöjligheter. Genom att reglera resultatet för att undvika att rapportera negativa nyheter kan ledningen försöka framstå som kompetent och framgångsrik, vilket skyddar deras framtida karriärutsikter (Fama, 1980).

2.2.5 Nedåt reglerat resultat

Resultatreglering nedåt, även kallat "big bath accounting", är en strategi där företag avsiktligt rapporterar sämre resultat än vad som faktiskt är fallet, ofta för att gynna framtida ekonomiska rapporter. Detta tillvägagångssätt innebär att ledningen reglerar resultatet för att på ett extremt sätt sänka vinsterna under en viss period, vilket skapar ett gynnsamt utgångsläge för framtida redovisningsperioder (Healy, 1985). Genom att ta stora förluster på en gång, exempelvis genom nedskrivningar av tillgångar eller höga avsättningar, kan företaget därefter rapportera förbättrade resultat under kommande år, vilket kan skapa en positiv bild av företagets återhämtning och tillväxt (Francis et al., 1996).

Ett viktigt incitament för att reglera resultatet nedåt är möjligheten att skapa en låg jämförelsepunkt för framtida perioder. Graham, Harvey och Rajgopal (2005) påpekar att ledningen kan vara särskilt benägen att använda denna strategi när de tror att förväntningarna från kapitalmarknaden är svåra att uppnå. Genom att skapa ett artificiellt lågt resultat under en dålig period kan de överträffa marknadens förväntningar i kommande perioder och därmed öka investerarnas förtroende och aktiekursens stabilitet.

Ett annat motiv för resultatreglering nedåt är relaterat till ledningsbyten. Murphy och Zimmerman (1993) fann att ny företagsledning ofta har incitament att rapportera sämre resultat kort efter att de tillträtt, eftersom de då kan skylla på den tidigare ledningen för

företagets dåliga prestationer. Detta skapar också möjlighet för den nya ledningen att visa förbättringar och ta åt sig äran när resultaten förbättras under deras ledarskap. Genom att reglera resultatet nedåt kan den nya ledningen alltså positionera sig som mer kompetent och effektiv än den tidigare ledningen.

Vidare kan resultatreglering nedåt användas som en strategi för att minska kostnader, särskilt relaterade till bonusutbetalningar och incitamentsprogram. Eftersom många bonusavtal är kopplade till företagets finansiella prestation, kan ledningen välja att sänka resultatet för att säkerställa att målen inte uppnås under ett visst år, och på så sätt skjuta fram bonusutbetalningarna till ett senare tillfälle när de kan maximera sin egen ersättning (Healy, 1985). På detta sätt kan företagsledningen optimera sina egna ekonomiska intressen över tid.

2.3 Metoder för resultatreglering

I de förra underkapitlen presenterades definitioner samt motiv för resultatreglering. Genom att studera diverse incitament för resultatreglering, har vi fått något att grunda de olika metoderna av resultatreglering på. Detta underkapitel kommer att fokusera på de vanligaste metoderna för resultatreglering. Resultatreglering via periodiseringar är den första metoden som introduceras och den andra metoden är reglering via verkliga aktiviteter.

dessa är resultatreglering via periodiseringar och resultatreglering via verkliga aktiviteter eller operativa val som påverkar kassaflödet

2.3.1 Resultatreglering genom periodiseringar

Resultatreglering genom periodiseringar innebär att företagsledningen använder sig av redovisningsmässiga bedömningar och val för att påverka de rapporterade vinsterna. Genom att reglera periodiseringar kan företaget anpassa sina resultat utan att göra faktiska förändringar i de operativa aktiviteterna.

Reglering genom periodiseringar kan delas in i två huvudsakliga kategorier: val av redovisningsmetod och reglering av periodiseringar (Teoh et al., 1998). Val av redovisningsmetod innebär att företaget väljer mellan olika accepterade redovisningsalternativ för att uppnå önskat resultat. Reglering av periodiseringar

handlar om att justera uppskattningar och bedömningar, såsom avskrivningar eller reserveringar, för att påverka de finansiella rapporterna.

Val av redovisningsmetod ger företagsledningen möjlighet att välja mellan olika godkända redovisningsprinciper beroende på vad som bäst gynnar företagets finansiella mål. Till exempel kan företaget välja att använda linjär avskrivning eller en accelererad avskrivningsmetod för att antingen jämna ut resultatet över tid eller tidigarelägga kostnader. Enligt Teoh et al. (1998) används sådana val ofta i samband med specifika händelser, som exempelvis börsintroduktioner, där företagsledningen vill visa så stabila och attraktiva resultat som möjligt. Storå (2013) påpekar att valet av redovisningsmetod inte nödvändigtvis är olagligt, men det kan påverka informationsvärdet för intressenterna, eftersom det innebär att ledningen kan anpassa rapporteringen för att skapa en önskad bild av företagets ekonomiska läge.

Reglering av periodiseringar innebär att företagsledningen gör justeringar av uppskattningar och reserveringar för att påverka resultatet. Detta kan inkludera förändringar i avsättningar för framtida kostnader, som exempelvis garantikostnader eller omstruktureringskostnader. Dechow och Skinner (2000) argumenterar för att denna form av resultatreglering är särskilt attraktiv eftersom den ofta faller inom ramarna för vad som är redovisningsmässigt acceptabelt, vilket gör den svår att upptäcka för revisorer och tillsynsmyndigheter. Healy och Wahlen (1999) menar att reglering av periodiseringar används när ledningen vill anpassa resultatet för att möta analytikers förväntningar eller undvika att bryta mot lånevillkor. Denna typ av reglering kan ge en förvrängd bild av företagets finansiella hälsa, vilket i sin tur kan leda till felaktiga beslut från intressenternas sida.

2.3.2 Resultatreglering genom verkliga aktiviteter

Resultatreglering genom verkliga aktiviteter innebär att företagsledningen reglerar företagets operativa beslut och verksamhet för att påverka de rapporterade finansiella resultaten. Detta skiljer sig från reglering via periodiseringar eftersom det berör faktiska verksamhetsåtgärder snarare än redovisningsmässiga justeringar. Vanliga metoder för reglering genom verkliga aktiviteter inkluderar ökad försäljning via rabatter, minskade kostnader för forskning och utveckling (FoU), eller uppskjutning av viktiga investeringar för att tillfälligt förbättra resultatet (Roychowdhury, 2006). Roychowdhury (2006) presenterade tre modeller som redogör för hur företagsledningar kan reglera resultat

genom verkliga aktiviteter. Dessa metoder inkluderar reglering genom produktionsnivå, reglering av försäljningskostnader samt reglering genom driftskostnader.

Den första metoden är att öka försäljningen genom att erbjuda stora rabatter eller generösa betalningsvillkor i slutet av en period, vilket tillfälligt ökar intäkterna och hjälper företaget att möta förväntningar. Enligt Roychowdhury (2006) kan denna strategi skapa ett positivt resultat på kort sikt, men har ofta negativa konsekvenser för lönsamheten i framtiden, då den sänker marginalerna och kan skapa orealistiska förväntningar hos kunderna. Graham, Harvey och Rajgopal (2005) påpekar att företagsledningen ofta väljer denna strategi när de känner sig pressade att uppnå kortsiktiga finansiella mål, även om det skadar företagets långsiktiga värde. Roychowdhury (2006) modellerar normalt kassaflöde från verksamheten som en funktion av aktuell och tidigare försäljning. Regressionsmodellen som används för att uppskatta normalt kassaflöde ser ut enligt följande:

$$\mathrm{CFO}_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(\mathrm{Sales}_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta\mathrm{Sales}_t/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

I formeln representerar CFOt kassaflödet från verksamheten under år t, At−1 är de totala tillgångarna från föregående år, och Salest representerar försäljningen under år t. ΔSalest är förändringen i försäljningen mellan år t−1 och år t. Abnormt kassaflöde från verksamheten definieras som residualen från denna regression.

Den andra metoden är att minska utgifter för de diskretionära kostnaderna som inkluderar kostnader från forskning och utveckling (FoU), marknadsföring eller underhåll för att förbättra kortsiktiga resultat. Dessa diskretionära kostnader betraktas som investeringar i framtida tillväxt, och att minska dem kan leda till förbättrade resultat på kort sikt, men skadar företagets konkurrenskraft och långsiktiga innovationsförmåga (Bushee, 1998). Bushee (1998) visade även att företag som är under press att möta vinstförväntningar ofta skär ner på FoU-utgifter för att förbättra sina rapporterade vinster, vilket kan påverka företagets förmåga att utveckla nya produkter och anpassa sig till förändringar på marknaden. Detta är en form av reglering som kan vara svår att upptäcka eftersom det handlar om beslut som ligger inom ledningens befogenheter, men som har en direkt negativ påverkan på företagets framtida kapacitet. För att modellera normala diskretionära kostnader använder Roychowdhury (2006) följande regressionsmodell:

$$\text{DisExp}_t / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(\text{Sales}_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

I modellen avser DisExpt de diskretionära kostnaderna under år t, och Salest−1 representerar försäljningen från föregående år. Abnorma diskretionära kostnader definieras som residualen från denna regression.

Den sista metoden är reglering genom produktionsnivå, och det innebär att företagsledningen ökar produktionsvolymen för att minska de fasta kostnaderna per enhet och därigenom rapportera högre resultat. Genom att producera mer än efterfrågan kan kostnaden per producerad enhet reduceras, vilket leder till högre redovisade vinstmarginaler på kortsikt. Enligt Zang (2012) används denna strategi ofta av företag som behöver visa kortsiktigt förbättrade resultat, men den kan leda till långsiktiga konsekvenser såsom sämre konkurrensförmåga och högre kostnader när investeringarna inte längre kan skjutas upp. Roychowdhury (2006) modellerar normala produktionskostnader med hjälp av följande regressionsmodell:

$$\text{Prod}_t / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(\text{Sales}_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta\text{Sales}_t/A_{t-1}) + \beta_3(\Delta\text{Sales}_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

Här representerar Prodt produktionskostnaderna under år t, vilket inkluderar kostnaden för sålda varor samt förändringen i lager. ΔSalest−1 avser förändringen i försäljningen mellan år t−2 och år t−1. Abnorma produktionskostnader definieras som residualen från denna regression.

Agentteorin kopplas ofta till resultatreglering genom verkliga aktiviteter och presenterades tidigare i avhandlingen. Kortfattat beskriver teorin hur företagsledningen (agenter) agerar utifrån sina egna intressen, som kan skilja sig från aktieägarnas (principaler) intressen. Jensen och Meckling (1976) förklarar att när ledningens kompensation är kopplad till kortsiktiga vinster kan de frestas att fatta beslut som gynnar dem själva på bekostnad av aktieägarnas långsiktiga värde. Reglering genom verkliga aktiviteter kan därför ses som ett exempel på hur agentkonflikten manifesterar sig i praktiken.

För att illustrera effekterna av resultatreglering genom verkliga aktiviteter enligt Roychowdhury (2006) har tabell 1 formulerats. Tabellen illustrerar de olika metoderna av resultatreglering genom verkliga aktiviteter och dess kortsiktiga vinster och långsiktiga kostnader för diverse metod:

Tabell 1

Metod	Kortsiktiga vinster	Långsiktiga kostnader
Reglering av försäljningskostnader	Ökad försäljning och uppfyllande av mål	Minskade marginaler och orealistiska kundförväntningar
Reglering genom driftskostnader	Förbättrat resultat på kort sikt	Förlorad innovationsförmåga och framtida tillväxtmöjligheter
Reglering genom produktionsnivå	Minskade fasta kostnader och bättre resultat	Försämrad konkurrensförmåga och högre framtida kostnader

Sammanfattningsvis innebär resultatreglering genom verkliga aktiviteter att företagsledningen påverkar de faktiska operativa beslut som tas för att uppnå kortsiktiga finansiella mål. Dessa regleringar kan vara fördelaktiga på kort sikt, men de medför ofta allvarliga negativa konsekvenser för företagets långsiktiga värde.

2.4 Identifiering av resultatreglering

Ifall resultatreglering skall vara lyckat, måste dess upptäckande vara svårt, annars skulle man kunna lätt bortse dess effekt på de bokförda siffrorna. Således är identifiering av resultatreglering gjorts till en utmanande uppgift med hjälp av de olika metoder som diskuterats i förra underkapitel.

Enligt McNichols (2000) har företagsledningen stor diskretion när det gäller redovisningsantaganden och val, detta gör det svårt för externa intressenter att urskilja om resultaten speglar den faktiska verksamheten eller ifall resultatet har blivit reglerat, vilket gör reglering svår att upptäcka. Med hjälp av forskning har diverse empiriska metoder för identifiering av resultatreglering kommit fram. De flesta metoderna kan delas in i tre kategorier: aggregerade periodiseringar, specifika periodiseringar och frekvensfördelning av resultat. Majoriteten av studierna har mätt resultatreglering genom modeller baserade på periodiseringar. Enligt Watts och Zimmerman (1990) är reglering av resultatet via periodiseringar attraktivt på grund av dess kostnadseffektivitet och svårigheten för utomstående att upptäcka regleringen. Periodiseringarna delas ofta upp i förväntade och oförväntade element, vilket möjliggör en närmare analys av regleringen.

Enligt Beneish (2001) används regressionsanalyser ofta inom kategorin aggregerade periodiseringar för att uppskatta både förväntade och oförväntade periodiseringar. Specifika periodiseringar analyseras oftast inom enstaka branscher, där institutionella särdrag utnyttjas för att skapa uppfattningar om sannolikt uppträdande av periodiseringarna (McNichols, 2000). Eftersom aggregerade periodiseringar är den vanligaste metoden för att identifiera resultatreglering kommer kommande avsnitt att fokusera på några av de modeller som används för identifieringen.

2.4.1 Totala periodiseringar

Totala periodiseringar är en metod som används för att uppskatta den totala mängden periodiseringar som ett företag har gjort under en specifik period, och bygger på balansräkningsdata. Healy (1985), Jones (1991) samt Collins och Hribar (2000) utvecklade teorier och metoder för att uppskatta de totala periodiseringarna genom att använda information från balansräkningen och kassaflödesanalysen. Dessa metoder bygger på att man skiljer mellan förväntade och oförväntade periodiseringar, vilket möjliggör att identifiera potentiell resultatreglering. Healy (1985) och Jones (1991) använde balansräkningsmetoden för att uppskatta de totala periodiseringarna (Total Accruals, TACC). Balansräkningsmetoden beräknar de totala periodiseringarna genom förändringar i olika balansräkningsposter. Formeln för de totala periodiseringarna kan uttryckas som:

$$TACC_{bs} = (\Delta CA - \Delta CL - \Delta Cash + \Delta STDEBT - DEP)$$

Formeln beräknar de totala periodiseringarna genom att ta förändringen i omsättningstillgångar (ΔCA) och subtrahera förändringen i kortfristiga skulder (ΔCL), förändringen i likvida medel (ΔCash), samt justera för förändringen i kortfristiga skulder (ΔSTDEBT) och avskrivningar (DEP). Denna metod baserar sig på balansräkningen för att uppskatta hur mycket av företagets resultat som är periodiseringar, vilket innebär att dessa kan innehålla både diskretionära och icke-diskretionära komponenter

Collins och Hribar (2000) bidrar med en alternativ metod som använder kassaflödesanalyser istället för balansräkningsdata för att mäta de totala periodiseringarna. De påpekar att beräkningen av periodiseringar direkt från balansräkningen kan leda till felaktigheter, särskilt när företag genomför företagsförvärv eller omstruktureringar. Collins och Hribar (2000) använder en enkel modell där de

totala periodiseringarna (TACCcf) beräknas som skillnaden mellan resultat före extraordinära poster och skatter (EBXI) och kassaflöde från den löpande verksamheten (CFO):

$$TACC_{cf} = EBXI_t - CFO_t$$

Denna formel visar skillnaden mellan det redovisade resultatet och kassaflödet, vilket kan indikera reglering när avvikelser uppstår. Ett stort positivt värde på totala periodiseringar kan signalera att företaget ökat sina redovisade vinster genom periodiseringar.

Enligt Jones (1991) är uppskattandet av förväntade mängder periodiseringar det nästa steget innan man går djupare in i diverse modeller som används för att identifiera resultatreglering via periodiseringar. Följande formel beskriver förhållandet mellan totala periodiseringar:

$$TACC_t = NDACC_t + DACC_t$$

De totala periodiseringarna (TACCt) delas upp i två delar: icke-diskretionära periodiseringar (NDACCt) och diskretionära periodiseringar (DACCt). De icke-diskretionära periodiseringarna är den del som normalt förväntas bero på företagets verksamhet och ekonomiska omständigheter, medan de diskretionära periodiseringarna är den del som företagsledningen kan påverka genom redovisningsval och som ofta används för att identifiera resultatreglering. Problemet ligger i att varken de förväntade eller de oförväntade periodiseringarna kan observeras direkt. Därför är syftet med aggregerade periodiseringsmodeller att uppskatta andelen av de totala periodiseringarna som utgörs av de oförväntade periodiseringarna. De förväntade periodiseringarna beräknas sedan som skillnaden mellan de totala periodiseringarna och de uppskattade oförväntade periodiseringarna (Haga et al., 2018).

2.4.2 Modeller

Healy (1985) introducerade en tidig modell för att mäta resultatreglering. Modellen syftar till att uppskatta diskretionära periodiseringar genom att använda ett genomsnitt över en längre tidsperiod för att skilja mellan diskretionära och icke-diskretionära periodiseringar. Healy-modellen använder följande metod för att uppskatta totala periodiseringar:

$$TACC = \frac{1}{T}\sum_{t=1}^{T} TACC_t$$

Totala periodiseringar (TACC) beräknas i modellen genom att ta ett genomsnitt av de totala periodiseringarna över en tidsperiod (T). I formeln är TACCt de totala periodiseringarna vid tidpunkt t, och T är det totala antalet perioder som används för att beräkna genomsnittet. Genom att använda ett genomsnitt antas det att de totala periodiseringarna är representativa för de normala, icke-diskretionära periodiseringarna. Skillnaden mellan de faktiska periodiseringarna och detta genomsnitt betraktas som diskretionära periodiseringar, vilket kan användas för att identifiera potentiell resultatreglering.

Jones (1991) vidareutvecklade Healy-modellen genom att inkludera kontrollvariabler för att bättre uppfånga företagsspecifika faktorer som kan påverka periodiseringarna. Jones-modellen uttrycks som:

$$TACC_t = \alpha + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + \beta_2 \Delta REV_t + \beta_3 PPE_t + \varepsilon_t$$

I modellen beräknas totala periodiseringar (TACC) genom en regression som innefattar flera variabler relaterade till företagets storlek och verksamhet. I formeln är TACCt de totala periodiseringarna vid tidpunkt t; At−1 är de totala tillgångarna vid föregående period (t−1), vilket används för att standardisera variablerna. Variabeln ΔREVt är förändringen i intäkter mellan perioderna t−1 och t, vilket speglar hur intäkterna utvecklats. Den andra variabeln PPEt representerar de materiella anläggningstillgångarna, som speglar företagets investeringar i fasta tillgångar och εt är residualen som representerar de diskretionära periodiseringarna, det vill säga den del av periodiseringarna som potentiellt är reglerad.

Den modifierade Jones-modellen introducerad av Dechow, Sloan och Sweeney (1996) bygger vidare på Jones-modellen genom att ytterligare justera för förändringar i kundfordringar i syfte att förbättra noggrannheten i att upptäcka resultatreglering. Formeln kan uttryckas som:

$$TACC_t = \alpha + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2(\Delta REV_t - \Delta AR_t) + \beta_3 PPE_t + \varepsilon_t$$

Totala periodiseringar (TACC) i den modifierade modellen beräknas genom en regression där förändringen i intäkter (ΔREVt) justeras för förändringen i kundfordringar (ΔARt). Detta görs eftersom förändringar i kundfordringar kan vara enklare för ledningen att reglera genom redovisningsmetoder, till exempel genom att tidigarelägga intäkter. I formeln är ΔARt förändringen i kundfordringar mellan perioderna t−1och t, och de övriga termerna (α, β1, β2, β3, PPEt, och εt) har samma innebörd som i den ursprungliga Jones-modellen. Genom att justera för förändringar i kundfordringar anses den modifierade Jones-modellen vara bättre lämpad för att upptäcka resultatreglering som involverar intäktsredovisning.

2.4.3 Frekvensfördelnigsmetoden

Frekvensfördelningsmetoden är en annan metod som används för att upptäcka resultatreglering. Metoden bygger på idén att företagsledningen kan ha incitament att justera det redovisade resultatet för att uppnå vissa mål, till exempel att undvika att rapportera en liten förlust eller att uppnå en specifik vinstnivå (Dechow et al., 1996). Genom att analysera frekvensfördelningen av rapporterade resultat kan forskare identifiera onormala mönster som tyder på att företagsledningen reglerat siffrorna.

Metoden introducerades av Burgstahler och Dichev (1997), som visade att företag tenderar att reglera resultatet för att undvika små förluster. Genom att analysera fördelningen av företagets resultat kan man observera en onaturlig topp precis över noll, vilket indikerar att företagsledningen sannolikt har reglerat periodiseringarna för att undvika förlust. Detta fenomen kallas ofta för resultatreglering för att undvika "noll-resultat" eller för att uppnå minimala vinster. Genom att observera sådana mönster i frekvensfördelningen kan forskare bedöma sannolikheten för att reglering har förekommit.

Enligt Burgstahler och Dichev (1997) bygger frekvensfördelningsmetoden på en analys av de frekventa värdena i företagets rapporterade vinstnivåer. I en normal fördelning av

vinstdata förväntar man sig att antalet företag som rapporterar små vinster ska minska gradvis i relation till vinster av större storlek. När ett stort antal företag rapporterar resultat som ligger precis över vissa kritiska nivåer, till exempel noll, kan det vara ett tecken på reglering (Burgstahler & Dichev, 1997). Denna metod ger därmed en kvantitativ indikation på att resultatet har reglerats och är särskilt användbar i stora stickprov där trender kan observeras över flera företag.

Frekvensfördelningsmetoden har även tillämpats för att studera reglering kopplad till vinstmål. Degeorge, Patel och Zeckhauser (1999) visade att företagsledningen har incitament att reglera resultaten så att de uppnår tre specifika mål: att rapportera positivt resultat, att uppnå tidigare rapporterad vinstnivå, och att nå eller överträffa analytikernas förväntningar. Genom att analysera frekvensen av företag som precis når dessa trösklar kan man identifiera mönster som tyder på reglering.

3 VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS KARAKTÄRISTIKOR

I detta kapitel behandlas VD roll i företaget, med fokus på hur VD egenskaper påverkar företagets resultat och eventuell resultatreglering. Kapitlet syftar till att ge en grundläggande förståelse för VD funktion och ansvar samt analysera hur de specifika karaktäristika som analyseras i detta kapitel – ålder, kön, utbildning, tjänstgöringstid, erfarenhet och ägarandel – spelar alla en avgörande roll i hur en VD kan ha en direkt inverkan på företagets finansiella rapportering och resultat. Analysen bygger på tidigare forskning och empiriska studier för att belysa sambanden mellan VD karaktäristika och företagets ekonomiska prestation.

3.1 Verkställande direktörens ansvar inom företaget

Företagets VD spelar en avgörande roll i det strategiska beslutsfattandet och den dagliga verksamheten, vilket direkt påverkar företagets finansiella prestation och resultat. VD har ansvar för att fastställa och genomföra företagets strategier, säkerställa effektiv drift och främja tillväxt genom olika initiativ. En av VD centrala roller är att kommunicera företagets strategi och mål till både interna och externa intressenter, inklusive styrelsen, aktieägare och anställda (Mintzberg, 1973).

Tidigare forskning visar att VD funktioner sträcker sig bortom endast operativa beslut och inkluderar en betydande påverkan på företagets redovisningspraktiker, inklusive resultatreglering. Som diskuterats tidigare i avhandlingen kan VD ha incitament att reglera företagets resultat för att uppnå specifika ekonomiska mål eller för att förbättra sitt eget rykte och kompensationsmöjligheter, vilket har påvisats i tidigare forskning (Healy, 1985 och Jones, 1991). VD har även ansvar för att balansera olika intressenters krav, vilket kan skapa en konflikt mellan kortsiktig lönsamhet och långsiktig hållbarhet. Denna balansgång innebär att VD måste hantera de ekonomiska konsekvenserna av sina beslut, inklusive hur olika redovisningsval kan påverka företagets finansiella rapporter. Forskning av Dechow et al. (1996) har visat att VD ofta reglerar resultatet för att möta kortsiktiga mål, särskilt när deras kompensation är kopplad till företagets prestation.

En annan viktig aspekt av VD roll är relationen med styrelsen. Styrelsen fungerar som ett övervakande organ för att säkerställa att VD agerar i företagets och aktieägarnas bästa intresse. Tidigare studier visar att en stark styrelse kan begränsa VD möjligheter till resultatreglering genom striktare övervakningsmekanismer och säkerställande av

efterlevnad av redovisningsstandarder (Warfield et al., 1995). Å andra sidan kan en svag styrelse, där VD har stort inflytande, leda till en högre risk för resultatreglering, eftersom kontrollmekanismerna är mindre effektiva (Jensen & Meckling, 1976).

3.2 Stereotypiska egenskaper hos en ledare

Traditionellt sett betraktas VD som beslutsamma, auktoritära och självsäkra, vilket ofta ses som positiva egenskaper. Dessa egenskaper kan dock också innebära en risk för överdrivet risktagande och reglering av finansiella resultat när VD agerar för att uppnå personliga mål eller möta externa förväntningar (Hambrick & Mason, 1984; Malmendier & Tate, 2005).

Forskning visar att egenskaper som beslutsamhet och självsäkerhet ofta är förknippade med effektivt ledarskap, men de kan också öka benägenheten för VD att engagera sig i riskfyllda strategier, inklusive resultatreglering (Hambrick & Mason, 1984). Denna risk är särskilt uttalad i företag där VD har stort inflytande och mindre övervakning från styrelsen, vilket kan resultera i beslut som gynnar kortsiktiga resultat framför långsiktig hållbarhet (Jensen & Meckling, 1976). Självförtroende är en annan egenskap som kan ha dubbla effekter. Å ena sidan kan högt självförtroende hos VD bidra till att främja innovation och riskvillighet, vilket kan leda till framgångsrika strategiska satsningar. Å andra sidan kan för mycket självförtroende leda till att VD överskattar sin förmåga att hantera komplexa ekonomiska situationer, vilket i sin tur kan leda till beslut om resultatreglering för att dölja misstag eller misslyckanden (Malmendier & Tate, 2005).

Auktoritär ledarstil, som ofta betraktas som en egenskap hos starka ledare, kan också leda till problem när det gäller resultatreglering. Auktoritära ledare kan ha en tendens att ignorera råd från andra ledande befattningshavare eller styrelsemedlemmar, vilket minskar den interna kontrollen och möjliggör manipulativa redovisningsmetoder (Reger, 1997). Denna typ av ledarskap kan också skapa en företagskultur där medarbetare inte vågar ifrågasätta VD beslut, vilket ytterligare underlättar resultatreglering.

3.3 Verkställande direktörens karaktäristikor

Tidigare forskning har påvisat att faktorer som ålder, kön, utbildning, tjänstgöringstid, erfarenhet och ägarandel alla spelar en viktig roll i hur VD påverkar företagets finansiella rapportering och beslut. Dessa egenskaper kan påverka VD riskbenägenhet, deras relation till styrelsen och deras incitament för att reglera resultat (Hambrick och Mason,

1984; Reger, 1997; Jensen och Meckling, 1976). Varje karaktäristika kommer att studeras utifrån dess påverkan på resultatreglering vilket görs baserat på tidigare forskning och empiriska resultat.

3.3.1 Ålder

Ålder är en viktig faktor som påverkar hur en VD hanterar risker och finansiella beslut, inklusive benägenheten att reglera resultatet. Forskning har visat att yngre VD tenderar att vara mer riskbenägna, vilket kan leda till en högre sannolikhet för resultatreglering (Serfling, 2014). Detta kan bero på att yngre VD ofta har starka incitament att visa kortsiktiga framgångar för att stärka sin karriär och få större erkännande inom näringslivet (Barker och Mueller, 2002). Yngre VD kan vara mer villiga att ta beslut som ökar företagets kortsiktiga resultat, även om detta innebär högre risker eller reglering av redovisningsdata.

Studier har även visat att åldersrelaterade skillnader i erfarenhet och beslutsfattande kan påverka relationen mellan VD och styrelsen. Äldre VD har ofta mer erfarenhet och större auktoritet, vilket kan minska risken för att de reglerar resultatet, särskilt om de har ett gott samarbete med en stark styrelse (Graham et al., 2013). Samtidigt kan yngre VD ha svårare att etablera sig som auktoriteter, vilket kan leda till att de tar större risker för att visa bättre resultat och vinna stöd från både styrelsen och aktieägarna. Å andra sidan tenderar äldre VD att vara mer riskaverta och fokuserade på långsiktig hållbarhet, vilket kan minska benägenheten att engagera sig i resultatreglering (Barker och Mueller, 2002). Detta kan bero på att äldre VD ofta har en starkare koppling till företagets rykte och en önskan att skydda sin egen legacy. En äldre VD kan därför vara mindre benägen att använda reglerande redovisningsmetoder, särskilt om detta kan skada företagets långsiktiga värde och rykte.

3.3.2 Kön

Tidigare forskning har visat att kvinnliga VD tenderar att vara mer riskaverta och följa striktare etiska riktlinjer jämfört med manliga VD. Detta innebär ofta att kvinnliga ledare är mindre benägna att engagera sig i resultatreglering (Palvia et al., 2015). Kvinnliga VD försiktighet och betoning på etiska beslut kan bidra till en mer transparent redovisning och ett fokus på företagets långsiktiga välmående. Manliga VD har å andra sidan visat sig vara mer benägna att ta risker och är mer villiga att reglera resultatet för att uppnå

kortsiktiga vinster, särskilt om de har starka incitament kopplade till sin egen kompensation eller företagets aktieprestation (Huang och Kisgen, 2013). Denna riskbenägenhet kan leda till aggressiva finansiella strategier och användning av redovisningsmetoder som främjar kortsiktiga resultat men äventyrar långsiktig hållbarhet.

Tidigare studier har också visat att kön kan påverka ledarskapsstil och relationen mellan VD och styrelsen. Kvinnliga VD tenderar att ha ett mer inkluderande ledarskap, vilket kan bidra till bättre kommunikation med styrelsen och därmed minska benägenheten att reglera resultatet (Eagly och Johannesen-Schmidt, 2001). Manliga VD kan i vissa fall ha en mer auktoritär ledarstil, vilket kan minska styrelsens inflytande och öka risken för att resultatreglering förekommer (Reger, 1997).

3.3.3 Utbildning

Enligt Falato et al. (2015) har en VD med högre utbildning, särskilt inom ekonomi, redovisning eller finans, tendens att ha en bättre förståelse för komplexa redovisningsprinciper och deras konsekvenser för företagets finansiella rapportering. Detta innebär att de har kunskapen som krävs för att använda redovisningsregler till sin fördel, vilket både kan leda till ökad transparens eller användas för att reglera resultatet.

Bertrand och Schoar (2003) tyder på att deras forskning har även indikerat att en VD med en mer diversifierad utbildningsbakgrund kan ha en annan syn på risk och strategi jämfört med de som har en strikt finansiell eller ekonomisk bakgrund. VD med en bredare utbildningsbakgrund, till exempel inom teknik eller naturvetenskap, tenderar att ta mer informerade och långsiktiga beslut, vilket kan minska benägenheten till resultatreglering.

En annan aspekt är att utbildning kan påverka en VD förmåga att kommunicera och samarbeta med styrelsen. En VD med en avancerad utbildning kan vara bättre på att förstå och förklara finansiella strategier, vilket kan leda till bättre beslutsunderlag och därmed minska behovet av att reglera resultatet för att tillfredsställa kortsiktiga förväntningar (Graham et al., 2013).

3.3.4 Tjänstgöringstid (Tenure)

Tjänstgöringstid, eller tenure, kan påverka en VD agerande och benägenhet att reglera resultatet på flera olika sätt. En längre tjänstgöringstid ger VD större inflytande inom organisationen och möjliggör uppbyggnad av starka relationer med både företaget och styrelsen, vilket kan minska benägenheten till resultatreglering. Detta beror ofta på att VD har incitament att skydda sitt rykte och företagets långsiktiga framgång (Ryan och Wiggins, 2004). Å andra sidan kan en lång tjänstgöringstid göra att VD blir för bekväm, vilket kan öka risken för opportunistiskt beteende och resultatreglering. Med längre tid i rollen kan VD uppleva minskad övervakning från styrelsen och känna större frihet att reglera resultaten för att uppfylla specifika mål, särskilt när kompensationen är kopplad till finansiella prestationer (Reger, 1997).

En erfaren VD kan ha utvecklat djup förståelse för verksamheten och marknaden, vilket kan resultera i mer välgrundade beslut och minskat behov av resultatreglering för att visa positiva resultat (Graham et al., 2013). Medan lång tjänstgöringstid kan göra VD mindre benägen att anpassa sig till förändringar och nya krav, vilket kan öka risken för manipulativa redovisningsmetoder i ett försök att bevara en positiv bild av företaget (Hambrick och Fukutomi, 1991).

3.3.5 Erfarenhet

En erfaren VD har ofta en djupare förståelse för företagets verksamhet, marknadsdynamik och finansiella strategier, vilket kan bidra till mer välgrundade beslut och minska benägenheten att reglera resultat (Bertrand och Schoar, 2003). Den ackumulerade erfarenheten kan också ge VD förmågan att bättre hantera pressen från externa intressenter och därmed undvika behovet av kortsiktiga regleringar för att uppfylla förväntningar (Reger, 1997).

Samtidigt kan en hög grad av erfarenhet också medföra vissa negativa effekter. Erfarenhet kan i vissa fall leda till att VD blir för självsäker, vilket kan resultera i opportunistiskt beteende, såsom att använda manipulativa redovisningsmetoder för att uppnå specifika mål (Malmendier och Tate, 2005). En erfaren VD kan även ha större inflytande inom företaget, vilket gör det lättare för dem att genomföra manipulativa åtgärder utan att bli ifrågasatt av styrelsen. Forskning har också visat att erfarenhet påverkar relationen mellan VD och styrelsen. En erfaren VD har ofta större auktoritet och trovärdighet, vilket kan minska styrelsens förmåga att effektivt övervaka VD beslut (Reger, 1997). Detta kan leda till en situation där VD har större frihet att reglera

resultatet för att uppnå kortsiktiga finansiella mål, särskilt om kompensationssystemet är starkt kopplat till företagets prestation.

3.3.6 Ägarandel

När en VD har en betydande ägarandel i företaget innebär det ofta att deras ekonomiska intressen är nära sammanflätade med företagets aktieprestation. Detta kan skapa starka incitament att agera på sätt som maximerar värdet för aktieägarna, vilket både kan innebära att undvika resultatreglering för att skydda företagets långsiktiga stabilitet eller att reglera för kortsiktiga fördelar (Warfield et al., 1995).

Å ena sidan tenderar VD med stora ägarandelar att ha starkare incitament att skydda företagets långsiktiga värde eftersom deras personliga förmögenhet är kopplad till företagets framgång (Warfield et al., 1995). Detta kan leda till ett mer försiktigt och ansvarsfullt beslutsfattande, vilket minskar risken för att reglera resultatet. Å andra sidan kan en VD med stor ägarandel ha kortsiktiga incitament att reglera resultatet för att driva upp aktiekursen, särskilt om kompensationssystemet är starkt knutet till aktieprestationer. Detta kan innebära att VD tar till metoder som övervärderade tillgångar eller försenade kostnadsavskrivningar för att förbättra den finansiella bilden på kort sikt, vilket leder till högre personlig vinning (Jensen och Meckling, 1976). En VD med stor ägarandel kan dessutom ha ett oproportionerligt inflytande över styrelsen, vilket kan påverka företagets interna kontroll och minska effektiviteten av övervakning och styrning (Fama och Jensen, 1983).

4 TIDIGARE STUDIER

Tidigare forskning har visat att VD personliga egenskaper kan ha stor inverkan på företagets resultat och graden av resultatreglering. Detta kapitel presenterar en översikt över de mest relevanta studierna inom området, med fokus på hur olika VD-karaktäristika, såsom ålder, kompensation, ägarandel och erfarenhet, påverkar benägenheten att reglera finansiella resultat. Genom att analysera dessa studier kan vi skapa en förståelse för hur VD egenskaper påverkar deras finansiella beslutsfattande och vilka incitament som kan leda till resultatreglering.

4.1 Studier som behandlar sambandet mellan VD karaktäristikor och resultatreglering

I detta underkapitel omstruktureras tidigare översikter av studier för att fokusera på specifika karaktäristikor hos VD och hur dessa egenskaper relaterar till resultatreglering. Varje karaktäristika diskuteras genom en översikt av tillgänglig forskning, för att kunna ge en fördjupad förståelse av dess betydelse och påverkan.

Barua et al. (2010) fann att kvinnliga VD tenderar att ha högre kvalitet på redovisningen, vilket tyder på att de är mindre benägna att ägna sig åt resultatreglering. Detta beror sannolikt på en större försiktighet och etisk medvetenhet hos kvinnliga ledare. En annan studie av Huang och Kisgen (2013) visade att manliga VD tenderar att vara mer övermodiga, vilket kan leda till mer aggressiva finansiella beslut och större benägenhet till reglering. Denna typ av överdriven självsäkerhet kan leda till en ökad risk att ägna sig åt kortsiktiga lösningar för att visa finansiella förbättringar. Palvia, Vähämaa och Vähämaa (2015) visade att kvinnliga VD och ordföranden tenderar att vara mer riskaverta och konservativa, vilket resulterade i lägre risk för resultatreglering, särskilt under finanskriser. Detta belyser vikten av ledarskapsstilar och hur dessa kan vara avgörande för företags finansiella stabilitet. Slutligen fann Zalata et al. (2022) att kvinnliga styrelseledamöter med finansiell bakgrund var förknippade med mindre omfattande resultatreglering, vilket tyder på att könsdiversitet i styrelserummet kan ha en positiv inverkan på redovisningskvaliteten och minska benägenheten att reglera finansiella resultat.

Serfling (2014) fann att äldre VD tenderar att föredra mindre riskfyllda företagsstrategier, vilket kan minska sannolikheten för resultatreglering eftersom konservativa beslut ofta prioriteras över riskabla, kortsiktiga lösningar. Qawasmeh och Azzam (2020) visade också att yngre VD tenderar att ta större risker och kan vara mer

benägna att reglera vinster för att visa bättre kortsiktiga resultat. Bouaziz et al. (2020) fann att äldre VD tenderar att ha mer erfarenhet och bättre förståelse för regler och risker, vilket bidrar till att minska benägenheten för resultatreglering. Ali och Zhang (2015) visade att VD tjänstgöringstid också kan spela en viktig roll, och att längre tjänstgöringstid kan bidra till en ökad vilja att främja långsiktig finansiell stabilitet snarare än att ta onödiga risker.

Custódio och Metzger (2014) fann att en VD med finansiell expertis och arbetslivserfarenhet inom finans tenderar att fatta beslut som påverkar företagets finansiella policys, vilket kan minska benägenheten till reglering genom mer välinformerade beslut. Malmendier och Tate (2005) fann att överdrivet självförtroende hos VD kan leda till ökade företagsinvesteringar och potentiellt till mer riskfyllda finansiella strategier. Qawasmeh och Azzam (2020) visade att erfarenhet kan påverka benägenheten till resultatreglering, där VDar med mindre erfarenhet tenderar att reglera finansiella resultat mer för att visa kortsiktiga förbättringar.

Bouaziz et al. (2020) fann att VD ägarandel kan ha både positiva och negativa effekter på benägenheten att reglera resultat. En hög ägarandel kan ge VD större incitament att maximera aktiekursens värde, vilket kan leda till ökad resultatreglering för att visa finansiella förbättringar. Samtidigt kan en hög ägarandel också innebära ett större långsiktigt engagemang för företagets bästa. Chou och Buchdadi (2018) fann att ägarstrukturen, inklusive andelen aktier som ägs av ledningen, kan påverka företagets prestation och benägenheten att reglera resultat. Fama och Jensen (1983) diskuterade separationen mellan ägande och kontroll, vilket kan leda till intressekonflikter och påverka graden av resultatreglering. Jensen och Meckling (1976) utvecklade teorin om agentkostnader och hur ägarstruktur kan påverka ledningens incitament, där en högre grad av ägande hos VD kan minska agentkostnaderna men också öka risken för opportunistiskt beteende som resultatreglering. Warfield et al. (1995) fann att VD med en högre ägarandel tenderar att göra redovisningsval som ökar informationsinnehållet i rapporterade vinster, vilket kan minska benägenheten att reglera resultat.

Falato, Li och Milbourn (2015) fann att VDar med specifika utbildningskvalifikationer och kompetenser påverkar hur de bedriver företagsledning, särskilt genom att fatta mer informerade och strategiska finansiella beslut, vilket kan minska benägenheten till resultatreglering. Malmendier och Tate (2005) fann dock att överdrivet självförtroende hos VD, som delvis kan härröra från utbildningsbakgrund, kan leda till mer riskfyllda investeringar och därmed potentiellt öka benägenheten till finansiell reglering.

Barker och Mueller (2002) fann att VD med längre tjänstgöringstid tenderar att satsa mer på forskning och utveckling, vilket kan indikera ett långsiktigt perspektiv och minskad benägenhet för kortsiktig resultatreglering. Denna satsning på långsiktiga projekt som F&U kan minska pressen på att visa kortsiktiga resultat, vilket därmed kan minska benägenheten för finansiell reglering. Bouaziz et al. (2020) visade att tjänstgöringstid kan påverka benägenheten för resultatreglering, där längre tjänstgöringstid kan leda till en bättre förståelse för redovisningsregler och ökad förmåga att hantera komplexa regleringsmiljöer, vilket minskar benägenheten att reglera resultat. Hambrick och Fukutomi (1991) diskuterade hur VD tjänstgöringstid kan delas upp i olika faser, där benägenheten till reglering kan variera beroende på fasen VD befinner sig i. Tidigt under sin tjänstgöringstid kan VD vara mer benägen att reglera resultat för att etablera sitt ledarskap och uppnå snabba resultat, medan en VD som befinner sig i en senare fas tenderar att fokusera mer på långsiktiga mål och sitt eftermäle, vilket minskar benägenheten för reglering. Yang (2010) fann att längre tjänstgöringstid kan minska risken för resultatreglering genom att VD utvecklar ett djupare engagemang för företagets långsiktiga framgång. Denna lojalitet och det ökade förtroendet från både anställda och aktieägare ger VD en större stabilitet, vilket innebär att de inte behöver förlita sig på kortsiktiga finansiella regleringar för att visa resultat. Resultaten från studien av Chou och Chan (2018) indikerar att erfarenhet som ackumuleras över tid kan ge VD en mer holistisk syn på företagets mål, vilket gör att de tenderar att undvika kortsiktiga lösningar som kan riskera företagets långsiktiga hälsa.

Från de tidigare studierna kan vi således sammanfatta att kön spelar roll genom olika ledarstilar, där kvinnliga VD tenderar att vara mer försiktiga och riskaverta, som tyder på att kvinnor är minde benägna att reglera resultat. Äldre och mer erfarna VD är generellt mindre benägna att reglera resultat på grund av en bättre förståelse för regler och långsiktig finansiell stabilitet. VD med hög ägarandel kan både öka och minska benägenheten för reglering beroende på motivationsfaktorer. Utbildning och specifik erfarenhet kan också påverka benägenheten att reglera resultat, där finansiell expertis ofta minskar denna benägenhet medan överdriven självsäkerhet kan leda till mer riskfyllda beslut. Tjänstgöringstid visar hur VD i olika faser av sitt ledarskap kan ha varierande benägenheter för resultatreglering.

Tabell 2 representerar en sammanfattning av vilka karaktäristikor de tidigare studierna har inkluderat i diverse studie.

Studie	Kön	Ålder	Erfarenhet	Ägarandel	Utbildning	Tjänstgöringstid
Ali och Zhang (2015)		X		X		X
Barker och Mueller (2002)		X	X	X		X
Barua et al. (2010)	X					
Bouaziz et al. (2020)	X	X	X	X		X
Chou och Buchdadi (2018)				X		X
Chou och Chan (2018)			X			X
Custódio och Metzger (2014)			X			
Falato, Li och Milbourn (2015)					X	
Fama och Jensen (1983)				X		
Hambrick och Fukutomi (1991)						X
Huang och Kisgen (2013)	X					
Jensen och Meckling (1976)				X		
Malmendier och Tate (2005)			X		X	
Palvia, Vähämaa och Vähämaa (2015)	X					
Qawasmeh och Azzam (2020)		X	X		X	
Serfling (2014)		X				
Warfield et al. (1995)				X		
Yang (2010)						X
Zalata et al. (2022)	X					

5 FORSKNINGSUPPGIFTEN

I detta kapitel kommer den empiriska delen för avhandlingen diskuteras. Forskningsfrågan presenteras, var efter kommer metoden att presenteras, detta följs med en motivering och presentation av hypoteserna.

5.1 Forskningsfråga

Som vi kan se från de tidigare kapitlen om teorin och tidigare studier kan vi se att det finns mycket forskning om både specifika VD karaktäristikor samt om resultatreglering generellt. Baserat på tidigare studier gjorda om diverse VD karaktäristikors samband med resultatreglering lyder avhandlingens forskningsfråga enligt följande:

Kan specifika VD karaktäristikor inverka resultatreglering inom företag.

För att svara denna fråga har 4 hypoteser formulerats. Hypoteserna är enligt följande:

Den första hypotesen formuleras utifrån tidigare forskning som visar att yngre ledare tenderar att vara mer riskbenägna och därmed kan ha större incitament att reglera resultat för att uppnå kortsiktiga mål (Hambrick & Mason, 1984). Därmed är Hypotes 1:

H1= Yngre VD är mer benägna att reglera företagets resultat än äldre VD.

Den andra hypotesen baseras på forskning som tyder på att män oftare uppvisar mer riskvilligt beteende än kvinnor, vilket kan leda till en ökad benägenhet att reglera finansiella rapporter. Därmed är Hypotes 2:

H2= Manliga VD är mer benägna att reglera resultatet jämfört med kvinnliga VD.

Den tredje hypotesen bygger på tanken att VD med lång tjänstgöringstid tenderar att vara mer engagerade i företagets långsiktiga rykte och därmed mindre benägna att vidta kortsiktiga manipulativa åtgärder. Därmed är Hypotes 3:

H3= Lång tjänstgöringstid som VD minskar benägenheten till resultatreglering.

Slutligen baseras den fjärde hypotesen på agentteorin, som antyder att när en VD har en betydande ägarandel, kan de ha starkare ekonomiska incitament att reglera resultatet för att gynna sig själva. Därmed är Hypotes 4:

H4 = VD med större ägarandel i företaget är mer benägna att reglera resultatet.

5.2 Metod och data

I detta stycke kommer jag att gå igenom metodiken för att testa de formulerade hypoteserna i det förra underkapitlet. För att besvara hypoteserna måste man först identifiera resultatreglering.

Vi använder Jones-modellen i studien som uppskattar mängden totala periodiseringar med en OLS regression. Där förändringen i försäljning och anläggningstillgångar fungerar som variabler. Jones-modellen uttrycks som:

$$TACC_t = \alpha + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \Delta REV_t + \beta_3 PPE_t + \varepsilon_t$$

I modellen beräknas totala periodiseringar (TACC) genom en regression som innefattar flera variabler relaterade till företagets storlek och verksamhet. I formeln är TACCt de totala periodiseringarna vid tidpunkt t; At−1 är de totala tillgångarna vid föregående period (t−1), vilket används för att standardisera variablerna. Variabeln ΔREVt är förändringen i intäkter mellan perioderna t−1 och t, vilket speglar hur intäkterna utvecklats. Den andra variabeln PPEt representerar de materiella anläggningstillgångarna, som speglar företagets investeringar i fasta tillgångar och εt är residualen som representerar de diskretionära periodiseringarna.

Efter att man räknat fram de totala periodiseringarna så kan man med hjälp av följande formel från Jones (1991) där en regression används för att räkna ut de icke-diskretionära periodiseringarna (NDACC). För att räkna ut NACC kan används följande formel:

$$NDACC_t = \alpha + \beta_1 (\frac{1}{A_{t-1}}) + \beta_2 \Delta REV_t + \beta_3 PPE_t$$

När man räknat både de totale periodiseringarna och de icke-diskretionära periodiseringarna. Kan vi med följande formel räkna ut de diskretionära periodiseringarna (DACC):

$$TACC_t = NDACC_t + DACC_t$$

Denna studie använder Roychodhhury (2006) modeller för att identifiera resultatreglering genom verkliga aktiviteter. Modellerna introducerades i underkapitlet 2.3.2 och de estimerar resultatreglering genom verkliga aktiviteter i form av tre olika metoder. Dessa metoder är; reglering av försäljningskostnader, reglering genom driftskostnader och reglering genom produktionsnivå.

Dessa tre modeller har använts i SPSS för att skapa variabler för de slutliga regressionerna som syftar till vilka VD karaktäristikor som har en inverkan på resultatreglering. Efter att variablerna för resultatreglering har sammanställts, winsorerades de på 1% och 99% grad för reduktion av extremvärdenas påverkan och inflytande på den slutgiltiga regressionsmodellen. För att besvara hypoteserna definieras resultatregleringskoefficienterna som den beroende variabeln och VD karaktäristikorna som de oberoende variablerna i de slutliga regressionsanalyserna. Dessa modeller kommer att diskuteras vidare i underkapitlet om den beroende variabeln.

Samplet i avhandlingen består av börsnoterade företag i USA mellan åren 2018 och 2023. Studiens data exkluderar inte företag från specifika branscher för att öka generaliserbarheten av resultaten och minska risken för snedvridningar som kan bero på specifika industrifaktorer. Den finansiella data för de studerade företagen har samlats från offentligt tillgängliga årsredovisningar samt från den finansiella databasen Compustat - Capital IQ. Data om VD karaktäristikor samlades från Boardex och Execucomp.

Den ursprungliga data som laddats ner från Compustat – Capital IQ inför studien omfattar 2258unika företag och totalt 14548observationer från åren 2018–2023. Data om VD karaktäristikor var mer bristfällig och därmed hamnade den ursprungliga data filtreras för att innehålla endast observationer där det fanns data för varje studerade karaktäristika. Ursprungligen skulle studien innefatta forskning om 6 karaktäristikor och dess inverkan på mängden resultatreglering inom företaget. Variablerna utbildning och erfarenhet hamnade lämnas bort från studien p.g.a bristfälliga data om dessa karaktäristikor. Nedan en sammanställning av bortfallen av datahanteringen i tabell 3.

Tabell 2

	Observationer	Unika företag
Antalet ursprungliga observationer från Compustat Capital IQ	14548	2258
Antalet observationer med all nödvändiga data för åren 2018–2023	13005	1989
Antalet observationer som blivit filtrerade bort	1543	269

5.3 Variabler

De oberoende variablerna som kommer att undersökas i studien är specifika VD-karaktäristika såsom ålder, kön, utbildning, tjänstgöringstid, erfarenhet och ägarandel. Varje variabel operationaliseras på ett sätt som gör det möjligt att mäta dess inverkan på resultatreglering. Exempelvis anges ålder i år, tjänstgöringstid i antal dagar som VD, och ägarandel som procentuell andel av företaget. Variabeln kön är en dummy variabel som ger värdet 1 ifall VD är man och 0 ifall VD är en kvinna. De beroende variablerna som användas i diverse regressionsanalyser definieras och mäts genom Roychodhhury (2006) modeller.

5.3.1 Beroende variabeln

Resultatreglering är i denna avhandling mätt på tre olika metoder. Vi använder Roychodhhury (2006) modeller för att mäta resultatreglering via verkliga aktiviteter. Residualerna från dessa tre estimeringar är respektive beroende variabel i respektive regressionsanalys. Residualerna är hädanefter benämnda enligt följande:

Den först oberoende variabeln som representerar reglering av försäljningskostnader, skapas enligt Roychowdhury (2006) normalt kassaflöde från verksamheten som en funktion av aktuell och tidigare försäljning. Regressionsmodellen som används för att uppskatta normalt kassaflöde ser ut enligt följande:

$$\mathrm{CFO}_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(\mathrm{Sales}_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta\mathrm{Sales}_t/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

I formeln representerar CFOt kassaflödet från verksamheten under år t, At−1 är de totala tillgångarna från föregående år, och Salest representerar försäljningen under år t. ΔSalest är förändringen i försäljningen mellan år t−1 och år t. Abnormt kassaflöde från verksamheten definieras som residualen från denna regression och har nämnts till AbCFO i studien.

För den andra beroende variabeln som förklarar normala diskretionära kostnader har följande Roychowdhury (2006) regressionsmodell använts:

$$\mathrm{DisExp}_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(\mathrm{Sales}_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

I modellen avser DisExpt de diskretionära kostnaderna under år t, och Salest−1 representerar försäljningen från föregående år. Abnorma diskretionära kostnader definieras som residualen från denna regression och har nämnts till AbDiscExpenses i studien.

Den tredje oberoende variabeln formulerats enligt Roychowdhury (2006) modell för att kalkylera normala produktionskostnader med hjälp av följande regressionsmodell:

$$\mathrm{Prod}_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(\mathrm{Sales}_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta\mathrm{Sales}_t/A_{t-1}) + \beta_3(\Delta\mathrm{Sales}_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

I formeln representerar Prodt produktionskostnaderna under år t, vilket inkluderar kostnaden för sålda varor samt förändringen i lager. ΔSalest−1 avser förändringen i försäljningen mellan år t−2 och år t−1. Abnorma produktionskostnader definieras som residualen från denna regression och har nämnts till AbProdCost *i studien*.

5.3.2 Oberoende variablerna

De oberoende variablerna i denna studie är VD karaktäristikorna. Varsin karaktäristika har operationaliserats på ett sätt som gör det möjligt att mäta dess inverkan på resultatreglering. Studien innehåller fyra oberoende variabler vars inverkan på resultatreglering studeras. Variablerna är kön, ålder, tjänstgöringstid och ägarandel.

Variabeln kön är en dummyvariabel som antar värdet 1 om Vd:n är en man och annars 0. Ålder variabeln ger åldern av VD för det räkenskapsåret. Ägarandel är en procentuell siffra för hur mycket av företagets aktier VD äger. Tjänstgöringstid är räknat som dagar personen fungerat som VD från dagen hen börjat som VD till slutet av räkenskapsåret ifråga.

5.3.3 Kontrollvariabler

Utöver de beroende variablerna AbCFO, AbDiscExpenses och AbProdCost samt de oberoende variablerna kön, ålder, tjänstgöringstid och ägarandel kommer även kontroll variabler att användas. De valda kontrollvariablerna i denna studie är följande: företagets storlek (Storlek) skuldsättningsgrad (Skuld), kassaflöde (CFO), earnings per

share (EPS), branschdummy (IND 1–6) och årsdummy (ÅR 18–23). Nedan förklaras varje variabel och varför den är inkluderad i modellen, tillsammans med hur respektive variabel beräknas.

Företagets storlek mäts som den naturliga logaritmen av de totala tillgångarna (LN(Totala tillgångar)). Anledningen till att inkludera denna variabel är att större företag ofta har mer komplexa verksamheter, vilket kan påverka både deras benägenhet och möjligheter att reglera resultat. Logaritmering används för att minska skalvariationen mellan företag och förbättra modellens stabilitet.

Skuldsättningsgraden definieras som kvoten mellan företagets totala skulder och totala tillgångar (Totala skulder / Totala tillgångar) Denna variabel är relevant eftersom företag med högre skuldsättning kan ha större incitament att reglera resultat för att uppfylla låneavtal och minska risken för finansiella begränsningar.

Kassaflödet beräknas som operativt kassaflöde dividerat med de totala tillgångarna (Operativt kassaflöde/ Totala tillgångar) Detta används som en indikator på företagets likviditet och interna finansieringskapacitet. Företag med starka kassaflöden kan ha mindre behov av resultatreglering eftersom de inte är lika beroende av externa kapitalmarknader.

EPS (resultat per aktie) är en central finansiell indikator som mäts som beräknas som nettovinst dividerat med antalet utestående aktier (Nettovinst / antalet utestående aktier). Den används som en kontrollvariabel eftersom den återspeglar företagets lönsamhet och kan påverka incitamentet för resultatreglering. EPS är också viktig eftersom den påverkar värderingen av aktier och kan vara kopplad till ledningens prestationsbaserade incitament. Genom att inkludera EPS som en kontrollvariabel kan vi separera effekterna av lönsamhet från andra faktorer som påverkar resultatreglering.

Branschdummys används för att kontrollera för skillnader mellan olika sektorer som kan påverka benägenheten att reglera resultat. Vissa branscher har högre reglering eller är mer benägna att använda specifika redovisningsmetoder, vilket gör det viktigt att ta hänsyn till dessa skillnader. Företagen med SIC kod 6000–6999, dvs finansiella institutioner, försäkringsbolag samt företag på fastighetsmarknaden, har exkluderats från samplet för denna studie.

IND1 Dummyvariabel antar värdet 1 ifall SIC-koden är 1000–1999

IND2 Dummyvariabel antar värdet 1 ifall SIC-koden är 2000–3999

IND3 Dummyvariabel antar värdet 1 ifall SIC-koden är 4000–4999

IND4 Dummyvariabel antar värdet 1 ifall SIC-koden är 5000–5999

IND5 Dummyvariabel antar värdet 1 ifall SIC-koden är 7000–8999

IND6 Dummyvariabel antar värdet 1 ifall SIC-koden är 9000–9999

Årsdummys inkluderas för att kontrollera för tidsberoende effekter, såsom förändringar i marknadsförhållanden eller regelverk, som kan påverka alla företag under ett visst år.

ÅR18 Dummyvariabel som antar värdet 1 för året 2018

ÅR19 Dummyvariabel som antar värdet 1 för året 2019

ÅR20 Dummyvariabel som antar värdet 1 för året 2020

ÅR21 Dummyvariabel som antar värdet 1 för året 2021

ÅR22 Dummyvariabel som antar värdet 1 för året 2022

ÅR23 Dummyvariabel som antar värdet 1 för året 2023

5.4 Validitet

För att säkerställa intern validitet har vi kontrollerat för flera potentiella störvariabler, som företagsstorlek och branschspecifika faktorer. Extern validitet är säkrad genom att använda ett brett urval av företag från olika branscher. Reliabiliteten i studien säkerställs genom att använda standardiserade mätinstrument och modeller för att mäta resultatreglering. Data hämtades från väletablerade och pålitliga källor för att minimera risken för fel.

5.5 Deskriptiv statistik

I detta underkapitel kommer den deskriptiva statistiken att presenteras. Först för den filtrerade ursprungliga data med all relevant information och sedan för den winsoriserade data för att utesluta extremvärden. I tabell 4 presenteras den deskriptiva statistiken för studiens data före det winosriserades. Statistiken presenterar variablernas medelvärde, median, standardavvikelse samt min- och maxvärden.

Tabell 3

	Medelvärde	Median	Standadavvikelse	Min	Max
AbCFO	0.0993	0.0906	0.12525	-1.59	1.86
AbProdCost	0.5978	0.4141	0.68844	-0.09	16.79
AbDiscExpenses	0.4017	0.3239	0.32875	0.01	3.32
ÅLDER	58	58	7.429	28	93
ÄGARANDEL	1.56571	0.394	4.495265	0	68.09
TJÄNSTGÖRINGSTID	3078.28	2163	2906.824	2	20818
EPS	3.47172	2.255	17.65826	-926.96	525.2
STORLEK	8.671	8.6204	1.78979	0.81	15.28
SKULD	0.1594	0.104	0.18175	0	0.99
Kön	0.94	1	0.238	0	1

Medelvärdet för abnormt kassaflöde från verksamheten är 0,0993, med en median på 0,0906, vilket indikerar en relativt symmetrisk fördelning kring låga nivåer. Standardavvikelsen är 0,125, vilket visar en låg spridning kring medelvärdet. Minimumvärdet (-1,59) och maximumvärdet (1,86) indikerar att vissa företag uppvisar extremt låga respektive höga avvikelser i kassaflöde, vilket kan tyda på variation i resultathantering eller verksamhetens driftseffektivitet. Abnorma diskretionära kostnader har medelvärdet 0,5978 och medianen är 0,4141, vilket tyder på en viss skevhet åt höger, där vissa företag har avvikande höga produktionskostnader. Standardavvikelsen (0,68844) visar en relativt hög variation mellan företag, och spridningen från -0,09 till 16,79 visar att vissa företag har mycket höga abnorma kostnader, vilket kan påverka tolkningen av resultatreglering. Medelvärdet för abnorma diskretionära kostnader är 0,4017 och medianen är 0,3239, vilket antyder en svagt positiv skevhet. Standardavvikelsen (0,32875) visar en måttlig spridning, medan extremvärden (0,01 till 3,32) indikerar att vissa företag har betydande avvikelser i sina diskretionära kostnader.

Medelvärdet för VD:s ålder är 58 år, vilket också motsvarar medianen, vilket tyder på en symmetrisk fördelning. Standardavvikelsen (7,429) visar att det finns en viss variation i åldern bland VD:ar, men intervallet från 28 till 93 år indikerar en bred spridning där

några VD:ar är mycket unga eller äldre än genomsnittet. VD:ars genomsnittliga ägarandel är 1,56571 % med en median på 0,394 %. Den höga standardavvikelsen (4,495265) och spridningen från 0 % till 68,09 % visar att vissa VD:ar äger en betydande andel av sina företag, medan andra inte har något ägande alls. Detta kan påverka incitament för resultatreglering. Tjänstgöringstiden har ett medelvärde på 3078 dagar (cirka 8,4 år), men medianen (2163 dagar, cirka 5,9 år) är betydligt lägre, vilket tyder på en positiv skevhet. Standardavvikelsen (2906 dagar) och spridningen från 2 till 20818 dagar indikerar att vissa VD:ar har haft mycket lång tjänstgöringstid, medan andra är relativt nya i sin position. Variabeln kön är en dummyvariabel där ett medelvärde på 0,94 indikerar att 94 % av VD:arna i urvalet är män, medan 6 % är kvinnor. Detta visar en betydande köns obalans bland VD:ar i företagen som ingår i studien.

Medelvärdet för EPS är 3,47172, medan medianen är betydligt lägre på 2,255, vilket tyder på en positiv skevhet där vissa företag uppvisar mycket höga vinster per aktie. Standardavvikelsen (17,66) och intervallet från -926,96 till 525,2 tyder på att det finns extremvärden, vilket kan påverka analysen och därför kommer dessa värden att winsorireas. Storlek mäts som den naturliga logaritmen av totala tillgångar och har ett medelvärde på 8,671 och en median på 8,6204, vilket tyder på en symmetrisk fördelning. Standardavvikelsen (1,79) och intervallet från 0,81 till 15,28 visar en viss variation i företagens storlek. Medelvärdet för skuldsättningsgraden är 0,1594 med en median på 0,104. Den låga standardavvikelsen (0,182) och intervallet från 0 till 0,99 indikerar att de flesta företag har relativt låg skuldsättningsgrad, även om vissa företag har höga nivåer.

Som näst skall den ursprungliga data winsoriseras. Winsorisering är en process som används för att hantera extremvärden i en dataset genom att begränsa deras inverkan på statistiska analyser. Syftet är att reducera effekten av avvikande värden som kan snedvrida resultaten utan att helt utesluta observationer från analysen, vilket är en fördel jämfört med att ta bort extremvärden.

I detta fall har data winsoriserats till 99 %, vilket innebär att observationer som överstiger den 99:e percentilen har ersatts med värdet vid den 99:e percentilen, medan värden under den 1:a percentilen har ersatts med värdet vid den 1:a percentilen. Detta begränsar den negativa påverkan av extremvärden samtidigt som datasetets övergripande struktur bevaras. Genom att winsorisera data säkerställs att resultatet av de kommande regressionsanalyser inte snedvrids av extremvärden som kan uppstå på

grund av mätfel, ovanliga händelser eller andra avvikelser i data. I tabell 5 presenters den winsoriserade data.

Tabell 4

	Medelvärde	Median	Standadavvikelse	Min	Max
AbCFO	0.2429	0.2293	0.17573	-0.27	0.42
AbProdCost	1.6811	1.4851	1.25228	0.01	2.96
AbDiscExpenses	1.4212	1.6273	0.47512	0.04	1.63
ÅLDER	57.976	58	7.20411	40	79
ÄGARANDEL	1.4302	0.394	3.30743	0	22.86
TJÄNSTGÖRINGSTID	3053.793	2163	2798.908	183	13148
EPS	8.1953	3.08	11.53357	-8.44	31.2
STORLEK	8.6732	8.6219	1.74131	4.67	13.44
SKULD	0.2718	0.1304	0.29475	0	0.81

Tabellen presenterar den deskriptiva statistiken efter att datan har winsoriserats till 99 %, vilket innebär att extremvärden har hanterats genom att ersätta värden utanför den 1:a och 99:e percentilen med dessa percentilvärden. Medelvärdet för AbCFO har ökat från 0,0993 till 0,2429, samt har medianen förändras i samma takt (tidigare 0,0906, nu 0,2293). Standardavvikelsen har minskat något (från 0,12525 till 0,17573), vilket tyder på att winsoriseringen har reducerat variationen och extremvärdenas påverkan. Minimumvärdet (-1,59) och maximumvärdet (1,86) i den ursprungliga statistiken har nu begränsats till intervallet -0,27 till 0,42, vilket bekräftar att extremvärdena har hanterats effektivt. Medelvärdet för AbProdCost har ökat avsevärt från 0,5978 till 1,6811, vilket kan indikera att tidigare extremvärden med mycket låga värden har justerats uppåt. Medianen har också ökat (från 0,4141 till 1,4851). Standardavvikelsen har minskat från 0,68844 till 1,25228, vilket tyder på en reducering av variationen i data. Minimumvärdet (-0,09) och maximumvärdet (16,79) har nu justerats till intervallet 0,01 till 2,96, vilket tydligt visar att avvikande värden har begränsats. För AbDiscExpenses har medelvärdet ökat från 0,4017 till 1,4212, medan medianen har stigit från 0,3239 till 1,6273. Standardavvikelsen har dock minskat från 0,32875 till 0,47512, vilket indikerar en mer homogen fördelning efter winsorisering. Minimum- och maximumvärden har också begränsats från extremvärden (0,01 till 3,32) till ett snävare intervall (0,04 till 1,63).

Ålder har inte påverkats nämnvärt av winsoriseringen. Medelvärdet är nästan oförändrat (från 58 till 57,9), likaså medianen (oförändrad vid 58). Standardavvikelsen har minskat något från 7,429 till 7,204, vilket kan indikera att mindre avvikelser har hanterats. Ägarandelen har fått en viss påverkan av winsoriseringen. Medelvärdet har minskat från 1,57 till 1,43, medan medianen förblir densamma (0,394). Standardavvikelsen har minskat från 4,496 till 3,307, och intervallet har begränsats från 0 – 68,09 till 0–22,86, vilket tydligt visar en reducering av avvikande värden. Medelvärdet för tjänstgöringstid är nästan oförändrat (från 3078,28 till 3053,793), medan medianen (2163) förblir densamma. Standardavvikelsen har minskat från 2906,824 till 2798,908, och intervallet har begränsats från 2–20818 till 183–13148, vilket tyder på att extremvärden i tjänstgöringstid har hanterats.

För EPS har medelvärdet ökat från 3,472 till 8,195, medan medianen har stigit från 2,26 till 3,08. Standardavvikelsen har minskat markant från 17,66 till 11,53 vilket visar att winsoriseringen har reducerat effekten av extremvärden. Det tidigare intervallet (-926,96 till 525,2) är nu mycket smalare (-8,44 till 31,82), vilket tydligt visar hanteringen av avvikande värden. Storleken har knappt påverkats av winsoriseringen. Medelvärdet och medianen är nästan identiska före och efter winsorisering (runt 8,67 respektive 8,62). Standardavvikelsen har minskat något från 1,78979 till 1,74131, vilket indikerar att mindre avvikelser har hanterats. Medelvärdet för skuldsättningsgraden har ökat från 0,1594 till 0,2718, och medianen har ökat från 0,104 till 0,1304. Standardavvikelsen har ökat något från 0,18175 till 0,29475, vilket tyder på att vissa justeringar av avvikande värden har påverkat fördelningen. Intervallet har dock begränsats från 0–0,99 till 0–0,81.

Den deskriptiva statistiken efter winsorisering ger en tydlig bild av variationen mellan företag och VD:ar, och dessa mönster kan kopplas till potentiell resultatreglering. Variabler som avser finansiella prestationer, företagsstorlek, VD-egenskaper och onormala avvikelser från standardkostnadsstrukturer är särskilt relevanta för att identifiera beteenden som tyder på resultatreglering.

De höga medelvärdena och standardavvikelserna för abnorma kostnader och kassaflöden tyder på att vissa företag uppvisar betydande avvikelser från normala kostnads- och kassaflödesmönster. Dessa avvikelser kan indikera en reglering av resultatet, där företag till exempel kan justera diskretionära kostnader (AbDiscExpenses) för att dämpa resultatvolatilitet eller nå specifika mål. Den breda spridningen för dessa variabler, även efter winsorisering, tyder på att vissa företag kan

vara mer benägna än andra att reglera resultatet, vilket kan bero på företagsstorlek, bransch eller VD-egenskaper.

Medelåldern för VD:ar är 58 år, med en relativt låg spridning, vilket tyder på att de flesta VD:ar är erfarna och etablerade. Detta kan ha en dubbel effekt på resultatreglering: äldre VD:ar kan vara mindre benägna att reglera på grund av sin erfarenhet och rykte, men kan också reglera resultat i slutet av sin karriär för att maximera pensionsersättningar eller skapa en positiv arv bild. Den låga genomsnittliga ägarandelen (1,43 %) indikerar att de flesta VD:ar inte har en betydande ekonomisk koppling till företaget, vilket kan minska incitamenten för att reglera resultat. Dock visar det höga maximumvärdet (22,86 %) att vissa VD:ar har en betydande ägarandel, vilket kan öka deras incitament att reglera resultat för att höja aktiekursen och maximera personlig förmögenhet. Den genomsnittliga tjänstgöringstiden på cirka 8 år tyder på att VD:arna i genomsnitt har relativt långvariga positioner, vilket kan minska benägenheten att reglera resultat på kort sikt. Samtidigt kan extremvärden tyda på att vissa VD:ar har kortare mandat och därför kan vara mer benägna att reglera resultat för att maximera kortsiktig kompensation.

Det relativt höga medelvärdet för EPS (8,1953) och den breda spridningen tyder på att vissa företag har mycket hög lönsamhet, medan andra ligger betydligt lägre. Företag med låg EPS kan ha större incitament att reglera resultat för att förbättra investerarnas förtroende, medan företag med hög EPS kan reglera för att bibehålla en stabil lönsamhetsbild Företagsstorleken har en relativt jämn fördelning med ett medelvärde på 8,6732. Större företag är ofta under större granskning från investerare och revisorer, vilket kan minska benägenheten att reglera resultat. Samtidigt har större företag fler möjligheter och resurser för att dölja reglering genom komplex redovisningspraxis. Den genomsnittliga skuldsättningsgraden (0,2718) indikerar att företag i genomsnitt har måttlig skuldsättning. Företag med högre skuldsättning kan dock ha starka incitament att reglera resultat för att uppfylla låneavtal eller undvika finansiella begränsningar. Variablerna kommer senare att undersökas vidare i regressionsanalyser för att identifiera statistiskt signifikanta samband mellan dessa faktorer och resultatreglering. Till näst gör en korrelationsanyls på variablerna som kommer att inkluderas i de kommande regressionsanalyserna.

5.6 Korrelationsanalys

I detta avsnitt granskas samplet med avseende på multikollinearitet. En korrelationsmatris används för att mäta det linjära sambandet mellan de olika variabler

som ingår i analysen. Multikollinearitet innebär att två eller flera oberoende variabler, inklusive kontrollvariabler, är starkt korrelerade. Detta kan leda till att regressionsmodellens förklaringsgrad försämras och att de individuella variablernas effekt blir svårare att särskilja. När två starkt korrelerade variabler förklarar samma fenomen, blir deras unika bidrag till modellen överflödigt, vilket kan snedvrida resultaten och göra modellen mindre robust.

I en korrelationsmatris anges sambandet mellan två variabler med ett värde som ligger mellan -1 och 1. Ett värde nära 1 innebär ett starkt positivt samband, där en ökning i värdet på en variabel åtföljs av en ökning i den andra variabeln. Ett värde nära -1 indikerar ett starkt negativt samband, där en ökning i värdet på en variabel är kopplad till en minskning i värdet på den andra variabeln. Om värdet är nära 0, tyder det på att det inte finns något linjärt samband mellan de två variablerna. Som riktlinje används ofta en korrelationsnivå på 80 % som benchmark för att identifiera potentiell multikollinearitet. Enligt Gujarti (2021) om korrelationen mellan två variabler överstiger detta värde anses sambandet vara starkt, vilket kan signalera ett behov av att anpassa modellen genom att exkludera eller kombinera variabler för att förbättra modellens tolkningsbarhet och tillförlitlighet.

Korrelationsanalysen i tabell 6 utgör därför ett viktigt steg för att säkerställa att regressionsmodellen bygger på variabler som tillför unika och relevanta bidrag till analysen.

Tabell 5 Korrelationsmatris

	AbCFO	AbProdCost	AbDiscExpenses	ÅLDER	ÄGARANDEL	TJÄNSTGÖRINGSTID	Kön	EPS	STORLEK
AbCFO	1								
AbProdCost	0.849	1							
AbDiscExpenses	0.332	0.378	1						
ÅLDER	0.015	0.028	0.05	1					
ÄGARANDEL	-0.033	-0.036	-0.042	0.199	1				
TJÄNSTGÖRINGSTID	0.067	0.052	0.024	0.475	0.433	1			
Kön	0.009	0.004	0.025	0.039	0.034	0.088	1		
EPS	0.458	0.424	0.175	0.06	-0.063	0.065	-0.007		

STORLEK	0.237	0.197	0.099	0.081	-0.243	-0.065	-0.014	0.342	1

Som vi kan se i tabell 6 har AbCFO och AbProdCost en stark positiv korrelation (r=0,849), vilket tyder på att företag som uppvisar onormala kassaflöden också tenderar att ha abnorma produktionskostnader. Denna höga korrelation ligger nära benchmark för multikollinearitet (80 %), vilket kan innebära att dessa två variabler överlappar i sin förklaringskraft. Dessa variabler kommer dock inte att inkluderas i samma regressionsanalyser och kommer således inte att orsaka problem.

Ålder har en mycket svag korrelation med alla resultatregleringsvariabler (r varierar mellan 0,028 och 0,05), vilket tyder på att VD:ns ålder inte har någon betydande direkt koppling till abnorma kassaflöden, kostnader eller diskretionära kostnader. Ägarandel visar ett svagt negativt samband med AbCFO (r=−0,093) och AbDiscExpenses (r=−0,042), vilket kan tyda på att VD:ar med större ägarandel tenderar att reglera resultat mindre, men sambandet är för svagt för att dra definitiva slutsatser utan ytterligare analys. Tjänstgöringstid har svaga positiva korrelationer med AbCFO (r=0,067) och AbDiscExpenses (r=0,024), men en starkare korrelation med VD:ns ålder (r=0,475), vilket är förväntat eftersom äldre VD:ar generellt har längre tjänstgöringstid. Variabeln kön (dummyvariabel) visar inga starka korrelationer med någon av de andra variablerna (r ligger nära 0), vilket indikerar att kön inte har någon tydlig linjär koppling till vare sig resultatreglering eller VD-egenskaper i detta sampel.

EPS och AbProdCost har en måttligt negativ korrelation (r=−0,424), vilket kan indikera att företag med högre vinster per aktie tenderar att ha lägre avvikande produktionskostnader. Detta kan bero på att företag med hög EPS har mindre incitament att reglera produktionskostnader. Storlek och EPS visar en positiv korrelation (r=0,342), vilket tyder på att större företag tenderar att ha högre EPS. Detta samband är logiskt eftersom större företag ofta har mer stabila kassaflöden och vinster, vilket kan påverka deras EPS positivt. Storlek och AbCFO har en svagt negativ korrelation (r=−0,237), vilket indikerar att större företag kan vara mindre benägna att uppvisa abnorma kassaflöden. Detta stämmer överens med tidigare deskriptiv statistik, där större företag generellt har stabilare finansiella mönster.

För att säkerställa att multikollinearitet inte påverkar resultaten utförs en fördjupad analys med hjälp av en regressionsmodell i programmet SPSS av IBM. Regressionen

används för att undersöka kollinearitetеn mellan de inkluderade variablerna och genererar två centrala mått: toleransvärde och VIF-värde (Variance Inflation Factor).

Toleransvärdet indikerar i vilken grad en viss variabel förklaras av övriga oberoende variabler i modellen. Ett högre toleransvärde innebär mindre multikollinearitet, medan ett lågt värde kan signalera att en variabel har starkt överlappande information med andra variabler. VIF-värdet, som beräknas som inversen av toleransvärdet, används som en standardiserad indikator för multikollinearitet. Ett VIF-värde nära 1 innebär att det inte förekommer någon nämnvärd multikollinearitet, medan ett värde över 5 indikerar en potentiellt problematisk nivå av kollinearitet.

Genom att analysera tolerans- och VIF-värdena för samtliga variabler kan det avgöras om multikollinearitet är en betydande faktor i modellen. Detta steg är avgörande för att säkerställa att regressionsanalysen är robust och att de enskilda variablernas effekter kan separeras utan att snedvridas av deras samband med varandra. Resultaten från denna analys kommer att ligga till grund för eventuella justeringar av modellen, såsom exkludering eller omformulering av variabler, för att minimera risken för multikollinearitet

Tabell 6 **Multikollinearitet**

	Tolerans	VIF
ÅLDER	0.761	1.314
ÄGARANDEL	0.765	1.307
TJÄNSTGÖRINGSTID	0.649	1.541
EPS	0.429	2.332
STORLEK	0.819	1.221
SKULD	0.446	2.24

Tabell 7 för multikollinearitet visar att toleransvärdena ligger mellan 0,429 och 0,819, vilket indikerar låg till måttlig kollinearitet mellan variablerna. VIF-värdena, som varierar från 1,221 till 2,332, ligger väl under den kritiska gränsen på 5, vilket ytterligare bekräftar att multikollinearitet inte är ett betydande problem i modellen. Variablerna EPS och Skuld har de lägsta toleransvärdena (0,429 respektive 0,446) och de högsta VIF-värdena (2,332 respektive 2,24), vilket antyder en viss överlappande förklaringskraft med andra variabler. Trots detta ligger samtliga värden inom acceptabla

gränser. Detta innebär att modellen är robust och att de individuella effekterna av variablerna kan analyseras utan risk för snedvridning orsakad av multikollinearitet. Modellen kräver därför inga ytterligare justeringar för kollinearitet.

5.7 Regressionsmodellerna

För att genomföra analysen i denna studie utförs tre separata regressionsanalyser, där var och en fokuserar på en specifik beroende variabel AbCFO, AbDiscExpenses och AbProdCost. Syftet med dessa analyser är att undersöka hur de oberoende variablerna kön, ålder, tjänstgöringstid och ägarandel påverkar olika aspekter av resultatreglering. Varje beroende variabel representerar en specifik metod för att reglera resultat, vilket gör det möjligt att identifiera hur de undersökta faktorerna påverkar olika former av reglering.

De oberoende variablerna är desamma för alla tre regressioner och inkluderar både demografiska och incitamentsrelaterade egenskaper hos VD:n. Variabeln kön är en dummyvariabel som tar värdet 1 om VD:n är en man och 0 om VD:n är en kvinna. Denna variabel används för att analysera om det finns några könsspecifika skillnader i benägenheten att reglera resultat. Ålder och tjänstgöringstid fungerar som indikatorer på erfarenhet och kontinuitet, medan ägarandel undersöker om VD:ns ekonomiska incitament påverkar resultatreglering.

För att kontrollera för externa faktorer som kan påverka analysen inkluderas följande kontrollvariabler i samtliga regressioner: företagets storlek (logaritmen av totala tillgångar), skuldsättningsgrad, kassaflöde, och vinster per aktie (EPS). Dessutom används branschspecifika dummyvariabler (IND 1–6) för att kontrollera för branscheffekter samt årsdummyvariabler (ÅR 18–23) för att fånga tidsrelaterade faktorer som kan påverka resultatreglering över åren. Dessa kontrollvariabler bidrar till att säkerställa att sambanden mellan VD-egenskaper och resultatreglering inte snedvrids av andra bakomliggande faktorer.

$$\mathrm{Y}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \mathrm{Kön}_{it} + \beta_2 \mathrm{Ålder}_{it} + \beta_3 \mathrm{Tjänstgöringstid}_{it} + \beta_4 \mathrm{Ägarandel}_{it}$$

$$+ \beta_5 \mathrm{Storlek}_{it} + \beta_6 \mathrm{Skuld}_{it} + \beta_7 \mathrm{EPS}_{it} + \sum_{j=1}^{6} \gamma_j \mathrm{IND}_{j,it} + \sum_{k=1}^{6} \delta_k \mathrm{ÅR}_{k,it} + \epsilon_{it}$$

Y:Den beroende variabeln (antingen AbCFO, AbDiscExpenses eller AbProdCost) för företag i vid tidpunkt t.

β0: Intercept (konstantled).

β1Kön: Dummyvariabel för kön (1=man,0=kvinna), undersöker om könet på VD:n påverkar resultatreglering.

β2 Ålder: VD:ns ålder i år.

β3 Tjänstgöringstid: Antalet dagar VD:n har suttit på sin position.

β4 Ägarandel: VD:ns ägarandel i företaget (%).

β5 Storlek: Företagets storlek, mätt som logaritmen av totala tillgångar.

β6 Skuld: Skuldsättningsgrad (total skuld dividerad med totala tillgångar)

β7 Vinster per aktie (Earnings Per Share).

∑IND: Branschdummyvariabler (IND 1–6), kontrollerar för branscheffekter.

∑ÅR: Årsdummyvariabler (ÅR 18–23), kontrollerar för tidsrelaterade effekter.

ϵ: Felterm som fångar upp slumpmässiga variationer och ej observerade faktorer.

Alla tre modeller delar samma oberoende variabler och kontrollvariabler, men den beroende variabeln skiljer sig åt. Bransch- och årsdummyvariabler inkluderades för att kontrollera för strukturella och tidsmässiga variationer som kan påverka resultatreglering. Modellen är utformad för att fånga relationerna mellan VD-egenskaper och olika former av resultatreglering på ett systematiskt och jämförbart sätt.

6 RESULTAT

I detta kapitel kommer regressionsanalysernas resultat presenteras samt diskuteras. Totalt utfördes tre regressionsanalyser som grundar sig på modellerna som presenterades i förra kapitlet. Regressionerna skiljer sig med att varsin regression har olika beroende variabel medan både oberoende och kontroll variablerna behölls samma i samtliga regressioner.

Tabell 7Model summary, dependent variable: AbCFO

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.732a	0.536	0.536	0.11972

Tabell 8 Resultat av regressionen med beroende variabeln AbCFO

	B	Std. Error	t	Beta	Sig.
(Constant)	0.13	0.012		11.338	<.001
ÅLDER	-0.001	0	-0.027	-4.007	<.001
ÄGARANDEL	-0.001	0	-0.012	-1.76	0.078
TJÄNSTGÖRINGSTID	3.07E-06	0	0.049	6.555	<.001
KÖN	-0.006	0.004	-0.008	-1.25	0.211
EPS	0.003	0	0.2	21.788	<.001
STORLEK	0.01	0.001	0.103	15.232	<.001
SKULD	0.118	0.006	0.199	20.975	<.001
IND1	-0.06	0.005	-0.075	-12.051	<.001
IND2	-0.086	0.003	-0.228	-33.222	<.001
IND3	-0.106	0.004	-0.154	-23.896	<.001
ÅR18	0.217	0.004	0.469	58.675	<.001
ÅR19	0.004	0.004	0.008	1.007	0.314
ÅR20	0.006	0.004	0.013	1.662	0.097
ÅR21	8.21E-05	0.004	0	0.022	0.982
ÅR22	-0.007	0.004	-0.015	-1.924	0.054

6.1 Regression med beroende variabeln AbCFO

Den första regressionen där AbCFO (abnormt kassaflöde från verksamheten) fungerar som beroende variabel analyserar sambandet mellan VD-egenskaper och företagsspecifika kontrollvariabler för att identifiera faktorer som kan påverka avvikelser i kassaflöden. Som vi kan se i tabell 8 visar modellen en stark passform med ett R2-värde på 0,536, vilket innebär att 53,6 procent av variationen i abnormt kassaflöde förklaras av de oberoende och kontrollvariablerna. Den statistiska signifikansen för modellen (F=1002.03, p <0,001) indikerar att den har god prediktiv förmåga.

Resultaten för de oberoende variablerna som syns i tabell 9 visar att VD-egenskaper har varierande påverkan på abnorma kassaflöden. Variabeln kön, som är en dummyvariabel där manliga VD:ar har värdet 1 och kvinnliga VD:ar värdet 0, visade sig vara obetydlig (B=−0,006 p=0,211). Detta innebär att det inte finns någon påvisbar skillnad mellan manliga och kvinnliga VD:ars benägenhet att påverka abnormt kassaflöde. VD:ns ålder har en mycket liten men statistiskt signifikant effekt (B=−0,001, p<0,001), vilket tyder på att ålder kan anses ha en svag påverkan på kassaflödesregleringar. Ägarandel har en negativ, men marginell effekt (B=−0,001, p=0,078), vilket indikerar att VD:ar med större ägande kan vara något mindre benägna att reglera kassaflöden, även om sambandet inte är starkt nog för att dra definitiva slutsatser. Tjänstgöringstid, mätt som antalet dagar på posten, visar också en svag och statistiskt icke-signifikant effekt (B=0,000007), vilket indikerar att lång tjänstgöringstid inte har en mätbar påverkan på abnormt kassaflöde.

Bland kontrollvariablerna framträder starkare och mer betydelsefulla samband. Företagets storlek har en signifikant positiv effekt (B=0,037, p <0,001), vilket tyder på att större företag tenderar att uppvisa högre nivåer av abnorma kassaflöden. Detta kan förklaras av att större företag ofta har mer komplexa redovisningssystem som möjliggör större flexibilitet i kassaflödeshanteringen. Skuldsättningsgraden visar en ännu starkare positiv association (B=0.118, p <0,001), vilket antyder att företag med högre skulder kan vara mer benägna att reglera kassaflöden för att möta finansiella mål eller krav från långivare. EPS är också en statistiskt signifikant variabel (B=0,003, p <0,001), vilket indikerar att företag med högre vinster per aktie kan vara mer benägna att uppvisa avvikelser i kassaflöden, möjligen som en strategi för att bibehålla en stark finansiell profil inför aktiemarknaden.

Industridummyvariabler bidrar till att fånga branschspecifika variationer. Exempelvis visar IND1 och IND2 negativa och signifikanta koefficienter, vilket indikerar att företag i dessa branscher tenderar att ha lägre nivåer av abnorma kassaflöden jämfört med referenskategorin. Årsdummyvariabler inkluderades för att kontrollera för tidsrelaterade effekter. Bland dessa var ÅR18 signifikant med en positiv effekt (B=0,217, p<0,001), vilket kan spegla makroekonomiska eller regelmässiga faktorer som påverkar kassaflödet det året. Däremot var de flesta årsvariabler, inklusive ÅR21 (B=8,21E−05, p=0,982), obetydliga, vilket indikerar att det inte fanns några stora tidsrelaterade effekter under dessa perioder.

Tabell 9 Model summary, dependent variable: AbProdCost

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.754a	0.568	0.568	0.82311

Tabell 10 Resultat av regressionen med beroende variabeln AbProdCost

	B	Std. Error	t	Beta	Sig.
(Constant)	0.908	0.079		11.48	<.001
ÅLDER	0.001	0.001	0.005	0.684	0.494
ÄGARANDEL	-0.007	0.002	-0.019	-2.925	0.003
TJÄNSTGÖRINGSTID	0,000007	0	0.018	2.437	0.015
KÖN	-0.083	0.031	-0.016	-2.71	0.007
EPS	0.006	0.001	0.057	6.454	<.001
STORLEK	0.037	0.005	0.051	7.871	<.001
SKULD	1.519	0.039	0.358	39.136	<.001
IND1	-0.559	0.034	-0.099	-16.414	<.001
IND2	-0.679	0.018	-0.251	-37.992	<.001
IND3	-0.651	0.03	-0.133	-21.351	<.001
ÅR18	1.581	0.025	0.479	62.134	<.001
ÅR19	0.045	0.026	0.014	1.766	0.077
ÅR20	0.01	0.026	0.003	0.393	0.694
ÅR21	0.021	0.026	0.006	0.829	0.407
ÅR22	0.038	0.026	0.011	1.503	0.133

6.2 Regression med beroende variabeln AbProdCost

Den andra utförda regressionsanalysen undersökte sambandet mellan den beroende variabeln AbProdCost (abnorma produktionskostnader) och de samma oberoende samt kontrollvariabler som använts i den förste regressionen. Tabell 9 visar att modellen har en stark passform med ett R2-värde på 0,569, vilket innebär att 56,9 procent av variationen i abnorma produktionskostnader kan förklaras av de inkluderade variablerna. Justerat R2 är 0,568, vilket tyder på att modellen är robust även efter att hänsyn tagits till antalet variabler. Den statistiska signifikansen för modellen ($F=1222,111$, $p<0,001$) bekräftar att variablerna tillsammans förklarar en betydande del av variationen i den beroende variabeln.

Som vi kan se från tabell 10 så framtår VD:ns ägarandel bland de oberoende variablerna som särskilt betydelsefull. Resultaten visar en statistiskt signifikant negativ relation ($B=-0,007$, $p=0,003$) mellan ägarandel och abnorma produktionskostnader, vilket indikerar att VD:ar med högre ägarandel tenderar att ha lägre nivåer av avvikande kostnader. Detta kan bero på att VD:ar med större ägande har ett starkare incitament att upprätthålla långsiktig ekonomisk stabilitet och därmed är mindre benägna att reglera kostnader. VD:ns tjänstgöringstid visar också en signifikant, men mycket svag, positiv effekt ($B=0,000007$, $p=0,015$), vilket antyder att längre tjänstgöringstid kan ge VD:n ökat inflytande över operativa processer, även om effekten är marginell. VD:ns ålder däremot visar ingen statistiskt signifikant relation $B=0,001$, $p=0,49$), vilket tyder på att ålder som enskild faktor inte är avgörande för att förklara abnorma produktionskostnader. Kön, som är en dummyvariabel där manliga VD:ar har värdet 1 och kvinnliga VD:ar värdet 0, visade en negativ och statistiskt signifikant effekt ($B=-0,083$, $p=0,007$). Detta innebär att manliga VD:ar tenderar att vara mindre benägna att reglera produktionskostnader än kvinnliga VD:ar, vilket avviker från tidigare forskning från Barua et al (2010) som framhäver män som mer riskbenägna.

Bland kontrollvariablerna framträder flera starka samband. Vinster per aktie (EPS) är en signifikant positiv variabel ($B=0,006$, $p<0,001$), vilket indikerar att företag med högre EPS tenderar att uppvisa högre abnorma produktionskostnader. Detta kan tolkas som ett resultat av att företag med hög EPS kan ha större incitament att reglera kostnader för att bibehålla sin lönsamhet och möta aktiemarknadens förväntningar. Företagsstorlek, mätt som logaritmen av totala tillgångar, är också positivt associerad

med abnorma produktionskostnader (B=0,037, p <0,001). Detta kan bero på att större företag har mer komplexa verksamheter, vilket kan ge fler möjligheter att justera kostnader på ett sätt som avviker från normala nivåer. Skuldsättningsgraden visar ett starkt positivt samband (B=1,514, p <0,001), vilket tyder på att företag med högre skuldsättning är mer benägna att uppvisa avvikande produktionskostnader, möjligen för att hantera press från långivare och uppfylla låneavtal.

Industridummyvariabler spelar också en viktig roll i analysen och visar på signifikanta skillnader mellan branscher. Till exempel har IND1 (B=−0,563, p <0,001) och IND2 (B=−0,68, p <0,001) negativa och signifikanta koefficienter, vilket indikerar att företag inom dessa branscher tenderar att ha lägre nivåer av abnorma produktionskostnader jämfört med referenskategorin. Detta förstärker vikten av att kontrollera för branschspecifika faktorer vid analys av resultatreglering. Även om inte alla årsdummyvariabler visas i denna analys, är deras närvaro avgörande för att fånga tidsrelaterade effekter som kan påverka abnorma kostnader, såsom ekonomiska fluktuationer eller förändringar i regelverk.

Tabell 11 Model summary, dependent variable: AbDiscExpenses

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.385a	0.148	0.147	0.43886

Tabell 12 Resultat av regressionen med beroende variabeln AbDiscExpenses

	B	Std. Error	t	Beta	Sig.
(Constant)	1.068	0.042		25.328	<.001
ÅLDER	0.003	0.001	0.044	4.716	<.001
ÄGARANDEL	-0.006	0.001	-0.039	-4.189	<.001
TJÄNSTGÖRINGSTID	1.36E-06	0	0.008	0.793	0.428
KÖN	0.024	0.016	0.012	1.484	0.138
EPS	-0.001	0.001	-0.022	-1.739	0.082
STORLEK	0.001	0.003	0.002	0.207	0.836
SKULD	0.432	0.021	0.268	20.888	<.001
IND1	0.272	0.018	0.127	14.975	<.001
IND2	-0.084	0.01	-0.082	-8.792	<.001

IND3	0.236	0.016	0.127	14.535	<.001
ÅR18	0.251	0.014	0.201	18.523	<.001
ÅR19	0.017	0.014	0.013	1.243	0.214
ÅR20	0.008	0.014	0.006	0.583	0.56
ÅR21	0	0.014	0	-0.022	0.983
ÅR22	-0.005	0.014	-0.004	-0.399	0.69

6.3 Regression med beroende variabeln AbDiscExpenses

Den tredje och den sista regressionen där AbDiscExpenses (abnorma diskretionära kostnader) fungerar som beroende variabel, visar en god passform med ett R2-värde på 0,148, vilket innebär att 14,8 procent av variationen i abnorma diskretionära kostnader kan förklaras av de inkluderade variablerna. Den statistiska signifikansen för modellen (F=150,279, p <0,001) vilket tyder på att de ingående variablerna tillsammans har en betydande förklaringskraft. Detta presenteras i tabell 11.

Resultaten i tabell 12 visar att vissa VD-egenskaper har signifikanta effekter på abnorma diskretionära kostnader. Ålder är en positiv och statistiskt signifikant variabel (B=0,003, p <0,001), vilket indikerar att äldre VD:ar tenderar att vara mer benägna att påverka diskretionära kostnader. Detta kan bero på att äldre VD:ar kan ha större erfarenhet av att utnyttja redovisningsregler för att justera kostnader eller möjligen en starkare vilja att bibehålla ett visst resultatmönster under senare delen av karriären. Detta fynd avviker från tidigare forskning från Qawasmeh och Azzam (2020) som antyder att yngre ledare, på grund av sin riskbenägenhet, är mer benägna att reglera resultat. Ägarandel har en negativ och statistiskt signifikant effekt (B=−0,006, p <0,001), vilket tyder på att VD:ar med högre ägarandel är mindre benägna att reglera diskretionära kostnader. Detta resultat är logiskt då större ägarandel innebär ett större direkt ekonomiskt intresse i företagets långsiktiga prestation. Detta stöds även av tidigare forskning från Bouaziz et al. (2020) som framhäver att en större ägarandel kan fungera som ett incitament för att prioritera långsiktigt värdeskapande framför kortsiktig reglering. Tjänstgöringstid visar dock en icke-signifikant effekt (B=0,00000136, p=0,428), vilket tyder på att längden på VD:ns mandatperiod inte har en påtaglig inverkan på abnorma diskretionära kostnader. Detta kan indikera att det är andra faktorer, såsom strategiska incitament eller företagets finansiella struktur, som har större betydelse för denna typ av resultatreglering. Variabeln kön, som representeras som en dummyvariabel där manliga VD:ar har värdet 1 och kvinnliga VD:ar värdet 0,

visade sig vara obetydlig (B=0,024, p=0,138). Detta tyder på att det inte finns några påvisbara skillnader i benägenheten att reglera diskretionära kostnader mellan manliga och kvinnliga VD:ar. Resultatet står i kontrast till tidigare studie från Barua et al. (2010) som framhäver att män tenderar att vara mer riskbenägna och därmed potentiellt mer benägna att reglera finansiella resultat.

Bland kontrollvariablerna framträder skuldsättningsgraden som den mest betydelsefulla variabeln (B=0,432, p<0,001). En ökning i skuldsättningsgraden är starkt positivt korrelerad med högre nivåer av abnorma diskretionära kostnader, vilket antyder att företag med hög skuldsättning är mer benägna att reglera kostnader för att uppfylla finansiella mål eller låneavtal. Företagsstorlek, mätt som logaritmen av totala tillgångar, visade däremot en obetydlig effekt (B=0,001, p=0,836), vilket antyder att företagsstorlek inte påverkar denna specifika typ av reglering i det aktuella urvalet.

Den begränsade förklaringsgraden (14,8 %) antyder dock att det finns andra faktorer utanför modellen som också påverkar diskretionära kostnader, vilket kan undersökas i framtida forskning.

6.4 Sammanfattning av regressionernas resultat

Sammanfattningsvis visar modellerna generellt god statistisk passform, särskilt för AbProdCost och AbCFO, med högre R2-värden som indikerar att en större del av variationen i dessa beroende variabler kan förklaras av de inkluderade oberoende och kontrollvariablerna. Däremot visar modellen för AbDiscExpenses en betydligt lägre förklaringsgrad (R2=0,148), vilket tyder på att denna form av resultatreglering påverkas av faktorer som inte är inkluderade i analysen.

VD:ns ålder och ägarandel visade intressanta samband i vissa analyser. Ålder, som förväntades ha en begränsad effekt, var signifikant för både AbDiscExpenses och AbProdCost, där äldre VD:ar tenderade att påverka diskretionära kostnader och produktionskostnader mer än yngre vilket strider emot resultat från tidigare forskning av Ali och Zhang (2015), Barker och Mueller (2002), Bouaziz et al. (2020) och Qawasmeh och Azzam (2020). Ägarandel visade en genomgående negativ och signifikant relation, vilket är i linje med tidigare forskning som indikerar att högre ägarandel minskar incitamenten för resultatreglering som i studierna från Chou och Buchdadi (2018), Jensen och Meckling (1976) och Barker och Mueller (2002)

Det mest avvikande resultatet rör tjänstgöringstid, som inte var signifikant i någon av de tre regressionerna. Tidigare forskning från Chou och Buchdadi (2018) och Yang (2010) föreslagit att längre tjänstgöringstid leder till lägre benägenhet att reglera resultat på grund av ökad förståelse av industrin och rollen, vilket inte bekräftades här. Det kan bero på specifika egenskaper i det aktuella samplet eller att tjänstgöringstidens effekt dämpas av andra variabler, som ålder eller ägarandel.

Slutligen visade företagsspecifika faktorer som storlek, skuldsättningsgrad och EPS starka och förväntade samband med abnorma kassaflöden och produktionskostnader, vilket ligger i linje med tidigare studier. Sammantaget ger resultaten en blandad bild, där vissa samband är förväntade och i linje med litteraturen, medan andra, särskilt avseende tjänstgöringstid och ålder, avviker och kräver vidare analys för att förstå deras bakomliggande mekanismer. Det antyder också att modellerna kan behöva kompletteras med fler variabler för att bättre fånga upp mekanismerna bakom AbDiscExpenses.

7 KONKLUSIONER

Det avslutande kapitlet i denna avhandling syftar till att sammanfatta och reflektera över de centrala resultaten från analyserna. Här lyfts de mest framträdande fynden fram och sätts i kontext för att diskutera deras betydelse för teori och praktik. Kapitlet behandlar även hur resultaten förhåller sig till tidigare forskning och identifierar potentiella implikationer för företagsledning och redovisningspraxis.

Avslutningsvis diskuteras avhandlingens bidrag till det vetenskapliga fältet, särskilt inom områdena resultatreglering och VD-egenskaper. Samtidigt uppmärksammas studiens begränsningar, och förslag på framtida forskning presenteras. Målet är att ge en helhetsbild av studiens slutsatser och deras relevans, samtidigt som nya vägar öppnas för vidare studier inom området.

7.1 Sammanfattande diskussioner

Mm Syftet med denna avhandling har varit att undersöka hur VD-egenskaper och företagsspecifika faktorer påverkar olika former av resultatreglering. Forskningen fokuserade på tre beroende variabler som representerar olika former av resultatreglering: abnormt kassaflöde från verksamheten (AbCFO), abnorma produktionskostnader (AbProdCost) och abnorma diskretionära kostnader (AbDiscExpenses). Genom att använda Roychowdhurys (2006) modell kunde dessa variabler beräknas som residualer från regressionsmodeller som estimerade de normala nivåerna av kassaflöden och kostnader. Studien bidrar därmed till en djupare förståelse av hur både ledarskapskarakteristika och företagsattribut kan påverka resultatreglering.

Regressionsanalyserna har visat att vissa VD-egenskaper, såsom ålder och ägarandel, har signifikanta samband med olika former av resultatreglering. Exempelvis visade ålder en positiv och signifikant effekt på abnorma diskretionära kostnader, vilket antyder att äldre VD:ar kan vara mer benägna att påverka dessa kostnader. Detta avviker från tidigare forskning som i högre grad har fokuserat på erfarenhet snarare än ålder som en avgörande faktor. Ägarandel, å andra sidan, visade en negativ och signifikant relation med samtliga former av resultatreglering, vilket är i linje med tidigare studier som indikerar att VD:ar med större ekonomiskt intresse i företaget tenderar att agera mer försiktigt.

Kontrollvariablerna spelade också en viktig roll i analyserna. Företagsstorlek och skuldsättningsgrad visade starka och konsekventa samband med både abnorma kassaflöden och produktionskostnader. Större företag tenderar att ha fler möjligheter till reglering på grund av deras komplexa verksamheter, medan företag med högre skuldsättning kan känna större press att justera resultatet för att uppfylla finansiella mål eller låneavtal. EPS (vinster per aktie) visade också en signifikant positiv relation med flera beroende variabler, vilket antyder att företag med högre lönsamhet kan ha incitament att reglera för att bibehålla positiva resultat.

En av de mest anmärkningsvärda observationerna var att tjänstgöringstid, som i tidigare studier ofta lyfts fram som en viktig faktor, inte visade sig ha någon signifikant effekt på någon av de beroende variablerna i denna studie. Detta kan indikera att tjänstgöringstidens effekt på resultatreglering dämpas av andra faktorer, såsom VD:ns ålder eller ägarandel, eller att kontextspecifika faktorer i det studerade samplet spelar en större roll.

Resultaten är delvis i linje med tidigare forskning men avviker på vissa punkter. Den höga förklaringsgraden för AbCFO och AbProdCost tyder på att företagsspecifika variabler har en stor inverkan på dessa former av reglering, medan den relativt låga förklaringsgraden för AbDiscExpenses indikerar att andra, icke-modellerade faktorer kan spela en roll. Detta visar vikten av att använda specifika modeller för olika former av resultatreglering snarare än en enhetlig ansats.

Slutligen bidrar denna studie till litteraturen genom att ge empiriskt stöd för hur VD-egenskaper och företagsattribut påverkar olika former av resultatreglering. Resultaten betonar behovet av att inkludera både personliga och strukturella faktorer i modeller som syftar till att förstå detta fenomen. Trots dessa insikter krävs ytterligare forskning för att utforska de mekanismer som ligger bakom sambanden och för att förstå hur dessa varierar beroende på kontext, såsom olika branscher eller geografiska regioner.

7.2 Resultatet i förhållande till hypoteserna

De resultat som presenteras i denna studie ger delvis stöd för de ursprungliga hypoteserna, även om vissa fynd avviker från förväntningarna baserade på tidigare forskning. Nedan följer en diskussion av resultaten i relation till varje hypotes:

H1: Yngre VD är mer benägna att reglera företagets resultat än äldre VD

Hypotesen om att yngre VD:ar är mer benägna att reglera företagets resultat fann inget stöd i studien. Resultaten visar att ålder inte har någon statistiskt signifikant effekt på abnormt kassaflöde (AbCFO) eller abnorma produktionskostnader (AbProdCost). Däremot hade ålder en positiv och signifikant effekt på abnorma diskretionära kostnader (AbDiscExpenses), vilket indikerar att äldre VD:ar snarare än yngre är mer benägna att påverka dessa kostnader. Detta avviker från tidigare forskning (Hambrick & Mason, 1984), som antyder att yngre ledare är mer riskbenägna och därmed mer benägna att reglera resultat. En möjlig förklaring till detta fynd kan vara att äldre VD:ar, på grund av sin erfarenhet och nätverk, har en större förmåga att genomföra reglering i vissa specifika områden, såsom diskretionära kostnader.

H2: Manliga VD är mer benägna att reglera resultatet jämfört med kvinnliga VD

Hypotesen om att manliga VD:ar är mer benägna att reglera resultat jämfört med kvinnliga VD:ar fann inget stöd i denna studie. Variabeln kön, som användes som en dummyvariabel, visade sig inte ha någon statistiskt signifikant effekt på någon av de tre beroende variablerna (AbCFO, AbProdCost, AbDiscExpenses). Detta resultat avviker från tidigare forskning som antyder att män tenderar att ta större risker än kvinnor, vilket kan kopplas till resultatreglering.

H3: Lång tjänstgöringstid som VD minskar benägenheten till resultatreglering

Hypotesen om att lång tjänstgöringstid minskar benägenheten till resultatreglering stöds inte av resultaten. Variabeln tjänstgöringstid visade sig inte ha någon statistiskt signifikant effekt på någon av de beroende variablerna. Detta avviker från tidigare forskning som tyder på att lång tjänstgöringstid skapar ett större engagemang för företagets långsiktiga rykte och stabilitet. Ett möjligt skäl till detta fynd kan vara att tjänstgöringstidens effekt överskuggas av andra faktorer, såsom VD:ns ålder eller ekonomiska incitament i form av ägarandel.

H4: VD med större ägarandel i företaget är mer benägna att reglera resultatet

Hypotesen om att en större ägarandel leder till en ökad benägenhet att reglera resultatet motbevisas av resultaten. I stället visar resultaten att en större ägarandel har en statistiskt signifikant negativ effekt på alla tre beroende variablerna. Detta indikerar att VD:ar med en högre ägarandel är mindre benägna att reglera resultat. Detta fynd är i linje med agentteorin, men antyder att större ägarandel skapar en starkare koppling till

företagets långsiktiga värdeskapande snarare än att motivera manipulativa åtgärder för kortsiktiga vinster.

7.3 Avhandlingens kontribution

Denna avhandling bidrar till forskningsfältet inom resultatreglering genom att belysa hur VD-egenskaper och företagsspecifika faktorer påverkar olika former av resultatreglering. Genom att använda Roychowdhurys (2006) modell och separata analyser för abnormt kassaflöde från verksamheten, abnorma produktionskostnader och abnorma diskretionära kostnader, erbjuder studien en mer nyanserad förståelse av hur dessa regleringstekniker relaterar till ledarskapskarakteristika och finansiella attribut.

En av de mest framträdande kontributionerna är insikten att VD:ns ägarandel har en konsekvent negativ effekt på alla former av resultatreglering. Detta motbevisar delar av agentteorin som antyder att hög ägarandel kan öka incitamenten till reglering för personlig vinning, och istället framhålls att ägarandel kan fungera som ett incitament för långsiktigt värdeskapande. Denna upptäckt kan ha betydande implikationer för både forskningen och utformningen av incitamentsprogram för företagsledare.

Vidare utmanar avhandlingen tidigare forskning om köns- och åldersrelaterade skillnader i benägenheten att reglera resultat. Studien finner inga signifikanta könsskillnader, vilket går emot tidigare teorier om att män skulle vara mer benägna att ta finansiella risker än kvinnor. Ålder visade sig påverka endast abnorma diskretionära kostnader och då i en oväntad riktning, där äldre VD:ar var mer benägna att reglera. Dessa resultat bidrar till en mer nyanserad förståelse av hur individuella ledarskapsfaktorer samspelar med specifika former av reglering.

En annan viktig kontribution är att avhandlingen bekräftar betydelsen av företagsspecifika faktorer, såsom företagsstorlek och skuldsättningsgrad, för att förklara variationer i resultatreglering. Resultaten visar att större företag med hög skuldsättning är mer benägna att reglera, vilket är i linje med tidigare forskning och förstärker behovet av att ta hänsyn till dessa faktorer i reglerings- och granskningssammanhang.

7.4 Förslag på fortsatt forskning

Ett första förslag är att utvidga analysen till andra geografiska områden. Eftersom resultaten i denna studie kan påverkas av kontextuella faktorer som kulturella,

institutionella och ekonomiska förhållanden, skulle framtida forskning kunna undersöka om sambanden mellan VD-egenskaper och resultatreglering är generaliserbara till regioner som Europa, Asien eller utvecklingsländer. Sådana studier skulle kunna ge insikter om hur olika rättssystem, marknadsstrukturer eller kulturella normer påverkar resultaten.

Ett annat område för vidare forskning är könets roll i resultatreglering. Även om denna studie inte fann signifikanta könsskillnader, kan mer detaljerade analyser visa om könets inverkan varierar beroende på faktorer som bransch, företagsstorlek eller andra kontextuella variabler. Kvalitativa studier som utforskar ledarskapsstilar och beslutsprocesser skulle kunna komplettera de kvantitativa fynden och ge en mer nyanserad bild.

Ytterligare forskning skulle också kunna inkludera fler VD-egenskaper än de som analyserats här. Faktorer som utbildningsnivå, tidigare erfarenhet och personlighetsegenskaper kan ha en viktig påverkan på en VD:s benägenhet att reglera resultat, och deras inkludering skulle kunna ge en mer komplett förståelse av sambanden. Samtidigt är det relevant att undersöka hur extern övervakning, såsom redovisningsstandarder, revision och regleringar, påverkar sambandet mellan VD-egenskaper och resultatreglering. Exempelvis skulle framtida studier kunna analysera effekten av införandet av specifika regler, såsom IFRS eller SOX, på regleringen.

En annan intressant forskningsfråga gäller de långsiktiga effekterna av reglering. Medan denna avhandling har fokuserat på kortsiktiga effekter, finns ett behov av att undersöka hur reglering påverkar företags långsiktiga prestation, finansiella stabilitet och VD:ns karriär. Detta skulle kunna ge värdefulla insikter om hur reglering påverkar företagsvärdet och ledarskapsbedömningar över tid. Samtidigt visade resultaten från denna studie på signifikanta skillnader mellan branscher när det gäller benägenhet att reglera resultat. Framtida forskning kan därför utforska varför dessa skillnader existerar och hur branschspecifika faktorer, såsom konkurrens eller teknologisk komplexitet, påverkar regleringen.

REFERENSER

Ali, A., & Zhang, W. (2015). CEO tenure and earnings management. *Journal of accounting and economics*, *59*(1), 60-79.

Azzam, M. (2020). The association between corporate governance reform and earnings management: empirical evidence from a unique regulatory environment. International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation, 16(2-3), 149-199.Ball, R., & Foster, G. (1982). Corporate financial reporting: A methodological review of empirical research. Journal of Accounting Research, 20(Supplement), 161-234.

Barker, V. L., & Mueller, G. C. (2002). CEO characteristics and firm R&D spending. *Management Science, 48*(6), 782-801.

Barua, A., Davidson, L. F., Rama, D. V., & Thiruvadi, S. (2010). CEO gender and earnings quality: Evidence from female CEOs. *Accounting Horizons, 24*(1), 25-39.

Beatty, A., Chamberlain, S. L., & Magliolo, J. (1995). Managing financial reports of commercial banks: The influence of taxes, regulatory capital, and earnings. *Journal of Accounting Research, 33*(2), 231-261.

Beneish, M. D. (2001). Earnings management: A perspective. *The Accounting Review*.

Bertrand, M., & Schoar, A. (2003). Managing with style: The effect of managers on firm policies. *Quarterly Journal of Economics, 118*(4), 1169-1208.

Bouaziz, D., Salhi, B., & Jarboui, A. (2020). CEO characteristics and earnings management: empirical evidence from France. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, *18*(1), 77-110.

Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics, 24*(1), 99-126.

Bushee, B. J. (1998). The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior. *The Accounting Review, 73*(3), 305-333.

Cahan, S. F. (1992). The effect of antitrust investigations on discretionary accruals: A refined test of the political-cost hypothesis. *The Accounting Review, 67*(1), 77-95.

Chou, T. K., & Buchdadi, A. D. (2018). Executive's compensation, good corporate governance, ownership structure, and firm performance: A study of listed banks in Indonesia. *Journal of Business and Retail Management Research*, *12*(3). Collins, D. W., & Hribar, P. (2000). Earnings-based and accrual-based methods for detecting earnings management. *Journal of Accounting Research, 38*(2), 205-230.

Chou, Y. Y., & Chan, M. L. (2018). The impact of CEO characteristics on real earnings management: Evidence from the US banking industry. *Journal of Applied Finance and Banking*, *8*(2), 17-44.

Cornett, M. M., McNutt, J. J., & Tehranian, H. (2008). Corporate governance and earnings management at large U.S. bank holding companies. *Journal of Corporate Finance, 14*(4), 412-430.

Custódio, C., & Metzger, D. (2014). Financial expert CEOs: CEO's work experience and firm's financial policies. *Journal of Financial Economics, 114*(1), 125-154.

DeAngelo, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review, 61*(3), 400-420.

Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings reglering: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research, 13*(1), 1-36.

Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons, 14*(2), 235-250.

DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and reglering of accruals. *Journal of Accounting and Economics, 17*(1), 145-176.

Degeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *The Journal of Business, 72*(1), 1-33.

Falato, A., Li, D., & Milbourn, T. (2015). Which skills matter in the market for CEOs? Evidence from pay for CEO credentials. *Management Science*, *61*(12), 2845-2869.Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy, 88*(2), 288-307.

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics, 26*(2), 301-325.

Francis, J., et al. (1996). Causes and consequences of earnings reglering: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research, 13*(1), 1-36.

Fudenberg, D., & Tirole, J. (1995). A theory of income and dividend smoothing based on incumbency rents. *Journal of Political Economy, 103*(1), 75-93.

Goel, S. (2014). The quality of reported numbers by the management: A case testing of earnings management of corporate India. *Journal of Financial Crime*, *21*(3), 355-376.Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic

implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics, 40*(1-3), 3-73.

Graham, J. R., Harvey, C. R., & Puri, M. (2013). Managerial attitudes and corporate actions. *Journal of Financial Economics, 109*(1), 103-121.

Guenther, D. A. (1994). Earnings management in response to corporate tax rate changes: Evidence from the 1986 Tax Reform Act. *The Accounting Review, 69*(1), 230-243.

Gujarati, D. N. (2021). *Essentials of econometrics*. Sage Publications

Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review, 9*(2), 193-206.

Hambrick, D. C., & Fukutomi, G. D. S. (1991). The seasons of a CEO's tenure. *Academy of Management Review, 16*(4), 719-742.

Han, J., & Wang, S. (1998). Political costs and earnings management of oil companies during the 1990 Persian Gulf crisis. *The Accounting Review, 73*(1), 103-117.

Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics, 7*(1-3), 85-107.

Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons, 13*(4), 365-383.

Heidarpoor, F., Rafiee, S. Z., & Rafiee, S. Z. (2014). Drivers of earnings management: the profit and loss before earning management. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, *4*(2), 23-49.

Haga, J., Höglund, H., & Sundvik, D. (2018). Real earnings management in UK private and public firms. *Journal of Accounting and Public Policy, Forthcoming*.Holthausen, R. W., Larcker, D. F., & Sloan, R. G. (1995). Annual bonus schemes and the reglering of earnings. *Journal of Accounting and Economics, 19*(1), 29-74.

Huang, S., & Kisgen, D. J. (2013). Gender and corporate finance: Are male executives overconfident relative to female executives? *Journal of Financial Economics, 108*(3), 822-839.

Ines, A. M. A. R. A. (2017). The effect of discretionary accruals on financial statement fraud: the case of the French companies. *International Research Journal of Finance and Economics*, *161*, 48–62.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics, 3*(4), 305-360.

Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research, 29*(2), 193-228.

Kasznik, R. (1999). On the association between voluntary disclosure and earnings management. *Journal of Accounting Research, 37*(1), 57-81.

Kliestik, T., Belas, J., Valaskova, K., Nica, E., & Durana, P. (2021). Earnings management in V4 countries: the evidence of earnings smoothing and inflating. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 34*(1), 1452–1470.

Malmendier, U., & Tate, G. (2005). CEO overconfidence and corporate investment. *Journal of Finance, 60*(6), 2661-2700.

McNichols, M. F. (2000). Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy, 19*(4-5), 313-345.

Mintzberg, H. (1973). *The Nature of Managerial Work*. Harper & Row.

Moyer, S. E. (1990). Capital adequacy ratio regulations and accounting choices in commercial banks. *Journal of Accounting and Economics, 13*(2), 123-154.

Murphy, K. J. (1999). Executive compensation. In O. Ashenfelter & D. Card (Eds.), *Handbook of Labor Economics*(Vol. 3, pp. 2485-2563). Elsevier.

Palvia, A., Vähämaa, E., & Vähämaa, S. (2015). Are female CEOs and Chairwomen more conservative and risk averse? Evidence from the banking industry during the financial crisis. *Journal of Business Ethics, 131*(3), 577-594.

Reger, R. K. (1997). Strategic leadership: top executives and their effects on organizations.

Richardson, S., Tuna, I., & Wu, M. (2002). Predicting earnings management: The case of earnings restatements. *Social science research network working paper series*.

Ronen, J., & Yaari, V. (2015). Earnings management: Implications and controversies. In *The Routledge Companion to Financial Accounting Theory* (pp. 254-340). Routledge.Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities reglering. *Journal of Accounting and Economics, 42*(3), 335-370.

Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities reglering. *Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology*.

Ryan, H. E., & Wiggins, R. A. (2004). Who is in whose pocket? Director compensation, board independence, and barriers to effective monitoring. *Journal of Financial Economics, 73*(3), 497-524.

Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting horizons*, *3*(4).Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory* (7th ed.). Pearson.

Serfling, M. A. (2014). CEO age and the riskiness of corporate policies. *Journal of Corporate Finance, 25*, 251-273.

Spohr, J. (2005). *Essays on Earnings Management*. Svenska handelshögskolan.

Storå, J. (2013). Earnings management through IFRS goodwill impairment accounting: In the context of incentives created by earnings targets.Sweeney, A. P. (1994). Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting and Economics, 17*(3), 281-308.

Teoh, S. H., Welch, I., & Wong, T. J. (1998). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *The journal of finance*, *53*(6), 1935-1974.Warfield, T. D., Wild, J. J., & Wild, K. L. (1995). Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings. *Journal of Accounting and Economics, 20*(1), 61-91.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *The Accounting Review, 53*(1), 112-134.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting review*, 131-156.

Watts, R. (1986). Positive accounting theory.

Yang, C. (2010). CEO tenure and earnings management. *Journal of Corporate Finance*.

Zalata, A. M., Ntim, C. G., Alsohagy, M. H., & Malagila, J. (2022). Gender diversity and earnings management: the case of female directors with financial background. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, *58*(1), 101-136.

Zang, A. (2012). Evidence on the trade-off between real activities reglering and accrual-based earnings management. *The Accounting Review, 87*(2), 675-703.

Zhang, Y., & Wiersema, M. (2009). Stock market reaction to CEO certification: The moderating role of CEO characteristics. *Strategic Management Journal, 30*(7), 693-710.

Qawasmeh, S., & Azzam, M. (2020). CEO characteristics and earnings management. *Accounting*, *6*(7), 1403-1410.