

Handelshøgskolen

Delårsregnskapers pålitelighet

Hvilke endringer gjøres mellom fjerdekvartalsrapporteringen og årsregnskapet, og hva kjennetegner selskaper som foretar endringer?

Runar Hermo

Odd Martin Dalbakk

Masteroppgave i økonomi og administrasjon - Mai 2014

Forord

Denne avhandlingen markerer avslutningen på masterstudiet i økonomi og administrasjon og fullføringen av vår siviløkonomgrad ved Handelshøgskolen i Tromsø.

Utredningen omhandler påliteligheten til børsnoterte selskapers løpende rapportering. Dette var et tema vi på forhånd hadde begrenset kunnskap om. En kombinasjonen av at temaet er relativt lite forsket på og at pålitelighet knyttet til regnskapsrapporteringen er viktig for regnskapsbrukerne, gjorde at vi fattet interesse for det. Investorer tar beslutninger på bakgrunn av tall fra delårsregnskaper, dermed er det essensielt at tallene som presenteres er korrekte. Det har vært et interessant tema og vi har tilegnet oss kunnskap som vi mener vil være nyttig å ta med seg videre. Vi håper også at studien kan bidra til å rette fokus mot delårsregnskapecters pålitelighet.

Arbeidet med studien har vært både utfordrende og lærerikt. Det ble samtidig mer krevende enn vi hadde forestilt oss, i hovedsak på grunn av at vi måtte innhente og manuelt plote inn 722 årsregnskaper og delårsregnskaper. En del poster i delårsregnskapectene ble dessuten presentert i en mer sammendratt form enn i årsregnskapectet. Dette førte til at vi ikke kunne gå i detalj på alle postene.

Vi vil rette en stor takk til vår hovedveileder universitetslektor Sverre Braathen Thyholdt som har bidratt med sin kunnskap, tid og konstruktive innspill. Vi vil også takke vår biveileder universitetslektor Fred Arild Mikalsen.

Avslutningsvis vil vi takke familiene våre for uvurderlig støtte, især Margrethe Hermo og Jan Erik Hermo for gode tilbakemeldinger.

Tromsø, 30. mai 2014

Runar Hermo

Odd Martin Dalbakk

Sammendrag

For at investorer skal kunne foreta investeringer og dermed tilføre nødvendig kapital til selskaper er de avhengig av korrekt regnskapsinformasjon. Dette får de i utgangspunktet gjennom offentlige årsregnskaper. Som følge av at investorer har behov for hyppigere informasjon enn det årsregnskapet tilbyr, må børsnoterte selskaper i tillegg publisere delårsregnskaper. De samme prinsippene for innregning og måling som benyttes i årsregnskapet skal benyttes ved utarbeidelse av delårsregnskapet. Delårsregnskapet for fjerde kvartal presenterer både delperiodens resultat og akkumulert resultat fra regnskapsårets start frem til delperiodens slutt. Det akkumulerte resultatet skal derfor vanligvis være likt det som skal presenteres i årsregnskapet.

En stor andel av selskapene på Oslo Børs gjorde endringer mellom fjerdekvartalsrapporteringen og årsregnskapet i 2012. Formålet med studien er å fastslå hvilke endringer som gjøres mellom fjerdekvartalsrapporteringen og årsregnskapet, og hva som kjennetegner selskaper som foretar endringer. Med det ønsker vi derfor å sette spørsmålstegn ved påliteligheten til børsnoterte selskapers løpende rapportering.

Studien er en empirisk undersøkelse der vi har sammenlignet delårsregnskapene for fjerde kvartal med årsregnskapene for 2008 til 2012. Regnskapsdataene er innhentet fra 75 selskaper, fordelt på de tre segmentene: OBX, OB Match og OB Standard. Innsamlet data har videre vært bearbeidet i statistikkprogrammet Stata.

På bakgrunn av datainnsamlingen viser det seg at det er stor variasjon i hvilke regnskapsposter som har vært gjenstand for endringer. Studien viser videre at det er en sammenheng mellom kapitalens omsetningsgrad og selskaper som gjør endringer. Lav omsetning i forhold til investert kapital øker sannsynligheten for at et selskap har avvik mellom fjerdekvartalsrapporteringen og årsregnskapet. Det fremgår også av studien at de største selskapene gjorde betraktelig færre endringer sammenlignet med de øvrige selskapene på Oslo Børs.

Nøkkelord: Delårsregnskap, Q4, årsregnskap, Oslo Børs, endringer, finansielle nøkkeltall

Innholdsfortegnelse

1. INNLEDNING	1
1.1 Bakgrunn og aktualisering	1
1.2 Problemformulering.....	3
1.3 Avgrensning	5
1.4 Oppgavens oppbygging	5
2. TEORI	6
2.1 Formålet med årsregnskapet	6
2.2 NGAAP	6
2.3 IFRS.....	7
2.4 IASBs Konseptuelle rammeverk	8
2.4.1 Målsetning og grunnleggende forutsetninger.....	8
2.4.2 Kvalitetskrav til regnskapet.....	9
2.4.3 Definisjoner og regnskapsføring	12
2.4.4 Måling	13
2.4.5 Kapitalbegreper	13
2.5 Virkelig verdi.....	14
2.6 Formålet med delårsregnskapet.....	15
2.6.1 Delårsregnskapets innhold.....	16
2.6.2 Vesentlighet.....	17
2.6.3 Forskjeller mellom delårsregnskapet og årsregnskapet.....	18
2.7 Aktørene	19
2.7.1 Styrets og daglig leders roller og ansvar ved finansiell rapportering.....	19
2.7.2 Revisors rolle	21
2.7.3 Revisjon av delårsregnskaper	22
2.7.4 Revisjonsutvalgets rolle	23
2.8 Tidligere forskning	24
2.8.1 Karakteristika av foretak som gjør endringer mellom delårsregnskapet og årsregnskapet .	24
2.8.2 Årsaker til regnskapsfeil.....	25
2.8.3 Regnskapsmessig støy	26
3. METODE	28
3.1 Økonomisk forskning	28
3.2 Forskningsdesign	28
3.2.1 Valg av forskningsdesign.....	28
3.3 Metodiske valg.....	29
3.4 Utvalg	29
3.4.1 Utvalgsskjevhet og utvalgsfeil	30
3.4.2 Utvalgsramme.....	30
3.4.3 Om OBX.....	31
3.4.4 Om OB Match og OB Standard.....	32
3.5 Datainnsamling	32
3.5.1 Sekundærdata.....	32
3.5.2 Paneldata.....	33
3.6 Statistisk analyse.....	34
3.6.1 Variabler	34
3.6.2 Dikotome variabler	34
3.6.3 Logistisk regresjon	35
3.6.4 Logit-modellen	36
3.6.5 Maximum Likelihood Estimation	39
3.6.6 Finansielle nøkkeltall som uavhengige variabler.....	39
3.6.7 Tolkning av koeffisienter	41

3.7 Evaluering av metode	41
3.7.1 Validitet	42
3.7.2 Reliabilitet.....	42
3.8 Begrensninger	43
4. RESULTATER.....	44
4.1 Forskningsspørsmål 1	45
4.2 Forskningsspørsmål 2	51
4.3 Forskningsspørsmål 3	55
5. DISKUSJON OG KONKLUSJON	62
5.1 Forskningsspørsmål 1 – diskusjon og konklusjon	62
5.2 Forskningsspørsmål 2 – diskusjon og konklusjon	65
5.3 Forskningsspørsmål 3 – diskusjon og konklusjon	66
5.4 Konklusjon på studiens problemstilling	68
5.5 Forslag til videre forskning	69
REFERANSELISTE.....	70
VEDLEGG 1: Selskapene i undersøkelsen	77

Figuroversikt

Figur 1: Andel foretak som endret tall presentert i Q4.....	2
Figur 2: Andel foretak som endret ordinært resultat etter skatt i forhold til bokført egenkapital	3
Figur 3: IASBs rammeverk.....	8
Figur 4: Bestanddeler i delårsregnskapet.....	17
Figur 5: Oversikt over styrets oppgaver etter asal. §§ 6-12 og 6-13	20
Figur 6: S-kurven.....	36
Figur 7: Den logistiske sammenhengen mellom sannsynligheten (p) for et fenomen og logiten (L) ..	38
Figur 8: Andel selskaper med avvik mellom Q4 og årsregnskapet.....	45
Figur 9: Antall selskaper med endringer	45
Figur 10: Antall selskaper med endringer i driftsresultatet	46
Figur 11: Antall selskaper med endringer i ordinært resultat etter skatt	47
Figur 12: Antall selskaper med positive og negative endringer i ordinært resultat etter skatt	48
Figur 13: Antall selskaper med endringer i eiendeler.....	49
Figur 14: Antall selskaper med endringer i egenkapital og gjeld.....	50
Figur 15: Omsetningsgradens S-kurve	55
Figur 16: Andel selskaper med endringer fordelt på segment.....	56
Figur 17: Omsetningsgradens S-kurve	58
Figur 18: Omsetningsgradens S-kurve ved negative avvik.....	60

Tabelloversikt

Tabell 1: Antall selskaper i analysen	44
Tabell 2: Distribusjon av data.....	52
Tabell 3: Estimert modell.....	52
Tabell 4: Korrelasjonskoeffisienter for de uavhengige variablene.....	53
Tabell 5: Begrenset modell.....	53
Tabell 6: Omsetningsgrad og sannsynlighet for avvik	54
Tabell 7: Utvidet modell	57
Tabell 8: Omsetningsgrad og sannsynlighet for avvik fordelt på segmenter	58
Tabell 9: Estimert modell for negative avvik	59
Tabell 10: Omsetningsgrad og sannsynlighet for avvik fordelt på segmenter	59
Tabell 11: Årlige avvik	61
Tabell 12: Årlige negative avvik	61

Sentrale begreper og forkortelser

IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
Q4	Kvartalsrapport for fjerde kvartal
NGAAP	Norwegian Generally Accepted Accounting Principles, også kjent som norsk god regnskapsskikk
NGRS	Norsk God Regnskapsskikk
IFRS	International Financial Reporting Standards
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
OBX	Oslo Børs Total Return Index
DnR	Den norske Revisorforeningen
Rskl.	Lov om årsregnskapet av 17. Juli 1998 (regnskapsloven)
Revl.	Lov om revisjon og revisorer av 15. Januar 1999 (revisorloven)
Asal.	Lov om allmennaksjeselskaper av 13. Juni 1997 (allmennaksjeloven)

1. Innledning

1.1 Bakgrunn og aktualisering

I februar 2014 ble det i gjennomsnitt handlet aksjer på Oslo Børs for 4,7 milliarder kroner daglig. Et velfungerende verdipapirmarked er nødvendig for at investorer skal tilføre selskapene kapital, og er således en forutsetning for effektivitet i næringslivet. For at investorer skal kunne foreta investeringer og dermed tilføre nødvendig kapital til selskapene er de avhengig av korrekt regnskapsinformasjon. Dette får de i utgangspunktet gjennom offentlige årsregnskaper. Som følge av at investorene har behov for hyppigere informasjon enn det årsregnskapet tilbyr, må børsnoterte selskaper i tillegg publisere delårsregnskaper.

Selskaper som følger IFRS i årsregnskapet må følge IAS 34 Delårsrapportering ved utarbeidelse av delårsregnskap. Formålet med delårsregnskapet er i følge IAS 34 at:

«... aktuelle og pålitelige delårsrapporter gjør det lettere for investorer, kreditorer og andre å forstå et foretaks evne til å skape fortjeneste og generere kontantstrømmer, samt dets finansielle stilling og likviditet» (DnR, 2013 s. 494).

I følge standarden er formålet med delårsregnskapet å gi brukerne informasjon som skal være til hjelp for å foreta beslutninger. Hyppig og god finansiell rapportering skal bidra til å redusere usikkerheten knyttet til markedets vurdering av foretaket [1], og delårsregnskapet er derfor blant de viktigste informasjonskildene til investorer og analytikere [2].

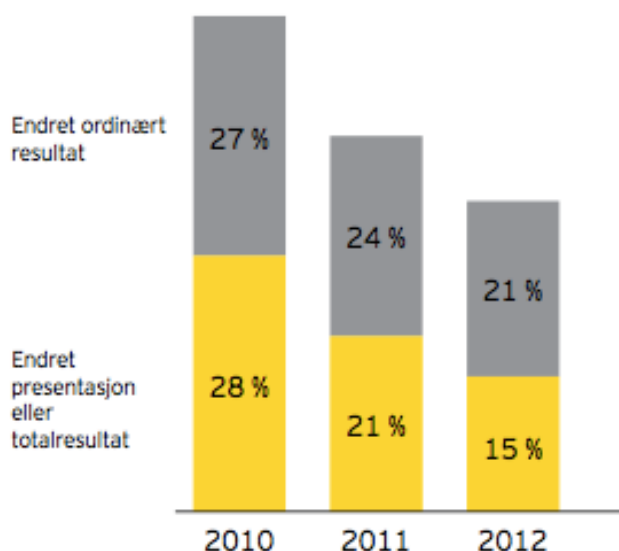
Fra IAS 34.28 fremgår det at de samme prinsippene for innregning og måling som benyttes i årsregnskapet skal benyttes ved utarbeidelse av delårsregnskapet. Delårsregnskapet for fjerde kvartal (heretter omtalt som Q4) presenterer både delårsperiodens resultat og akkumulert resultat fra regnskapsårets start frem til delårsperiodens slutt. Det akkumulerte resultatet skal derfor vanligvis være likt det som skal presenteres i årsregnskapet [3].

EY har gjort undersøkelser som viser at 36 prosent av selskapene på Oslo Børs gjorde endringer mellom Q4 og årsregnskapsrapporteringen i 2012 [2]. Når en så stor andel av selskapene gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet, er det naturligvis uheldig. Formålet med studien er derfor å fastslå hvilke endringer som gjøres mellom

fjerdekvartalsrapporteringen og årsregnskapet, og hva som kjennetegner selskaper som foretar endringer. Med det ønsker vi å sette spørsmålstegn ved påliteligheten til børsnoterte selskapers løpende rapporteringen.

I motsetning til årsregnskapet som har en frist for offentliggjøring senest fire måneder etter regnskapsårets utgang, skal delårsregnskapet offentliggjøres senest to måneder etter kvartalets utgang. Delårsregnskaper er også i motsetning til årsregnskapet ikke underlagt lovpålagt revisjon. Disse forskjellene mellom delårsregnskapet og årsregnskapet kan svekke foretakenes kvalitetssikring av skjønsmessige estimater og forutsetninger i delårsregnskapet [3].

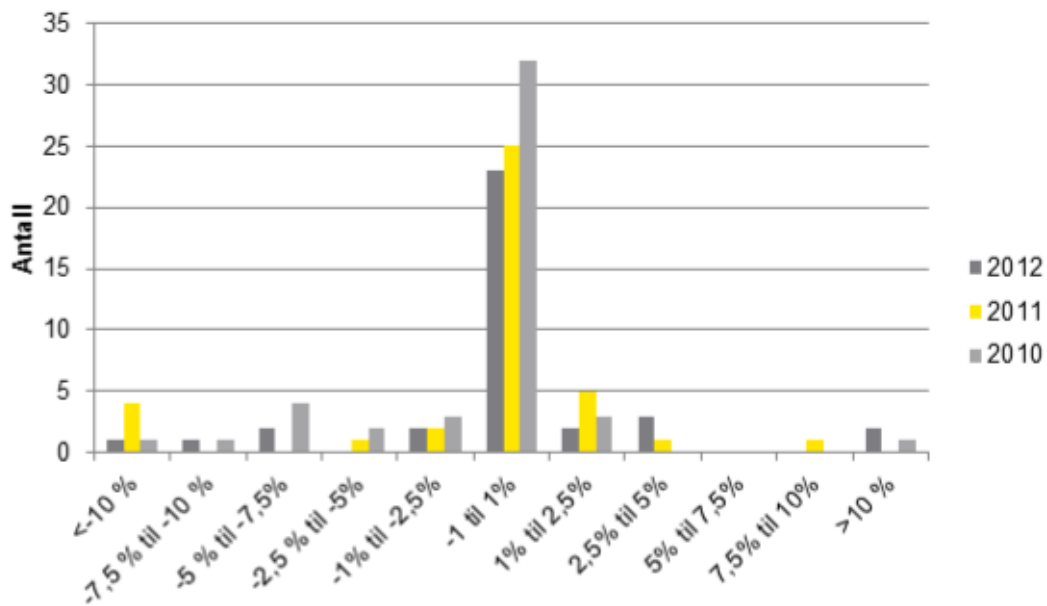
Nedenfor følger en figur som grafisk viser hvor stor andel av børsnoterte selskaper som gjorde endringer mellom Q4 og årsregnskapet for regnskapsårene 2010, 2011 og 2012.



Figur 1: Andel foretak som endret tall presentert i Q4 [2]

Figuren ovenfor viser en positiv utvikling, der andelen av selskaper som endrer beløp i regnskapet er synkende. Til tross for at det er en positiv utvikling, er det fortsatt en forholdsvis stor andel av selskapene som gjorde endringer mellom Q4 og årsregnskapsrapporteringen i 2012. Det fremgår av EYs undersøkelse at disse endringene normalt vil være retting av feil. En mindre vanlig årsak er hendelser som er inntruffet etter avleggelse av Q4 som gjaldt forhold som eksisterte på balansedagen og som derfor skal justeres for [2].

EY har også undersøkt hvor mye resultat etter skatt ble endret, målt i forhold til balanseført egenkapital. Dette er illustrert i figuren nedenfor.



Figur 2: Andel foretak som endret ordinært resultat etter skatt i forhold til bokført egenkapital [2]

Av figur 2 fremkommer det at endringene for de som endret ordinært resultat etter skatt i 2012, utgjorde mellom -1 og 1 prosent av balanseført egenkapital. Dette gjaldt for over 60 prosent av selskapene. Sammenlignet med resultat presentert i Q4 utgjorde endringene derimot -17 prosent til 19 prosent [2].

1.2 Problemformulering

Årsregnskapet og Q4 baseres i realiteten på målinger av regnskapsstørrelser fra samme tidsrom. Dette skal videre bety at årsregnskapet og Q4 burde gjenspeile samme realitet. Vi legger til grunn at årsregnskapet gir et rettviseende bilde, og eventuelle forskjeller i resultat- og balansepostene skyldes feil i delårsregnskapet. Dette kan være interessant siden investorer benytter delårsregnskaper som verktøy for å ta viktige økonomiske beslutninger, samt at resultatene i delårsregnskapene kan påvirke selskapenes aksjekurser. Problemstillingen vil derfor være av interesse for virkelighetsnære scenarier.

På bakgrunn av det foregående har vi kommet fram til følgende problemstilling:

”Hvilke endringer gjøres mellom fjerdekvartalsrapporteringen og årsregnskapet, og hva kjennetegner selskaper som foretar endringer?”

For å besvare problemstillingen har vi videre utledet tre forskningsspørsmål:

1. *”Hvilke regnskapsposter er gjenstand for endringer mellom Q4 og årsregnskapet?”*

Bakgrunnen for valg av dette forskningsspørsmålet er å avdekke om det er noen regnskapsposter som skiller seg ut og går igjen. Det er nærliggende å tro at poster som krever skjønsmessige vurderinger har en tendens til å bli korrigert. Ved å avdekke hvilke poster som er gjenstand for endringer, vil regnskapsbrukerne få informasjon om hvilke poster som må vurderes ekstra kritisk.

2. *”Er det sammenheng mellom finansielle nøkkeltall og selskaper som gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet?”*

Finansielle nøkkeltall kan benyttes for å få et overblikk over et selskaps lønnsomhet, likviditet, finansiering og soliditet. Ved å benytte nøkkeltall undersøker vi om et selskaps økonomiske situasjon har betydning for endringer mellom Q4 og årsregnskapet.

3. *”Har selskaper som er notert på OBX-indeksen mer pålitelig løpende rapportering enn de øvrige selskapene notert på Oslo Børs?”*

Oslo Børs bestod av 194 selskaper per 31.12.2012, og selskapene vil naturligvis variere både i størrelse og i kvalitet på regnskapsrapporteringen. Dette forskningsspørsmålet ble valgt for å fastslå om påliteligheten knyttet til delårsrapporteringen er ulik mellom selskaper tilhørende segmentene: OBX, OB Match og OB Standard. Forskningsspørsmålet vil derfor gi svar på om de største selskapene (OBX) har mer pålitelig løpende rapportering enn de øvrige selskapene.

1.3 Avgrensning

Studien tar for seg selskaper notert på OBX-Indeksen og de 25 selskapene med minst likvide aksjer innenfor både OB Match og OB Standard segmentene. Videre omfatter studien resultat- og balansetall i delårsrapporten og årsrapporten. Undersøkelse av kontantstrøm er derfor utenfor denne studiens målsetting. Det kunne vært en fordel å inkludere kontantstrømoppstilling i undersøkelsen, som følge av at investorer benytter kontantstrøm som et verktøy for å ta beslutninger. Av hensyn til tid har vi valgt å ikke fokusere på det i denne studien. Datainnsamlingen er gjort ved observasjoner av Q4 og årsregnskapet for regnskapsårene 2008 til 2012. Studien omfatter derfor 75 selskaper, som tilsvarer 43,1 prosent av aksjeutstederne på Oslo Børs per 31.12.2012. Det kan være en ulempe at samtlige børsnoterte selskaper ikke er inkludert i undersøkelsen. Samtidig har utvalget vært av en slik størrelse at det har vært håndterlig å kvalitetssikre tallmaterialet.

1.4 Oppgavens oppbygging

Studien er inndelt i fem kapitler, inkludert innledningskapitlet. Kapittel to tar for seg studiens teoretiske referanseramme, mens kapittel tre omhandler studiens metodiske tilnærming. I kapittel fire presenteres våre resultater. Avslutningsvis vil studiens diskusjon og konklusjon bli fremstilt i kapittel fem. I det siste kapitlet trekkes også forslag til videre forskning frem.

2. Teori

Dette kapittelet tar for seg studiens teoretiske referanseramme. Teorien som presenteres er knyttet til studiens problemstilling. I teoridelen blir det først redegjort for årsregnskapet og delårsregnskapet. Videre vil aktørene som er involvert i regnskapsrapporteringen redegjøres for. Til slutt blir tidligere forskning knyttet til denne studien presentert.

2.1 Formålet med årsregnskapet

Et finansregnskap eller årsregnskap er et foretaks offentlige regnskap. Et regnskap er et system for registrering, måling og kommunikasjon av økonomisk informasjon, som setter regnskapsbrukerne i stand til å gjøre kvalifiserte vurderinger og beslutninger med utgangspunkt i regnskapsinformasjonen (Fladstad & Tofteland, 2006).

Målsettingen med finansregnskapet er å gi informasjon om et foretaks finansielle stilling, inntjening og endring i finansielle stilling som er til nytte for en bred krets av regnskapsbrukere når de skal foreta økonomiske beslutninger (Kristoffersen, 2008a). For å sikre at foretak ivaretar samfunnets ressurser har lovgiver pålagt en rekke næringsdrivende å offentliggjøre årsregnskapene (Langli, 2010). Regnskapsloven § 2-1 tar for seg hvem som omfattes av bestemmelsen.

2.2 NGAAP

NGAAP (Norwegian Generally Accepted Accounting Principles) inkluderer regnskapsloven og norsk god regnskapsskikk. Regnskapsloven av 1998 (heretter omtalt som rskl.) dekker de norske regnskapsreglene. Reglene er en bekreftelse på etablerte regnskapsprinsipper som har blitt utviklet i det norske regnskapsmiljøet, og omtales ofte som norsk god regnskapsskikk (NGRS). Det framgår av rskl. § 4-6 at utarbeidelse av årsregnskapet skal foretas i samsvar med god regnskapsskikk. Regnskapsloven er altså en rammelov hvor det henvises til god regnskapsskikk. For å gi best mulig informasjon om periodens inntekter, kostnader og resultat bygger NGRS på ti overordnede prinsipper: *transaksjonsprinsippet, opptjeningsprinsippet, sammenstillingsprinsippet, forsiktighetsprinsippet, sikring, beste estimat, kongruensprinsippet, prinsippanvendelse, fortsatt drift og god regnskapsskikk*. I tråd med god regnskapsskikk har Den Norske RegnskapsStiftelse utarbeidet en rekke regnskapsstandarder

(NRS). Disse standardene er ment som regnskapsveiledning til alle foretak som fører regnskap. NRS kan sies å gi mer utfyllende informasjon til hvordan regnskapsføringen skal gjøres, enn det regnskapsloven gir.

Regnskapslovens grunnleggende prinsipper er resultatorientert. Et resultatorientert perspektiv innebærer at hovedfokuset er på korrekt resultatmåling. Regnskapsmodellen som benyttes i det tradisjonelle finansregnskapet kalles transaksjonsbasert historisk-kostmodell, og bygger på transaksjonsprinsippet og historisk kost som måleenhet. Den transaksjonsbaserte historisk-kostmodellens hovedformål er å måle resultatet i perioden ved sammenstilling av inntekter og kostnader (Kristoffersen, 2008b).

2.3 IFRS

På lik linje med Den Norske RegnskapsStiftelse har det internasjonale standardsettende organet IASB (International Accounting Standards Board) utviklet internasjonale regnskapsstandarder, IFRS (International Financial Reporting Standards). Fra og med regnskapsåret 2005 kunne de fleste norske foretak fritt velge om de ville følge NGRS, IFRS som er godkjent av EU, eller forenklet IFRS i sine selskapsregnskaper. Foretak som er børsnotert har ikke samme valgmulighet. De er lovpålagt å måtte anvende IFRS i sine konsernregnskap. Fra og med 1. januar 2011 ble også børsnoterte foretak som ikke var pliktige til å avlegge konsernregnskap, pliktige til å anvende IFRS i sine selskapsregnskaper. Ikke-børsnoterte foretak har fortsatt de samme valgene i konsernregnskapet som i selskapsregnskapet [4]. Som følge av at denne studien tar for seg børsnoterte allmennaksjeselskaper som er pliktige til å følge IFRS, vil ikke NGAAP omtales videre.

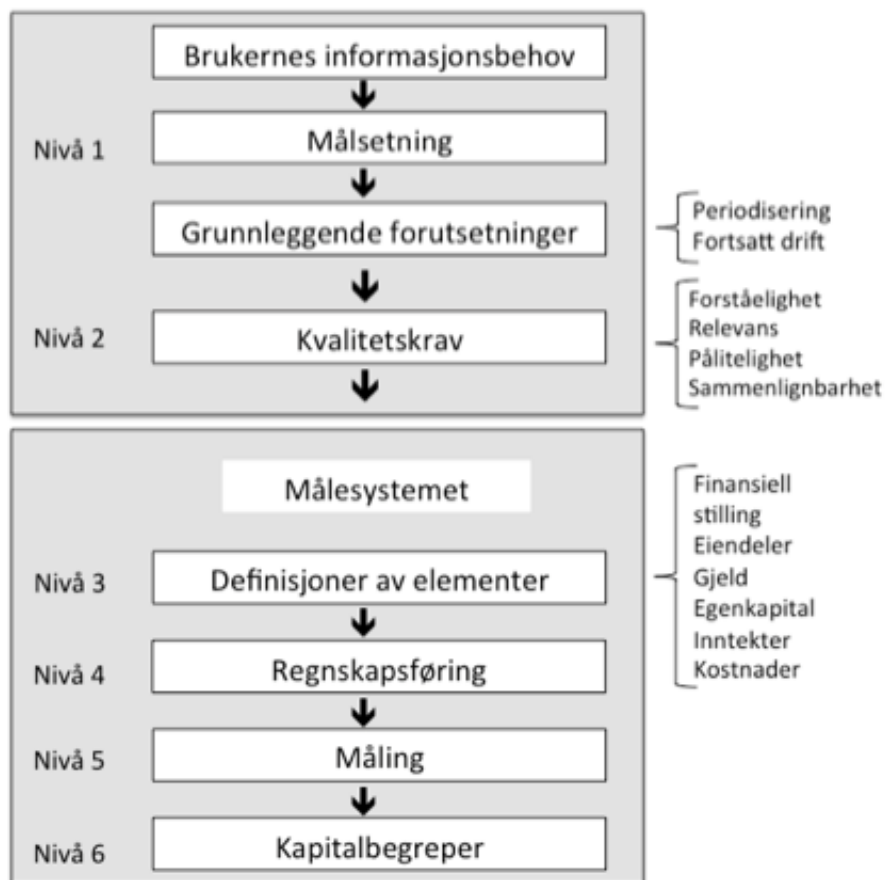
EUs fokus på et fritt marked med fri bevegelse av kapital, varer, tjenester og arbeidskraft har stått sentralt i fremveksten av IFRS. Siktemålet med IFRS var å innføre en felles regnskapsstandard i Europa. Bakgrunnen for det var å bedre effektiviteten i handelen med finansielle instrumenter og redusere kostnadene ved å innhente kapital fra andre land, samt beskytte kreditorer og fremme konkurransen i markedet (Kristoffersen, 2008b).

Selskaper som anvender IFRS vil ikke være bundet av regnskapslovens ordinære regler på områder regulert av IFRS. De to regelsettene vil på en rekke områder gi ulike regnskapsmessige løsninger [5]. Det skyldes i hovedsak av at IFRS bygger på et rammeverk

som er forskjellig fra de grunnleggende regnskapsprinsippene som NGAAP bygger på. IASBs rammeverk presenteres i det følgende kapitlet.

2.4 IASBs Konseptuelle rammeverk

Med utgangspunkt i målsetningene til årsregnskapet har IASB utviklet et konseptuelt rammeverk (Kvifte, 2004). Kvifte og Johnsen (2008) beskriver rammeverket som en plattform for løsning av praktiske regnskapsspørsmål. Rammeverket er hierarkisk i struktur, og er satt sammen av seks hovednivåer inklusive kapitalbegreper.



Figur 3: IASBs rammeverk (Kristoffersen, 2008b s. 139)

De seks hovednivåene i rammeverket redegjøres for i de følgende underkapitler.

2.4.1 Målsetning og grunnleggende forutsetninger

Utgangspunktet for IASBs konseptuelle rammeverk er en overordnet målsetning med årsregnskapet:

«The objective of financial statements is to provide information about the financial position, performance and changes in financial position of an entity that is useful to a wide range of users in making economic decisions» (IASB, 2007 s. 38).

Som tidligere nevnt er målsetningen med regnskapet å gi informasjon som skal kunne hjelpe en bred krets av regnskapsbrukere til å ta økonomiske beslutninger. Til tross for det har IASB fastslått at investorene er de primære brukerne av årsregnskapet. Bakgrunnen for dette er at investorer antas å ha et langt større informasjonsbehov enn andre brukergrupper. Ved å utforme årsregnskapet etter investorenes behov, vil det også gi beslutningsnyttig informasjon til andre regnskapsbrukere (Gjesdal, Kvaal & Kvifte, 2006).

Som en del av målsetningen med årsregnskapet er det to underliggende forutsetninger som utarbeidelsen og presentasjonen av årsregnskapet skal bygge på: periodiseringsprinsippet og forutsetningen om fortsatt drift.

Periodiseringsprinsippet forutsetter at hendelser og transaksjoner skal regnskapsføres når de skjer slik at effekten av transaksjonene henføres til periodene de gjelder (Kvifte, 2006). Årsregnskap som utarbeides i tråd med periodiseringsprinsippet informerer brukerne om historiske transaksjoner og andre hendelser som er nyttige slik at de blir i bedre stand til å ta økonomiske beslutninger (IASB, 2007).

Ved utarbeidelse av årsregnskapet legges det til grunn at foretaket ikke har hensikter eller behov for å avvikle virksomheten i overskuelig fremtid (Kristoffersen, 2008b). Dersom foretaket har intensjoner om å avvikle driften eller betydelig nedskalere, vil regnskapet måtte utarbeides på et annet grunnlag.

Videre må regnskapsinformasjonen møte visse kvalitetskrav for at den skal være beslutningsnyttig for brukerne. Kvalitetskravene presenteres i det følgende delkapittelet.

2.4.2 Kvalitetskrav til regnskapet

De kvalitative kravene til regnskapsinformasjon tar utgangspunkt i brukernes informasjonsbehov. Finansregnskapet skal gi et rettviseende bilde av et foretaks finansielle stilling, inntjening og endring i den finansielle stillingen. I tillegg skal regnskapsinformasjonen tilfredsstillende fire hovedkrav: pålitelighet, relevans, forståelighet og sammenlignbarhet. Kravene til relevans og pålitelighet gjelder i forhold til innholdet i de

enkelte postene i regnskapet, mens kravene om sammenlignbarhet og forståelighet gjelder ved presentasjonen av finansregnskapet (Kristoffersen, 2008b). Kvalitetskravet pålitelighet er sentralt i denne studien og vil bli redegjort for i det følgende. De øvrige kvalitetskravene vil bli presentert i en mer kortfattet form.

Pålitelighet

Pålitelighet er sammen med relevans det mest sentrale hovedkravet. Det er vanlig å se på pålitelighet som objektivitet eller verifiserbarhet. Skal regnskapsinformasjonen kunne sies å være verifiserbar må den kunne bekreftes av andre enn produsenten (Kvifte, 2006). IASB lister opp fem underpunkter som definerer pålitelighet: *faithful representation*, *substance over form*, *neutrality*, *prudence* og *completeness*.

Faithful representation innebærer at informasjonen fra regnskapet måler det den gir seg ut for å måle. Rammeverket eksemplifiserer dette ved å påpeke de iboende vanskelighetene en kan støte på ved identifisering og måling av transaksjoner. Det er viktig at informasjonen som overbringes korresponderer med transaksjonen som måles (IASB, 2007).

Substance over form er en annen forutsetning som ligger til grunn for pålitelig informasjon. Regnskapsinformasjonen skal reflektere økonomiske realiteter, og dette er et nødvendig krav dersom informasjonen skal måle det den gir seg ut for å måle (kvifte, 2006). Som eksempel kan en se for seg en situasjon hvor et foretak selger en eiendel til et annet selskap, men gjennom en inngått avtale fortsatt får økonomiske fordeler fra eiendelen. Formelt sett har foretaket gjort en transaksjon, men den faktiske økonomiske realiteten er relativt uendret. Dersom foretaket rapporterer salget i sitt regnskap vil det ikke på en troverdig måte reflektere transaksjonen som har vært gjort (IASB, 2007).

Med *neutrality* menes det at regnskapsinformasjon til enhver tid skal være nøytral. Informasjonen skal med andre ord ikke være påvirket av forutinntatte preferanser. Om informasjon feilaktig utelukkes eller inkluderes, slik at et konstruert resultat oppnås, kan ikke regnskapet sies å reflektere nøytralitet.

Prudence innebærer at en viss grad av forsiktighet er nødvendig for at regnskapsinformasjonen skal være pålitelig. Spesielt er det forsiktighet ved utarbeidelsen av regnskapet som fremheves. Det er viktig å utøve forsiktighet slik at de skjønnsmessige

vurderingene som gjøres ikke innebærer overvurdering av inntektene og eiendelene, eller undervurdering av gjeldspostene. Overlagt overvurdering eller undervurdering tillates ikke og vil kunne sette nøytraliteten på spill.

Det siste punktet under pålitelighet er *completeness* eller fullstendighet. IASB krever at informasjonen som presenteres i finansregnskapet skal være fullstendig. Utelatelser av vesentlige poster kan gjøre informasjonen feilaktig eller villedende, og kan igjen føre til at informasjonen blir upålitelig og mindre relevant (IASB, 2007).

Oppsummert innebærer kvalitetskravet pålitelighet at brukerne skal kunne stole på opplysningene i regnskapet. Dette sikres ved at regnskapet skal være basert på virkelige hendelser som kan dokumenteres, og ved at regnskapsinformasjonen presenteres etter sitt økonomiske innhold og ikke kun i samsvar med juridisk form. Informasjonen i regnskapet skal så langt det er mulig være nøytral, og opplysninger i regnskapet skal ikke være tendensiøse og påvirket av subjektive vurderinger (Kristoffersen, 2008b).

Relevans

For at informasjonen i finansregnskapet skal være relevant må den være til nytte for brukerne i konkrete beslutningssituasjoner. Brukerne må kunne foreta korrekte bedømmelser av foretakets inntjening og finansielle stilling. Regnskapet må være satt opp etter anerkjente regnskapsprinsipper for at informasjonen skal kunne sies å være relevant. Relevant informasjon skal være til nytte for brukerne i vurderingen av tidligere, nåværende eller framtidige hendelser. Relevant informasjonen har både prediksjonsverdi og tilbakemeldingsverdi. Prediksjonsverdi innebærer at informasjon gir brukerne bedre grunnlag for å utarbeide prognoser om fremtidige hendelser, mens tilbakemeldingsverdi er knyttet til kontrollformålet med regnskapet (Kristoffersen, 2008b).

Forståelighet

Forståelighet vil si at regnskapet skal være lett å forstå for brukerne gjennom oversiktlig form og språk, forutsatt at brukerne innehar et rimelig kunnskapsnivå om bedriftsøkonomi og regnskap. I tillegg til et rimelig kunnskapsnivå er det også forutsatt at brukerne har vilje til å sette seg inn i regnskapsinformasjon. I tilfeller hvor brukerne har problemer med å forstå informasjonen skal den like fullt gis. Det er viktigere med full informasjon til en liten krets av brukere enn begrenset informasjon til en større gruppe av regnskapsbrukere (Kvifte, 2006).

Sammenlignbarhet

Det siste kvalitetskravet til regnskapet er sammenlignbarhet. Dette kravet vil i stor grad være oppfylt når regnskapsinformasjonen er både pålitelig og relevant. Sammenlignbarhet innebærer at samme regnskapsbegreper, prinsipper og teknikker anvendes konsekvent fra periode til periode. Det skal være mulig for brukerne å sammenligne regnskap mellom ulike foretak for å kunne vurdere deres finansielle stilling og inntjening. Samtidig skal det være mulig å sammenligne et foretaks regnskap over flere perioder, for å kunne se utviklingstendenser over tid.

I tilknytning til finansregnskapet skal det gis opplysninger om hvilke regnskapsprinsipper som er anvendt. Kravet om konsekvent prinsippanvendelse skal ikke være til hinder for å endre regnskapspraksis ved å ta i bruk et bedre regnskapsprinsipp eller en bedre standard. Beskrivelsen av den historiske inntjeningen skal gi grunnlag for å bedømme foretakets inntjeningsevne. Om regnskapsprinsipp endres følger det av rammeverket at det skal gis opplysninger om endringen og virkningen av den (Kristoffersen, 2008b).

Kvalitetskravene nevnt ovenfor gjelder innenfor to begrensninger. Den første begrensningen er at nytteverdien av informasjonen for brukerne må være større enn kostnadene ved å framskaffe informasjonen. Den andre begrensningen omhandler vesentlighet. Bare vesentlig regnskapsinformasjon er relevant. Sagt på en annen måte så er informasjonen vesentlig dersom den har innflytelse på brukernes beslutninger (Kristoffersen, 2008b).

2.4.3 Definisjoner og regnskapsføring

IASBs rammeverk er balanseorientert. Balanseorientering innebærer at kriteriene for regnskapsføring bygger på definisjoner av eiendeler og gjeld. I rammeverkets punkt 49, defineres elementene på følgende måte (Kristoffersen, 2008b s. 150):

«Eiendel er en ressurs kontrollert av et foretak som følge av en tidligere hendelse, og som forventes å gi foretaket framtidige økonomiske fordeler».

«Gjeld er en nåværende forpliktelse, oppstått fra en tidligere hendelse, og som vil føre til reduksjon av foretakets økonomiske ressurser ved innfrielsen».

«Egenkapital er den restverdien som framkommer når verdien av foretakets forpliktelser trekkes fra verdien av foretakets eiendeler».

Dersom en post tilfredsstillende definisjonen vil den balanseføres, mens øvrige poster resultatføres. Et sentralt og nødvendig kriterium for balanseføring er at fremtidige økonomiske fordeler knyttet til en spesifikk post sannsynligvis vil tilflyte foretaket, samt at posten kan måles pålitelig (Kristoffersen, 2008b). Periodisering av inntekter og kostnader blir dermed bestemt av eiendels- og gjeldsdefinisjonene. Periodens resultat fremkommer som verdiendringene på eiendeler og gjeld sammenlignet med forrige periode. IFRS gir derfor ofte andre løsninger enn regnskapsloven og NRS. IASBs balanseorientering impliserer at de anser dette for å gi bedre og mer beslutningsnyttig informasjon for regnskapsbrukerne enn det et resultatorientert regnskap er i stand til.

2.4.4 Måling

En forutsetning for regnskapsføring er at en post kan måles pålitelig. Begrepet måling innebærer både måling i tradisjonell forstand og periodisering av inntekter og kostnader. På kjøpstidspunktet legges vanligvis kostpris til grunn, mens det for etterfølgende målinger er normalt at kostpris eller bokført verdi blir testet mot virkelig verdi. Virkelig verdi er ikke nevnt i IASBs rammeverk. I stedet er det nevnt følgende fire målegrunnlag: *historisk kostpris*, *gjenanskaffelseskost*, *salgsverdi* og *nåverdi*.

Rammeverket gir ingen anbefaling for valg av måleprinsipp som skal legges til grunn ved senere målinger (Kristoffersen, 2008b).

2.4.5 Kapitalbegreper

Nivå 6 i rammeverket omhandler kapitalbegreper. Kapitalbegrepene har betydning for hvordan økonomisk informasjon skal presenteres i årsregnskapet. I rammeverkets punkt 104 er det nevnt følgende to kapitalbegreper: *fysisk synsvinkel på kapitalvedlikehold* og *økonomisk synsvinkel på kapitalvedlikehold*.

Etter en fysisk synsvinkel på kapitalvedlikehold måles egenkapitalen på bakgrunn av fysisk produksjonskapasitet. Et overskudd er kun opptjent dersom foretakets fysiske produksjonskapasitet ved regnskapsperiodens slutt overstiger den fysiske produksjonskapasiteten i begynnelsen av regnskapsperioden. Ved denne synsvinkelen er en verdiendring på en eiendel en kapitalstørrelse og ikke et resultatlement.

Ved en økonomisk synsvinkel måles egenkapitalen som en nominell pengemessig størrelse. Her vil økningen av den nominelle egenkapitalen i perioden være et resultatlement, og en

verdiøkning på en eiendel regnes som et resultat element. Verdistigning som overstiger den generelle prisstigningen i samfunnet inngår som en del av periodens overskudd (Kristoffersen, 2008b).

2.5 Virkelig verdi

Som tidligere nevnt har ikke IASB kommet med en anbefaling til måleattributt i det konseptuelle rammeverket. Til tross for det har virkelig verdi blitt det vanligste alternativet til historisk kost i IFRS-regelverket (Kvifte, 2006). Virkelig verdi kan defineres som:

«Markedsverdien av en eiendel eller gjeld ved kjøp og salg mellom uavhengige parter» (Kristoffersen, 2008b s. 152).

Måling av virkelig verdi skal foretas på ”armlengdes avstand”. Med det menes det at målingen skal være pålitelig og objektiv. For noen poster er det pålagt å benytte virkelig verdi, mens det for andre poster er tillatt, men ikke et krav. Om virkelig verdi ikke kan måles pålitelig er det ikke tillatt å benytte det (Bernhoft, 2008).

En generell antagelse er at bruk av virkelig verdi i flere tilfeller vil gi bedre og mer nyttig informasjon enn historisk kost. Dette er i tråd med den balanseorienterte modellen, og er således et naturlig utgangspunkt i IFRS-reglene. Et argument er at bruk av virkelig verdi minsker mulighetene for regnskapsmanipulasjon, siden verdiene oftest fastsettes i markedet og ikke av de som avlegger regnskapet. Det kan dog være en ulempe når markedsverdier ikke kan observeres og virkelig verdi må estimeres. Da kan en likevel få problemer med opportunistisk regnskapsføring. En markedsbasert tilnærming til virkelig verdi gir nødvendigvis ikke den mest relevante informasjonen til brukerne. Dette kan til en viss grad skyldes mangler ved selve estimatene og fravær av tilstrekkelig pålitelighet, men det kan også skyldes det faktum at en markedsbasert tilnærming ikke alltid reflekterer den økonomiske verdien for bedriften. Uten tilgjengelige markedsverdier kreves det at det skal estimeres hypotetiske markedsverdier. En bedriftsspesifikk bruksverdi estimert som nåverdien av fremtidig netto kontantstrøm vil kunne gi et bedre bilde av den virkelige verdien til en eiendel enn en markedsverdi. Spesielt forekommer dette i tilfeller når bruksverdien kan estimeres pålitelig, og hvor det positive avviket mellom bruksverdien og markedsverdien er vesentlig. Dersom bruksverdien overstiger markedsverdien, vil det være mer rasjonelt å beholde

eiendelen fremfor å selge den. Følgelig vil bruksverdien være den virkelige verdien til eiendelen (Stenheim, 2008).

Vanlig kritikk mot IFRS monner på manglende rutiner og systemer som sikrer tilfredsstillende beregninger og dokumentasjon av virkelig verdi når markedspriser ikke eksisterer. På bakgrunn av dette har IASB i de senere år innført visse krav for å sikre pålitelighet i estimatene, som må være tilfredsstillt før innregning. Kravene innebærer at en eiendel enten må omsettes i et aktivt marked, kunne verdsettes pålitelig eller inngå som en del av en større transaksjon. Kort oppsummert vil virkelig verdi være mer beslutningsrelevant når målingene er pålitelige, mens fordelene med historisk kost knytter seg til påliteligheten av informasjon.

2.6 Formålet med delårsregnskapet

Som nevnt innledningsvis skal selskaper som er notert på Oslo Børs avlegge et delårsregnskap for hvert kvartal i henhold til verdipapirforskriften § 5-5. Er årsregnskapet utarbeidet etter IFRS skal delårsregnskapet utarbeides etter IAS 34. IAS 34 trådte i kraft fra 1. januar 1999, og i følge standarden er formålet med delårsregnskapene å bidra til å hjelpe investorer, kreditorer og andre interessenter å forstå selskapets evne til å skape fortjeneste og generere kontantstrømmer, samt gi informasjon om selskapets finansielle stilling og likviditet. Aktuelle og pålitelige delårsregnskaper skal sørge for at interessenter får oppdatert informasjon om utviklingen i selskapet [6]. IAS 34 tar for seg minimumskravene til innholdet i et delårsregnskap. Standarden foreskriver også hvilke innregnings- og målingsprinsipper som skal benyttes i et delårsregnskap.

Delårsregnskapene skal gi regnskapsbrukerne en oppdatering av det siste fullstendige årsregnskapet. De omtaler derfor nye hendelser, aktiviteter og omstendigheter som skal være til nytte for brukeren for å forstå endringer i selskapets inntjening og finansielle stilling [7]. Delårsregnskapene bidrar således til å øke aktualiteten til regnskapet og gi et øyeblikksbilde av selskapets inntjening og finansielle stilling.

Delårsregnskapet tar ikke med noter som gir uvesentlig informasjon og som allerede er gitt i det siste årsregnskapet. Det er derfor en forutsetning at brukerne har tilgang til selskapets siste årsregnskap for å forstå innholdet i delårsregnskapet [7].

2.6.1 Delårsregnskapets innhold

Ved anvendelse av IAS 34 skal delårsregnskapet utarbeides etter de samme regnskapsprinsippene som årsregnskapet. Delårsregnskapet viser inntekter og kostnader for kvartalet, samt akkumulert resultat for inneværende regnskapsår. Summen av delårsregnskapene for ett år vil derfor være lik årsregnskapet. På samme måte vil eiendeler, forpliktelser og egenkapital for fjerde kvartal tilsvare tallene som presenteres i årsregnskapet [3]. Det følger av IAS 34 at delårsregnskapet skal utarbeides som konsernregnskap dersom foretakets siste årsregnskap var et konsernregnskap. Standarden krever ikke at morselskapets årsregnskap inkluderes i delårsrapporten (DnR, 2013). For selskaper som ikke er forpliktet til å utarbeide konsernregnskap, og derfor kun presenterer selskapstall, skal delårsregnskapet minst inneholde sammenfattet balanse og sammenfattet resultatregnskap med forklarende noter [6].

Figur 4 illustrerer hvilke bestanddeler et delårsregnskap skal inneholde. Delårsregnskapet er ofte sammendratt, dette fører til at det ikke er like detaljert som årsregnskapet. Som figuren illustrerer, så er det to valg for oppstilling av totalresultat. Felles for begge oppstillingene er at det "tradisjonelle" resultatregnskapet skal komme rett før andre inntekter og kostnader. Videre skal delårsregnskapet inneholde: balanse, oppstilling av endringer i egenkapital, kontantstrømoppstilling og noter.

Alternativ 1	Alternativ 2
Oppstilling av finansiell stilling (balanse)	
Oppstilling av totalresultat (to alternativer, se nedenfor)	
<p><i>Enten</i></p> <p>Presenter som én oppstilling:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Oppstilling av totalresultat (som inkluderer «tradisjonelt» resultatregnskap og andre inntekter og kostnader i én oppstilling) 	<p><i>Eller:</i></p> <p>Presentert som to oppstillinger:</p> <ul style="list-style-type: none"> • «tradisjonelt» resultatregnskap og • oppstilling av totalresultat (som inkluderer årets resultat og andre inntekter og kostnader)
Oppstilling av endringer i egenkapital (som viser transaksjoner med eiere)	
Oppstilling av kontantstrømmer	
Noter	

Figur 4: Bestanddeler i delårsregnskapet [1]

Som nevnt ovenfor er ofte delårsregnskapene sammendratte. IAS 34.10 regulerer sammendratte delårsregnskap og fra standarden framgår det at:

«Dersom et foretak offentliggjør et sammendratt finansregnskap i delårsrapporten, skal dette sammendratte regnskapet minst omfatte hver av de overskrifter og delsummer som er inkludert i dets siste årsregnskap, samt de utvalgte forklarende noter som fastsatt i denne IFRS. Ytterligere poster eller noter skal inkluderes dersom utelatelse av disse ville gjøre det sammendratte delårsregnskapet misvisende» (DnR, 2013 s. 496).

I praksis vil derfor oppstillingsplanene i delårsregnskapet være lik årsregnskapet. Hvor detaljert delårsregnskapet er vil naturligvis avhenge av hvor detaljert årsregnskapet er [1].

2.6.2 Vesentlighet

I følge IAS 1.7 anses utelatelse eller feilaktige opplysninger om poster som vesentlig dersom:

«de hver for seg eller samlet kan påvirke beslutninger som tas av brukere på grunnlag av finansregnskapet. Vesentlighet avhenger av uttalelsens eller den feilaktige opplysningens størrelse og art vurdert ut fra de rådende omstendigheter. Postens størrelse eller art, eller en kombinasjon av disse, kan være den avgjørende faktor» (DnR, 2013 s. 252).

Ved vesentlige hendelser som er i stand til å påvirke aksjekursen skal det gis børsmeldinger. Informasjon om dette skal også omtales i delårsregnskapet. I IFRS benyttes et generelt vesentlighetsbegrep som skiller seg fra revisors vesentlighetsgrenser. Det er opp til selskapet selv å vurdere om hendelser er vesentlige eller ikke i forhold til delårsregnskapet (Ernst & Young, 2011).

Det følger av IAS 34 pkt. 23 at ved vurdering av vesentlighet skal det tas hensyn til at målinger i delårsregnskapet i større grad kan være gjort på bakgrunn av estimer, enn målinger av finansielle data i årsregnskapet. Terskelen for hva som vurderes som en vesentlig hendelse kan derfor være høyere ved vurdering av delårsregnskapet enn ved årsregnskapet.

Vesentligheten skal videre vurderes i forhold til det enkelte delårsregnskap og ikke i forhold til årsregnskapet. Opplysninger som vurderes som vesentlige i delårsregnskapet, kan derfor vurderes som uvesentlig i det endelige årsregnskapet (Ernst & Young, 2011).

2.6.3 Forskjeller mellom delårsregnskapet og årsregnskapet

Det framgår av IAS 34 at selskaper kan velge å presentere mindre informasjon i delårsregnskapet sammenlignet med årsregnskapet. Bakgrunnen for dette er av hensyn til aktualitet og kostnader, og for å begrense gjentakelse av informasjon som tidligere har blitt gitt i årsregnskapet. Delårsregnskapet skal gi en oppdatering av det siste årsregnskapet, og gjentar derfor ikke tidligere rapportert informasjon, men har heller fokus på nye aktiviteter, hendelser og omstendigheter. Årsregnskapet inneholder derfor mer spesifisert og detaljert noteinformasjon.

IAS 34 tillater at pliktig informasjon kan gis utenfor notene. Dette kan skape utfordringer for brukerne av delårsregnskapet, som følge av det kan være uklart hvor informasjonen finnes [1].

I motsetning til årsregnskapet som har en frist for offentliggjøring senest fire måneder etter regnskapsårets utgang, skal delårsregnskapet offentliggjøres senest to måneder etter kvartalets

utgang. Q4 vil derfor ha en frist for offentliggjøring i utgangen av februar, forutsatt at regnskapsåret følger kalenderåret. Regnskapsprodusentene har således to måneder lengre tid til å gjennomgå og kvalitetssikre tallene som inngår i årsregnskapet [3].

Krav til revisjon er ikke pålagt i delårsregnskapet. Er det avgitt revisjonsberetning eller uttalelse om begrenset revisjon i delårsrapporten, skal denne offentliggjøres sammen med delårsrapporten. Dersom det ikke er foretatt noen revisjon av delårsregnskapet, skal det gis opplysninger om dette [3].

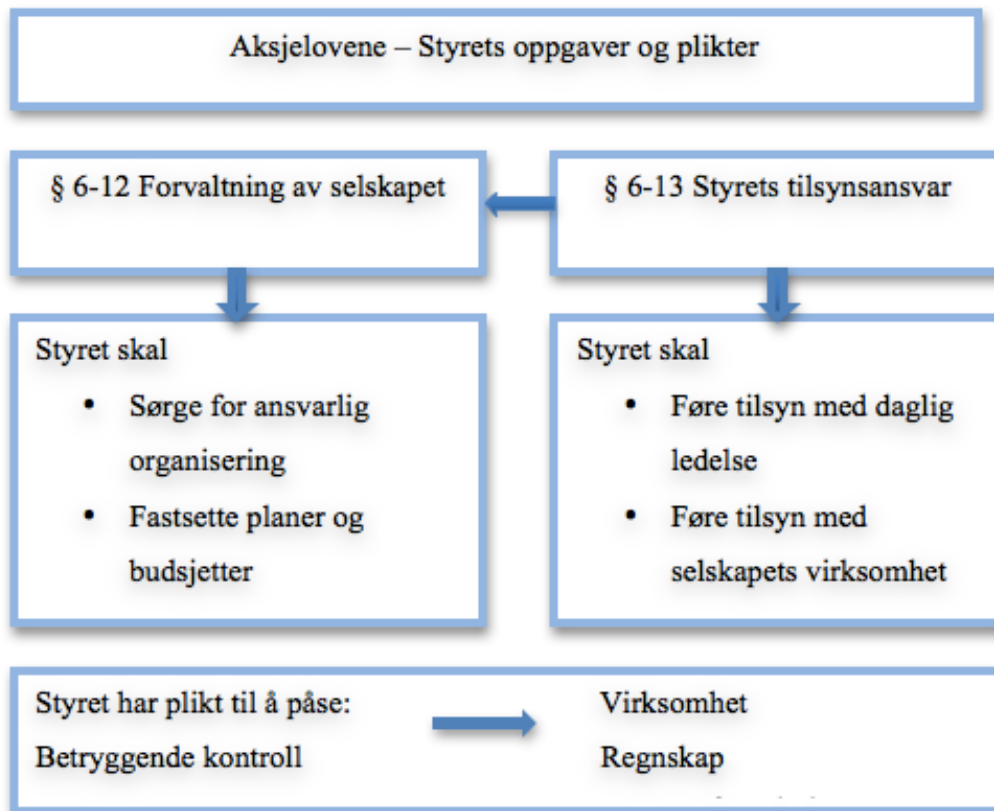
Målinger i delårsregnskapet kan i større grad være gjort på bakgrunn av estimater enn målinger av finansielle data i årsregnskapet. Da delårsregnskapene i tillegg ikke er underlagt lovpålagt revisjon, og tidsfristen for offentliggjøring av delårsregnskapet er to måneder kortere enn for årsregnskapet, kan dette være årsaker til at selskaper gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet.

2.7 Aktørene

I de kommende underkapitlene presenteres aktørene i et allmennaksjeselskap. Bestemmelsene i allmennaksjeloven tydeliggjør deres ansvar og roller i henhold til gjeldende lovgivning.

2.7.1 Styrets og daglig leders roller og ansvar ved finansiell rapportering

I følge allmennaksjeloven (heretter omtalt som asal.) § 6-12 er det styret som skal forvalte selskapet og sørge for at virksomheten er forsvarlig organisert, og er dermed selskapets øverste ledelse (Bråthen, 2008). Styret plikter etter asal. § 6-12 tredje ledd å holde seg orientert om selskapets regnskap og formuesforvaltning, og er ansvarlig for at regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll. Styret sørger for forsvarlig organisering av virksomheten gjennom å føre tilsyn, samt gi instruksjoner til daglig ledelse. Styrets tilsynsansvar reguleres av asal. § 6-13. Styret har derfor både et forvaltning- og tilsynsansvar. Dette er illustrert i figur 5.



Figur 5: Oversikt over styrets oppgaver etter asal. §§ 6-12 og 6-13 [8]

Daglig leder står for den daglige ledelse av selskapets virksomhet og skal følge de retningslinjer og pålegg styret har gitt jf. asal. § 6-14. I følge nevnte paragraf fjerde ledd skal daglig leder sørge for at selskapets regnskap er i samsvar med lov og forskrifter. Daglig leder har derfor hovedansvaret for selve regnskapsrapporteringen, mens styret skal føre tilsyn med dette. Både styret og daglig leder er etter allmennaksjeloven kapittel 6 ansvarlig for at selskapets årsregnskap og delårsregnskap gir et rettviseende bilde.

Det er normalt administrasjonen som utarbeider årsregnskapet og delårsregnskapet, men styret må selv stå inne for grunnlaget og de regnskapsprinsippene som regnskapet er bygget på. EY har listet opp en rekke sentrale spørsmål som styret bør stille til daglig leder ved utarbeidelse av årsregnskapet, og dermed tilfredsstille kravet i asal. § 6-12 (3) [9]:

- «Er sentrale regnskapsprinsipper riktige?»
- «Er det for noen regnskapsposter knyttet usikkerhet eller må det utøves betydelig skjønn, og er dette riktig?»

- *«Hvordan er vesentlige enkeltransaksjoner behandlet?»*
- *«Finnes insentivordninger som kan ha påvirket den som har utarbeidet grunnlaget?»*
- *«Finnes garantikrav, covenants (spesielle lånebetingelser) eller lignende som kan ha påvirket regnskapsavleggelsen?»*
- *«Kan det fremlegges dokumentasjon på verdsettelse av spesielle balanseposter som goodwill, utsatt skattefordel, avsetninger m.v.»*
- *«Er det gjort transaksjoner hvor hovedformålet ikke er av operativ art, eksempelvis salg med tilbakeleie?»*
- *«Hvordan behandles finansielle instrumenter?»*
- *«Gir regnskapet med tilleggsopplysninger et rettviseende bilde, herunder tilstrekkelig forståelse av vesentlige enkeltransaksjoner, risikoer eller usikkerhet?»*

Styret kan aktivt involvere seg i behandlingen av regnskapet ved å stille disse spørsmålene, og dermed overholde kravet i asal. § 6-12 tredje ledd. Det følger videre av asal. § 6-15 første ledd at daglig leder skal gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling minst hver måned. Styret kan også til enhver tid kreve at daglig leder gir styret en nærmere redegjørelse om bestemte saker ved behov jf. asal. § 6-15 andre ledd.

2.7.2 Revisors rolle

Virksomheter med årsregnskapsplikt etter rskl. § 1-2 første ledd er som hovedregel også revisjonspliktige jf. revisorloven (revl.) § 2-1. Revisjonsplikt innebærer at den regnskapspliktige skal påse at årsregnskapet revideres, i henhold til revisorlovens nærmere bestemmelser, av en registrert revisor eller statsautorisert revisor. Etter utkastet til lov om allmennaksjeselskaper stilles det krav om at selskapet har statsautorisert revisor jf. asal. § 8-1.

Revisor skal etter revl. § 5-1 vurdere om årsregnskapet er utarbeidet og fastsatt i samsvar med lov og forskrifter, og om den revisjonspliktiges ledelse har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger.

Revisors viktigste rolle er kvalitetssikring av informasjon slik at de ulike regnskapsbrukerne,

som for eksempel investorer, långivere og kunder, skal kunne ha tillit til at informasjonen er av tilfredsstillende kvalitet. Med tilfredsstillende kvalitet menes det et regnskap uten vesentlige feil. Det er derfor essensielt at revisor har den nødvendige kompetanse, er objektiv i utføringen av sin jobb, samt at regnskapsbrukerne oppfatter det slik at revisor er kompetent og objektiv [10].

Som tidligere påpekt, så er ikke delårsregnskapet underlagt revisjonsplikt. Delårsrapportering uten uavhengig kontroll vil kunne svekke kvaliteten på informasjonen i delårsregnskapene, og dermed medføre at også påliteligheten til delårsregnskapene svekkes.

2.7.3 Revisjon av delårsregnskaper

Revisjon bidrar til å forebygge og avdekke misligheter og feil i regnskapet. En uavhengig kontroll utført av en ekstern revisor vil trolig øke kvaliteten og tilliten til delårsregnskapene. Formålet med delårsrapporteringen er å gi pålitelig og aktuell informasjon til regnskapsbrukerne. For at regnskapsinformasjon skal være aktuell må den være tidsriktig. Om delårsregnskapene revideres kan offentliggjøringen forsinkes, og derfor være med på å svekke aktualiteten til delårsregnskapene.

Whittred (1980) har gjennom sine undersøkelser av børsnoterte selskaper i Australia funnet ut at en revisjonsberetning som ikke er ren (enten ved presisering eller forbehold) vil forsinke offentliggjøringen av foreløpige resultat- og årsrapporter. Er feilene som oppdages store, vil offentliggjøringen av rapportene forsinkes ytterligere. Begrunnelsen for dette er at revisor vil bruke mer tid på revisjonsarbeidet, samt at det vil gå mer tid til forhandlinger mellom revisor og kunden (Whittred, 1980).

Revisorforeningen har argumentert for at delårsrapporter avlagt etter IFRS bør være gjenstand for begrenset revisjon. Begrunnelsen for dette er at:

«delårsrapportering etter IFRS er et meget krevende arbeid, noe som vil kunne få betydning for kvaliteten på og påliteligheten av den informasjon som fremgår av delårsrapporteringen...Delårsrapportering etter IFRS uten en uavhengig kontroll vil etter DnRs oppfatning kunne medføre at kvaliteten av informasjonen i delårsrapportene, og således også påliteligheten, varierer betydelig» [11].

Selv om Revisorforeningen har tatt til orde for at spørsmålet om å innføre krav om begrenset revisjon av delårsrapporter bør utredes nærmere, er det fortsatt ikke et krav om begrenset revisjon av delårsrapporter. Finansdepartementet har begrunnet dette med at

verdipapirmarkedets behov for pålitelig informasjon om utsteder er tilstrekkelig ivaretatt gjennom revisjon av årsregnskapet [11].

2.7.4 Revisjonsutvalgets rolle

Alle foretak som er notert på Oslo Børs plikter i følge børsforskriften § 1 annet ledd til å etablere et revisjonsutvalg. Denne plikten trådte i kraft 1. juli 2010. Asal. § 6-41 gjør for øvrig et unntak for selskaper som siste regnskapsår oppfyller minst to av følgende tre kriterier: gjennomsnittlig antall ansatte under 250, balansesum som er mindre enn 300 millioner kroner ved regnskapsårets slutt, eller har en nettoomsetning som er mindre enn 350 millioner kroner. I disse tilfellene skal styret utføre oppgavene som revisjonsutvalget plikter til å gjøre.

Revisjonsutvalgets overordnede oppgave er å holde en uavhengig kontroll over selskapets finansielle rapportering og interne kontroll. Medlemmene av revisjonsutvalget velges av og blant styrets medlemmer, og minst en av medlemmene skal være uavhengig av selskapet, samt ha kvalifikasjoner innen regnskap eller revisjon.

Formålene med revisjonsutvalget er i følge EU's 8. direktiv å redusere finansiell og operasjonell risiko, redusere sannsynligheten for manglende overholdelse av lover og regler, samt øke kvaliteten i regnskapsavleggelsen [12].

I følge asal. § 6-43 er revisjonsutvalgets oppgaver å:

- a) forberede styrets oppfølging av regnskapsrapporteringsprosessen,*
- b) overvåke systemene for internkontroll og risikostyring samt selskapets internrevisjon om slik funksjon er etablert,*
- c) ha løpende kontakt med selskapets valgte revisor om revisjonen av årsregnskapet,*
- d) vurdere og overvåke revisors uavhengighet, jf. revisorlovens kapittel 4, herunder særlig i hvilken grad andre tjenester enn revisjon som er levert av revisor eller revisjonsselskapet utgjør en trussel mot revisors uavhengighet.*

Oppgavene til revisjonsutvalget er blant annet å gjennomgå de prosesser og den interne kontrollen knyttet til regnskapsavleggelsen, og også ved utgivelse av annen finansiell informasjon. Revisjonsutvalget bør derfor gjennomgå regnskapspraksis, vurdere poster som inneholder vesentlige vurderings spørsmål, samt sikre at gjeldende regler for delårsregnskapet

er overholdt. Revisjonsutvalget plikter også etter loven å overvåke de prosedyrer, systemer og interne kontroller som styret og/eller daglig leder har vedtatt og implementert i foretaket, også i tilknytning til regnskapsrapporteringen [12]. Som følge av at delårsregnskapene i de aller fleste tilfeller er ikke-reviderte tall [3], har revisjonsutvalget en viktig rolle for å sikre pålitelige delårsregnskaper.

2.8 Tidligere forskning

I de kommende delkapitlene presenteres tidligere forskning rundt studiens tema.

2.8.1 Karakteristika av foretak som gjør endringer mellom delårsregnskapet og årsregnskapet

Avvik mellom delårsregnskapet og årsregnskapet er med på å avgjøre bruksverdien til delårsregnskapet (Kinney, jr. & McDaniel, 1989). Om avviket mellom delårsregnskapet og årsregnskapet er stort vil følgelig bruksverdien til delårsregnskapet være lavere. Avvik vil også kunne påvirke kostnadene til foretaket direkte, da blant annet revisjonskostnadene vil øke i takt med størrelsen på avviket. Gjennomsnittlig aksjeavkastning etter at avvik avdekkes blir ofte påvirket negativt, og nedgangen er ofte høyere for de selskapene som overvurderer delårsregnskapet. Markedet kan følgelig bli misledet av feil i delårsregnskapet (Kinney, jr. & McDaniel, 1989).

Kinney, jr. og McDaniel gjennomførte i 1989 en analyse der de avdekket typiske karakteristika hos foretak som gjorde endringer mellom delårsregnskapet og årsregnskapet. Foretak som kan karakteriseres som små innenfor sine respektive bransjer vil ha større sannsynlighet for å gjøre endringer. Dette skyldes ofte dårlig eller mangelfull intern kontroll (Kinney, jr. & McDaniel, 1989). Mindre lønnsomme foretak med mye gjeld, lav vekst og med usikre framtidsutsikter er også ofte gjengangere for endringer. I analysen fremkommer det også at avvik oppdaget av eksterne revisorer i større grad henger sammen med et foretaks finansielle stilling enn foretakets størrelse.

I Hansen og Sellægs undersøkelse fra 2012 [3] fremkommer det at flere av de største selskapene målt etter markedsverdi ikke hadde noe avvik mellom Q4 og årsregnskapet. Dette til tross for at flere av de store foretakene er komplekse virksomheter, med hele verden som nedslagsfelt og har en rekke kompliserte forhold i sine regnskap. Dette kan sies å være delvis i tråd med artikkelen til Kinney, jr. og McDaniel.

2.8.2 Årsaker til regnskapsfeil

Regnskapsfeil defineres ofte som avvik med bakgrunn i matematiske feil, feil bruk av regnskapsprinsipper eller forglemmelse og overseelse av hendelser som egentlig skulle vært hensyntatt i regnskapet (DeFond & Jiambalvo, 1991). DeFond og Jiambalvo avdekket gjennom en undersøkelse av amerikanske selskaper at en betydelig overvekt av selskaper overvurderte regnskapet, sammenlignet med selskaper som undervurderte regnskapet. Overvurdering av regnskapsdata vil si å framstille resultatet bedre enn det realiteten egentlig er. Selv om det er vanskelig å vurdere om feil i regnskapet stammer fra bevisste eller ubevisste handlinger, konkluderer DeFond og Jiambalvo (1991) med at økonomiske insentiver ofte ligger til grunn når regnskapet blir overvurdert. Ledelsens kontraktbaserte bonusordninger er et eksempel på økonomiske insentiver som kan føre til overvurderinger av regnskapet. Med økonomiske insentiver som grunnlag har de også kommet fram til typiske kjennetegn ved selskap og ledere som overvurderer regnskapsdata.

Selskaper med delt eierskap bruker ofte resultatbaserte bonusordninger for å motivere ledelsen til å handle i tråd med eksterne investorers interesser (Dhaliwal, Salamon & Smith, 1982). Slike kompensasjonsordninger kan påvirke ledelsen til å velge regnskapsmetoder som øker rapportert resultat og dermed også ledelsens bonuser. Den vanligste måten å øke resultatet på er å velge avskrivningsmetoder med så lave satser som mulig. Det er viktig å skille mellom endring av regnskapstall i tråd med lovlige regnskapsprinsipper, og ulovlige endringer som er forsettlig gjennomført. Det er slik at ledelsen til selskaper med delt eierskap oftere overvurderer resultatposter sammenlignet med ledelsen til selskaper uten delt eierskap. Som følge av inntektsbaserte kompensasjonsordninger vil ledelsen alltid strebe hardt for å nå fastsatte inntektsmål. I den sammenheng viser det seg at selskaper med lavere vekst i inntektsutviklingen over flere år, har en tendens til å overvurdere inntektsposter (DeFond & Jiambalvo, 1991).

DeFond og Jiambalvo (1991) slår fast at jo færre regnskapsprinsipper et selskap har å velge mellom jo større er sannsynligheten for at selskapet overvurderer resultatet sitt (sic). Gode kontrollrutiner innad i selskapet vil være med på å minke sannsynligheten for bevisste og ubevisste feil. Sannsynligheten for å oppdage feil øker med god kontroll, og gode rutiner reduserer følgelig bevisste overvurderinger (DeFond & Jiambalvo, 1991). Revisjon er et viktig kontrollelement, og bruk av revisor er et eksempel på en ekstern kontroll som reduserer

bevisste overvurderinger. Større foretak har også som regel en mer velfungerende intern kontroll enn små foretak (Mautz m.fl., 1980). Dette skyldes at det stilles strengere krav til store foretak enn til små. Intern kontroll som fungerer godt vil være med på å hindre overvurderinger (DeFond & Jiambalvo, 1991).

Richardson, Tuna og Wu (2002) har i senere tid konkludert med at selskaper som foretar korreksjoner eller overvurderinger av regnskapsdata ofte har store forventninger fra markedet knyttet til fremtidig inntjening, mer utestående gjeld og flere delårsrapporter på rad med positiv inntjeningsvekst. Brukere av finansielle rapporter blir også påvirket når det kommer fram at et selskap feilaktig har overvurdert regnskapsposter. Palmrose, Richardson og Scholz (2004) slår fast at markedet reagerer negativt på annonsering av korreksjoner som følge av overvurderinger. Det viser seg at det er en klar sammenheng mellom kjennetegn på selskaper som har avvik mellom delårsregnskapet og årsregnskapet, og selskaper som overvurderer regnskapet sitt. Dårlige kontrollrutiner, lav vekst i inntekt og høy gjeld er noe av det som går igjen for selskaper med avvik og selskaper som overvurderer regnskapsdata.

Som følge av økt konkurranse og globalisering har regnskapsføringen blitt mer komplisert enn tidligere (Liesman, 2002). Dette har videre ført til at en rekke selskaper gjør korreksjoner i regnskapet (Moriarty & Livingston, 2001). I større foretak er det finansdirektøren (CFO) som er ansvarlig for å føre tilsyn med foretakets finansielle utvikling. Aier m.fl. (2005) har gjennom et omfattende studie kommet fram til at et foretaks CFO har direkte påvirkning på kvaliteten i regnskapet som blir presentert. Det er derfor utelukkende viktig at CFOen har en god økonomisk bakgrunn og kunnskap rundt regnskapsføring. En CFO med mye erfaring og med mastergrad i økonomi eller regnskap er ofte synonymt med at et selskap sjeldnere gjør regnskapsfeil i form av overvurderinger (Aier m.fl., 2005).

2.8.3 Regnskapsmessig støy

Regnskapstall kan betraktes som estimerer på økonomisk inntekt og verdi. Alle regnskapstall er omgitt av støy i større eller mindre grad. Støy kan defineres som usikkerhet knyttet til de beløpene som oppgis i regnskapet. Mye støy er synonymt med dårlig regnskapskvalitet. Mye støy fører med andre ord til at regnskapstallene blir upålitelige. Brukerne av regnskapsdata må forsøke å kartlegge graden av støy før de foretar beslutninger basert på regnskapstall. Et nyttig utgangspunkt er dermed å forstå hvor støy kan oppstå (Langli, 2010). Palepu, Bernard

og Healy (2000) grupperer støykildene i tre ulike kategorier: regnskapsreglens utforming, usikkerhet om fremtiden og regnskapsprodusentenes rapporteringsstrategi.

Den første støykilden er regnskapsreglens utforming. Noen regnskapsregler er utformet slik at økonomisk verdi kan bli fanget opp, mens andre regler er utformet slik at det er umulig. Et sentralt punkt i bedømming av regnskapsmessig støy er derfor å undersøke i hvilken grad regnskapsreglene har potensial til å reflektere økonomiske verdier og økonomisk inntekt. Vanskeligheter rundt målinger av virkelig verdi er noe som kan føre til støy i regnskapsrapporteringen (Langli, 2010).

Usikkerhet knyttet til hva fremtiden bringer vil kunne skape støy i rapporteringen. Om de fremtidige kontantstrømmene er usikre kan støy forekomme. Det faktum at vi ikke med sikkerhet kjenner til hvilke kontantstrømmer som vi bli realisert i fremtiden skaper usikkerhet som vi ikke kan bli kvitt. Om regnskapskvaliteten skal kunne bedres må man konkret identifisere de områdene der usikkerheten er størst, og etter beste evne vurdere hvilken betydning usikkerheten kan ha.

Den tredje årsaken til regnskapsmessig støy er regnskapsprodusentenes rapporteringsstrategi. Siden regnskapsinformasjon har reelle konsekvenser for brukerne, og regnskapsprodusentene er innsidere, har regnskapsprodusentene både insentiver og anledning til å gjøre regnskapene mer eller mindre informative enn det en nøytral rapportering ville ført til. Produsentene har anledning til å manipulere regnskapsdata. Manipulasjon av regnskapsinformasjon vil kunne føre til støy og svekket påliteligheten til regnskapet.

3. Metode

Dette kapittelet tar for seg studiens metodiske tilnærming. Den økonomiske forskningsprosessen ved valg av forskningsdesign og metode vil bli gjennomgått. Videre vil utvalget og datainnsamlingen som er gjort bli presentert. Finansielle nøkkeltall og Logit-modellen er sentral i besvarelsen av vår problemstilling og vil derfor bli redegjort for. Til slutt vil metoden evalueres og studiens begrensninger bli belyst.

3.1 Økonomisk forskning

Økonomisk forskning er et vidt begrep som tar for seg forskning innenfor alle økonomiske fagfelt. Formålet med økonomisk forskning er å komme fram til resultater som skal være et hjelpemiddel for å ta beslutninger (Zikmund, 2000).

Masteravhandlingen er et økonomisk forskningsprosjekt innenfor fagfeltet regnskap. Regnskapsforskning innebærer forskning på effekter av økonomiske hendelser på prosesser for å summere, analysere, verifisere og rapportere standardisert finansiell informasjon, og på rapportert informasjon på økonomiske hendelser (Oler, Oler & Skousen, 2010).

3.2 Forskningsdesign

Forskningsdesignet skal spesifisere hvilke data en trenger for å besvare undersøkelsesspørsmålene, hvordan en skal gå frem for å hente inn aktuelle data samt en naturlig forklaring på hvordan en skal analysere dataene (Gripsrud, Olsson & Silkoset, 2004).

Ved valg av forskningsdesign tas det hensyn til forskningsprosjektets type, hensikt, tidsramme, kompetanse og miljø (Cooper & Schindler, 2008). I og med at forskningsprosjekter er ulike, klassifiseres forskningen med bakgrunn i hvilken hensikt den har. En skiller mellom tre hovedtyper av undersøkelsesdesign: eksplorerende, beskrivende (deskriptivt) og forklarende (kausal) design (Gripsrud, Olsson & Silkoset, 2004).

3.2.1 Valg av forskningsdesign

Beskrivende (deskriptivt) design benyttes når en skal beskrive én eller flere begreper/variabler eller finne sammenhengen mellom dem. Formålet med beskrivende design er å få fram en

kvantifiserbar beskrivelse av et fenomen (Selnes, 1999). Beskrivende forskning har som formål å besvare spørsmål om *hvem, hva, når, hvor og hvordan*. I et beskrivende design benyttes en deduktiv tilnærming til problemstillingen. Beskrivende design kan defineres på følgende måte:

«Descriptive studies sketch the current state of a phenomenon. Attempts to describe or define a subject, often by creating a profile of a group of problems, people or events, through the collection of data (...)» (Blumberg, Cooper & Schindler 2011, s. 491).

Problemstillingen i denne studien skal gi svar på *hvilke endringer som gjøres mellom fjerdekvartalsrapportering og årsregnskapet, og hva som kjennetegner selskaper som foretar endringer*. Et beskrivende design vil derfor være hensiktsmessig for å besvare problemstillingen.

3.3 Metodiske valg

Etter at forskningsdesignet er valgt må en metode velges. I følge Gripsrud, Olsson og Silkoset (2004) er en metode en planmessig fremgangsmåte. Valg av fremgangsmåte avhenger av hva som er målet med forskningsprosjektet og hvilke ressurser en har til disposisjon.

Det skilles vanligvis mellom kvalitative og kvantitative metoder. Kvantitativ metode er innsamling av data og dataanalyse hvor man genererer eller bruker numeriske data (Saunders, Lewis & Thornhill 2012). Kvantitativ metode egner seg når en skal beskrive hyppigheten eller omfanget av et fenomen (Jacobsen, 2005). Denne studien tar utgangspunkt i utvalgets delårsregnskaper og årsregnskaper og er derfor en kvantitativ studie.

For å avdekke om selskapene har avvik sammenlignes regnskapslinjer fra Q4-regnskapet med tilsvarende regnskapslinjer i årsregnskapet. Vi vil da avdekke hvilke regnskapsposter som har vært gjenstand for endringer. Tallmaterialet behandles videre i statistikkprogrammet Stata.

3.4 Utvalg

Masteravhandlingen bygger på EYs undersøkelse om “børsnoterte foretaks finansielle rapportering: forbedringspotensial”, og tar derfor utgangspunkt i selskaper notert på Oslo Børs. Vi snevrer oss videre inn ved å ta for oss selskaper notert på OBX-indeksen og de 25

selskapene med minst likvide aksjer innenfor både OB Match og OB Standard segmentene.

Vi har dermed benyttet et strategisk utvalg. Et strategisk utvalg innebærer et utvalg der forskeren selv bestemmer hvilken målgruppe forskningen skal omhandle for å få tak i nødvendig data. Ved et strategisk utvalg representerer ikke utvalget hele målpopulasjonen, og funnene kan derfor vanskelig generaliseres (Johannessen, Kristoffersen & Tufta 2011).

3.4.1 Utvalgsskjevhet og utvalgsfeil

Utvalgsskjevhet kan oppstå når deler av populasjonen man ønsker å undersøke har mindre eller ingen sannsynlighet for å komme med i utvalget (Bryman & Bell, 2011). I denne studien kan en potensiell kilde til skjevhet være det strategiske utvalget av de minst likvide selskapene tilhørende OB Standard og OB Match. De resterende selskapene på OB Match og OB Standard har dermed ingen mulighet for å bli inkludert i utvalget.

Utvalgsfeil kan oppstå når utvalget ikke gjenspeiler populasjonen som ønskes undersøkt (Bryman & Bell, 2011). Generelt reduseres utvalgsfeil jo større utvalget er, avhengig av at det ikke er skjevhet i utvalget. I denne studien vil utvalgsskjevhet være en potensiell kilde til utvalgsfeil.

3.4.2 Utvalgsramme

Utgangspunktet for studiet er selskaper som er notert på OBX-indeksen og 25 selskaper innenfor både segmentet OB Match og OB Standard per 31.12.2012. Årsregnskapene og Q4-regnskapene for årene 2008 til og med 2012 for disse selskapene er undersøkt. Til sammen består utvalgsrammen av 361 årsregnskaper og 361 delårsregnskaper. Samtlige selskaper på OBX-indeksen er med i undersøkelsen, mens de 25 selskapene med minst likvide aksjer innenfor OB Match og OB Standard er utvalgt med følgende begrensninger:

1. Ekskludert sparebanker fordi de har en annen regnskapsoppstilling enn andre bransjer, og regnskapstallene er således ikke sammenlignbare.
2. Ekskludert selskaper som ikke har offentliggjort delårsregnskapene på sine hjemmesider.
3. Ekskludert alle selskaper med to eller færre år på Oslo Børs.

Undersøkelsen består derfor av samtlige 25 selskaper som er notert på OBX-indeksen og 25 selskaper innenfor både OB Match og OB Standard segmentene, som ikke innehar noen av begrensningene som er nedfelt på foregående side. Totalt undersøkes det 75 av totalt 194 selskaper notert på Oslo Børs per 31.12.2012. Av disse er 20 sparebanker som er utstedere av egenkapitalbevis. Undersøkelsen består derfor av 43,1 prosent av alle børsnoterte selskaper per 31.12.2012, når sparebanker holdes utenfor utvalgsrammen.

Videre er det valgt en vesentlighetsgrense på én prosent av omsetningen. Vi analyserer derfor bare avvik mellom Q4 og årsregnskapet som tilsvarer minst én prosent av omsetningen til det enkelte selskap. Ved å gjøre dette utelukker vi små avvik som vi anser som uvesentlige.

3.4.3 Om OBX

Oslo Børs Total Return Index (OBX) ble til i 1987 og skal gjenspeile utviklingen i det norske aksjemarkedet i størst mulig grad. OBX-indeksen anses derfor som børsens viktigste indeks. Den inkluderer de 25 mest omsatte aksjene på Oslo Børs, og rangeres etter seks måneders omsetning. OBX-indeksen er en fri flyt-justert avkastningsindeks, og inkluderer derfor alle utbytteutbetalingene til selskapene [13].

OBX revideres og cappes hvert halvår. Det er satt en grense for hvor stor andel av indeksen en enkelt aksje kan utgjøre, og den største aksjen cappes derfor til maksimalt å utgjøre 30 prosent, øvrige aksjer til maksimalt 15 prosent, og summen av ikke-EØS aksjer til 10 prosent. I perioden mellom revideringsdatoene holdes antall aksjer for hvert indeksmedlem vanligvis fast, unntatt eventuelle ekstraordinære cappinger og utvalgte selskapshendelser [13].

Seleksjonskriterier

Hovedregelen for aksjeinkludering i OBX-indeksen er samlet offisiell omsetning de siste seks måneder. Måleperiodene gjelder fra og med 1. desember til 31. mai, og fra og med 1. juni til 30. november [13]. Videre vurderes aksjens omsetningsfrekvens. Med omsetningsfrekvens menes det antall dager aksjen har blitt omsatt innenfor måleperioden. Dersom Oslo Børs vurderer at aksjens omsetningsfrekvens ikke er tilfredsstillende, kan den aktuelle aksjen bli ekskludert fra OBX-indeksen. I tillegg hensyntas også utviklingen i aksjens omsetning.

Det stilles strenge krav for aksjeinkludering i OBX-indeksen. Vanskelige låneforhold kan utelukke inkludering. Videre vurderes også kvaliteten på informasjonsflyten fra selskapene.

Kommuniserer et selskap uklart, upresist eller offentliggjør informasjon om utbytter og kapitalendringer for sent, kan selskapet utelukkes fra OBX-indeksen [14].

3.4.4 Om OB Match og OB Standard

Selskaper som ikke kvalifiseres til å inngå i OBX-indeksen, klassifiseres på samme måte ut i fra hvor likvide de er. Likviditetsinndelingen baseres på hvor hyppig de ulike aksjene omsettes. I tillegg til OBX segmentet inndeles aksjene inn i segmentene, OB Match og OB Standard.

Aksjer som i snitt omsettes minst 10 ganger per dag kvalifiseres for segmentet OB Match. Aksjene til de selskapene som har inngått en avtale om likviditetsgaranti godkjent av Oslo Børs inkluderes også i OB Match.

Aksjer som i snitt omsettes mindre enn 10 ganger per dag plasseres i OB Standard. Sparebanker med egenkapitalbevis plasseres i en egen liste som kalles OB Equity Certificates [15]. Disse utelukkes som nevnt i vår studie.

3.5 Datainnsamling

I denne studien benyttes kun sekundærdata i form av delårsregnskaper og årsregnskaper, for å besvare problemstillingen.

3.5.1 Sekundærdata

Sekundærdata er data som er samlet inn og analysert av andre, og anses derfor som annenhåndsinformasjon (Johannesen, Kristoffersen & Tuft 2010). Ved bruk av sekundærdata må en gjøre en kritisk vurdering av dataens kvalitet og relevans. Siden dataene er bearbeidet av andre, kan det knyttes usikkerhet til kvaliteten av dataene (Grønmo, 2004).

Som data benyttes tallstørrelser fra selskapene for regnskapsårene 2008 til 2012. Dataene som innhentes er godkjente resultat- og balansetall fra henholdsvis Q4 og årsregnskapet.

Utgangspunktet for undersøkelsen er konserntallene til selskapene. For de selskapene som ikke er forpliktet til å utarbeide konsernregnskap, er selskapstallene benyttet i analysen. Disse dataene er sekundærdata siden vi innhenter de fra allerede eksisterende årsregnskaper og delårsregnskaper. Dataene kan dessuten karakteriseres som objektive siden regnskapsdata hentet fra offentlige regnskapsrapporter ikke er data vi kan påvirke direkte. Årsregnskapet til

de ulike selskapene har i det aller fleste tilfeller vært tilgjengelig på 1881.no. I de tilfeller hvor årsregnskapene ikke har vært tilgjengelig på 1881.no, har vi plottet årsregnskapet fra selskapenes hjemmesider manuelt inn i Excel. Enkelte selskaper offentliggjør delårsregnskapene i US Dollar. I disse tilfellene har vi sammenlignet Q4-regnskapet med tilgjengelig årsregnskap i samme valuta. Samtlige delårsregnskaper til de utvalgte selskapene er hentet fra selskapenes egne hjemmesider. Her har regnskapstallene i sin helhet blitt plottet manuelt inn i Excel.

Ghuri og Grønhaug (2010) argumenterer for at offentlig informasjon som oftest er sekundærdata av høy kvalitet. Årsregnskapet og delårsregnskapet skal følge gjeldende lover og regler, og årsregnskapet er i tillegg eksternt revidert. Regnskapsrapportene skal derfor i utgangspunktet være pålitelige. Til tross for at regnskapstallene er kvalitetssikret er det alltid en mulighet for feilinformasjon, noe denne studien belyser.

3.5.2 Paneldata

Det finnes primært tre hovedkategorier med data: tidsserie-, tverrsnitt-, og paneldata. Med tidsseriedata menes det at man observerer den samme enheten over tid. Tverrsnittdata er data for forskjellige enheter som er observert på samme tidspunkt, eller over samme periode, med kun en observasjon per enhet. Paneldata er en kombinasjon av tidsserie- og tverrsnittdata. Det vil med andre ord si at paneldata er data hvor en observerer flere ulike enheter over flere tidsperioder.

Det finnes tre ulike typer paneldata, som alle byr på forskjellige muligheter og utfordringer. *Long and narrow* er den første typen, der ”long” beskriver at observasjonen skjer over en lang tidsperiode og ”narrow” antyder at det er relativt få enheter som observeres. Den andre typen paneldata kalles *Short and wide*, som indikerer at det er mange enheter som observeres over en relativt kort tidsperiode. Den siste paneldatotypen kalles *Long and wide*, og indikerer som navnet tilsier at flere enheter observeres over en relativt lang tidsperiode (Kennedy, 2003).

Datasettet i denne studien består av paneldata, hvor årsregnskapet og Q4-regnskapet til 75 ulike selskaper observeres over fem år. Den mest åpenbare fordelene med å benytte paneldata fremfor et datasett med tverrsnittdata eller tidsseriedata, er at antall observasjoner øker. Det at studiet består av flere observasjoner for hvert selskap gjør det også mulig å kontrollere for uobserverte karakteristika for hvert enkelt selskap (Wooldridge, 2009). Studien kan sies å

være *Short and wide* siden antall selskaper som observeres er mye større enn antall år de observeres i. Videre kan det sies at studien består av et ubalansert panel, som betyr at det ikke er like mange observasjoner for alle selskapene som inngår i panelet. Det skyldes avgrensningen der noen selskaper kun har observerbare delårsregnskaper for tre eller fire år.

3.6 Statistisk analyse

I dette delkapittelet redegjøres det for den statistiske modellen som benyttes i undersøkelsen. Vi benytter logistisk regresjon for å undersøke om det er sammenheng mellom ulike finansielle nøkkeltall og selskaper som gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet.

3.6.1 Variabler

En variabel sier noe om egenskaper ved en populasjon eller et utvalg som består av to eller flere verdier. Det skilles mellom to typer variabler: uavhengige og avhengige variabler (Reymenyi m.fl., 2003).

Uavhengige variabler skal forklare utfallet av den avhengige variabelen, og kommer som oftest før den avhengige variabelen i tid. Den avhengige variabelen blir dermed forklart gjennom de uavhengige variablene, og er derfor en effekt av de uavhengige variablene (Ghauri & Grønhaug, 2010).

I vår undersøkelse vil de forskjellige nøkkeltallene samt hvilke segment selskapene tilhører betraktes som de uavhengige variablene. Nøkkeltallene beregnes med utgangspunkt i selskapenes Q4-regnskap. Avvik mellom Q4 og årsregnskapet og ingen avvik mellom Q4 og årsregnskapet er den avhengige variabelen.

3.6.2 Dikotome variabler

Variabler som kun har to verdier kalles dikotome variabler eller dummy-variabler. Dikotome variabler er ofte vanskelig å plassere i forhold til målenivå, men behandles i mange analyser som nominalvariabler. Nominalvariabler kjennetegnes ved at verdiene er gjensidig utelukkende og ved at de ikke kan rangeres på en logisk måte (Johannessen, Kristoffersen & Tufte 2011).

Verdien på variabelen gir svar på om enhetene i undersøkelsen har en bestemt egenskap eller ikke. Dersom egenskapen ikke er tilstede gis vanligvis verdien 0 og dersom egenskapen er

tilstede gis verdien 1 (Tuft, 2000).

Dikotom avhengig variabel

I vårt tilfelle vil utfallet enten bli at et selskap har avvik (verdi 1), eller at et selskap ikke har avvik (verdi 0). Den avhengige variabelen er derfor:

$$y = \begin{cases} 1 & \text{Avvik} \\ 0 & \text{Ingen avvik} \end{cases}$$

Dikotome uavhengige variabler

I tillegg til nøkkeltallene inkluderes to uavhengige variabler. En del av problemstillingen går ut på å undersøke hvorvidt selskapene som er notert på OBX-indeksen har mer pålitelig løpende rapportering enn de øvrige selskapene. Dette gjøres ved å benytte følgende dikotome uavhengige variabler:

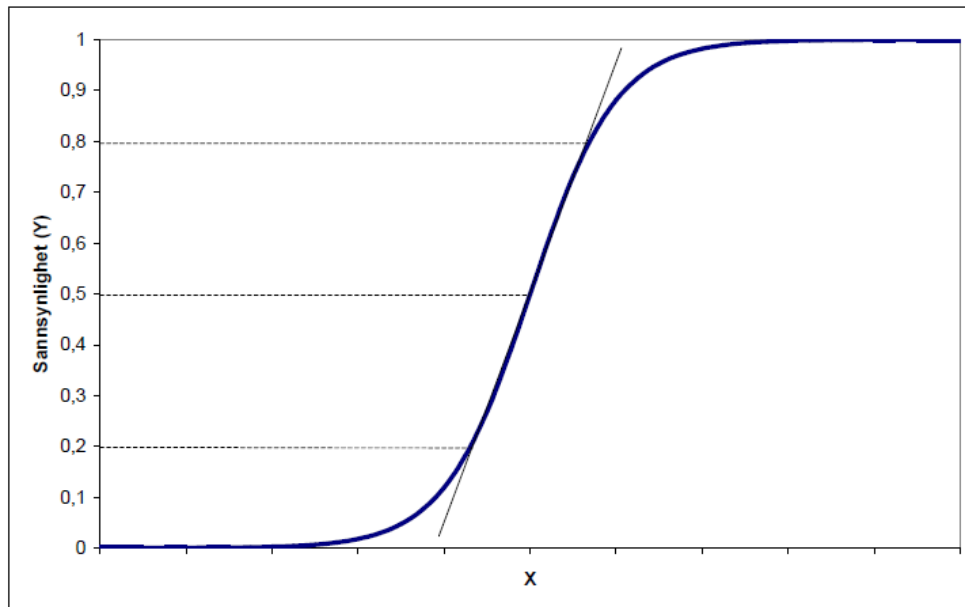
$$D = \begin{cases} 1 & \text{Hvis selskapet er notert på OB Standard} \\ 0 & \text{Hvis selskapet ikke er notert på OB Standard} \end{cases}$$

$$D = \begin{cases} 1 & \text{Hvis selskapet er notert på OB Match} \\ 0 & \text{Hvis selskapet ikke er notert på OB Match} \end{cases}$$

3.6.3 Logistisk regresjon

En dikotom avhengig variabel kan ikke behandles med lineær regresjon. Grunnen til det er at feilleddene ikke er normalfordelt, og modellen kan gi dårlige prediksjoner. Et annet problem er at modellen er lineær. En dikotom avhengig variabel må derfor behandles ved logistisk regresjon, enten gjennom logit- eller probitmetoden, som blir beregnet ved «Maximum Likelihood Estimation». En forutsetning for logistisk regresjon er at den avhengige variabelen må følge S-kurven mellom 0 og 1. S-kurven illustrerer at en endring i den avhengige variabelen (Y) som følge av en endring i den uavhengige variabelen er minst i begge halene på kurven. Midt på kurven er sammenhengen størst, og da vil en liten endring i en uavhengig variabel utgjøre en større forskjell. Det er viktig å påpeke at sannsynligheten aldri kan nå helt 0 eller 1 (Tuft, 2000).

S-kurven er illustrert nedenfor.



Figur 6: S-kurven (Tuft, 2000)

Aldrich og Nelson (1984) har i tillegg kommet med fire forutsetninger for logistisk regresjon:

- 1) Den avhengige variabelen kan kun anta to verdier, for eksempel 0 eller 1.
- 2) Sannsynligheten for at den avhengige variabelen er lik 1, avhenger av de uavhengige variablene. Det vil si at sammenhengen må følge den logistiske kurven.
- 3) Observasjonene av den avhengige variabelen skal være statistisk uavhengig av hverandre.
- 4) Det skal ikke være sterk lineær sammenheng mellom to eller flere av de uavhengige variablene, da oppstår multikolaritet.

3.6.4 Logit-modellen

Mens probit-modellen baseres på normalfordelte feilledd, baseres logit-modellen på logistiske fordelte feilledd. Modellene vil gi omtrent like resultater, men Logit-modellen skiller seg fra Probit-modellen ved at S-kurven har flatere haler (Aldrich & Nelson, 1984). Som følge av at Probit-modellen er mer komplisert i bruk, er Logit-modellen et alternativ som ofte benyttes (Hill, Griffiths & Lim 2012).

Logit-modellen er laget for å beskrive sannsynligheten for sammenhenger mellom de uavhengige variablene (X) og den dikotome avhengige variabelen (Y). Den avhengige

variabelen vil alltid være mellom 0 og 1, og ved bruk av Logit-modellen vil sannsynligheten aldri være over 1 eller under 0 (Kleinbaum & Klein, 2010).

Dersom L er en logistisk tilfeldig variabel, er sannsynlighetstetthetsfunksjonen (PDF):

$$\lambda(l) = \frac{e^{-l}}{(1+e^{-l})^2}, -\infty < l < \infty$$

Den kumulative fordelingsfunksjonen (CDF) for den logistiske tilfeldige variabelen er:

$$\Lambda(l) = P[L \leq l] = \frac{1}{1+e^{-l}}$$

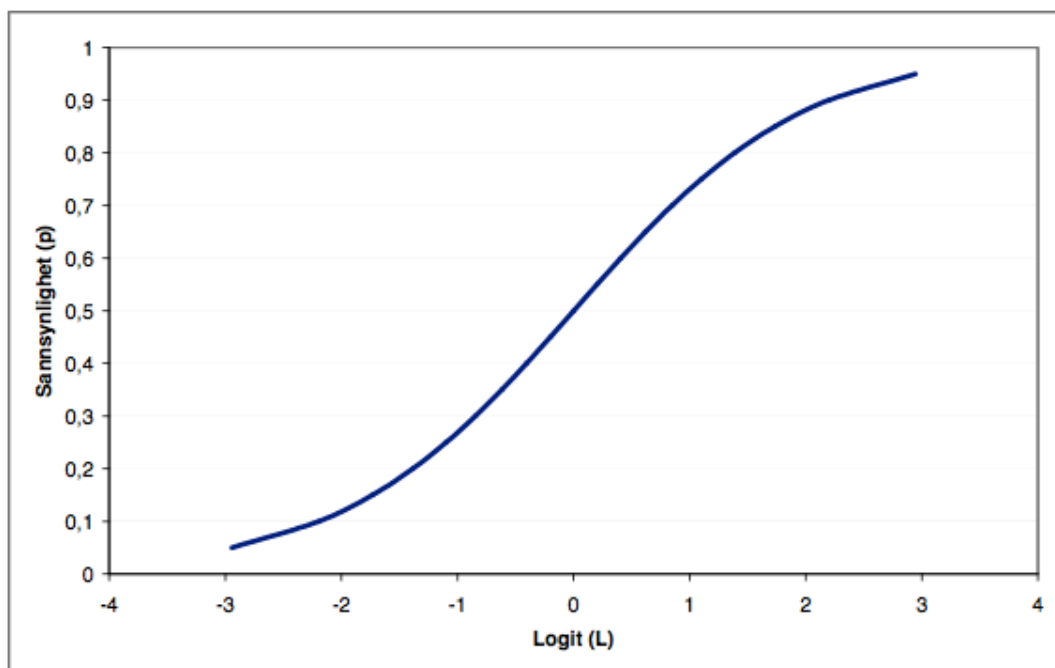
Før den matematiske Logit-modellen kan utledes, må den dikotome avhengige variabelen (Y) som i utgangspunktet varierer mellom 0 og 1 transformeres til en variabel som kan ha ubegrensede verdier. I følge Tuft (2000) kan dette gjøres i to trinn. Først fjernes den øvre grensen for hvor store positive verdier den avhengige variabelen kan anta, ved å omforme variabelen til odds. Odds uttrykker forholdstallet mellom sannsynligheten for at noe inntreffer (p) og sannsynligheten for at det ikke inntreffer ($1-p$). Formelen for odds er:

$$odds = \frac{p}{1-p}$$

Det andre trinnet innebærer at den nedre grensen for hvor store negative verdier den avhengige variabelen kan anta fjernes. Dette gjøres ved å ta den naturlige logaritmen av odds. Når dette er gjort får vi et uttrykk som kalles Logiten (L):

$$L = \ln \frac{p}{1-p}$$

Ved å fjerne den øvre og nedre grensen for den avhengige variabelen, omformes sannsynlighetene til log odds. Logiten kan nå anta uendelige store negative- og positive verdier. Figuren nedenfor viser sammenhengen mellom logiten og den underliggende sannsynligheten som den er beregnet ut i fra.



Figur 7: Den logistiske sammenhengen mellom sannsynligheten (p) for et fenomen og logiten (L) (Tuftes, 2000)

Figuren viser S-kurven som ble illustrert tidligere, men S-kurven er nå blitt flatere.

Sannsynligheten (p) beveger seg mellom 0 og 1, mens logiten beveger seg fra minus uendelig til pluss uendelig. Logiten er dermed ikke begrenset til å bevege seg innenfor et bestemt intervall, og benyttes derfor som avhengig variabel i logistisk regresjon.

I logit-modellen er sannsynligheten p for at den observerte verdien y får verdien 1, altså sannsynligheten for at $y = 1$, gitt ved:

$$p = P[L \leq \beta_1 + \beta_2 x] = \Lambda(\beta_1 + \beta_2 x + v) = \frac{1}{1 + e^{-(\beta_1 + \beta_2 x)}}$$

Hvor x er en forklarende variabel og v er feilleddet som antas å være i.i.d (uavhengig og identisk fordelt) hvor $N(0, \sigma^2)$.

Sannsynligheten for at $y = 0$ er da:

$$1 - p = \frac{1}{1 + e^{\beta_1 + \beta_2 x}}$$

I likningen illustreres logiten som en lineær funksjon av de uavhengige variablene. Modellen viser koeffisienter som gir endring i logiten fordi de uavhengige variablene endres.

En positiv sammenheng vises gjennom positive fortegn foran koeffisientene, mens negative fortegn viser at det er en negativ sammenheng.

3.6.5 Maximum Likelihood Estimation

I ordinær regresjon benyttes minste kvadraters metode for å estimere koeffisientene. Denne metoden er imidlertid teknisk umulig å benytte for å beregne logaritmen av odds.

Koeffisientene beregnes derfor ved å estimere maksimal sannsynlighet, kalt «Maximum Likelihood Estimation» (MLE). Denne estimeringen gjøres ved å «prøve» seg fram ved hjelp av algoritmer for å finne de estimatene som maksimerer funksjonen. Disse iterasjonene kan gjøres gjennom statistikkprogrammer, for eksempel Stata. Enklere forklart dreier MLE seg om å tilpasse en likning, slik at den på best mulig måte passer med det datamaterialet som skal beskrives (Tuftes, 2000).

3.6.6 Finansielle nøkkeltall som uavhengige variabler

En del av problemstillingen i denne studien går ut på å avdekke om det er sammenheng mellom finansielle nøkkeltall og selskaper som gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet. Mange av Q4-regnskapene er sammendratt, og derfor fremkommer ofte finansinntekter og finanskostnader kun som en summeringspost. I tillegg er selskapene kun pliktige til offentliggjøre delårsregnskaper fem år tilbake i tid. For å beregne gjennomsnittlig total kapital for 2008 hadde vi trengt delårsregnskaper fra 2007. Som følge av dette er flere finansielle nøkkeltall utelukket. Vi har derfor valgt finansielle nøkkeltall basert på den informasjonen vi har tilgjengelig. Disse presenteres i dette delkapittelet.

Nøkkeltall er økonomiske indikatorer, beregnet ut fra et selskaps resultatregnskap og balanse, som gir ulike interessenter et overordnet overblikk over virksomhetens regnskap, og dermed fungerer som et verktøy for å tilfredsstille deres kontrollformål. Nøkkeltall kan være et godt verktøy for interessenter som ønsker å danne seg et overblikk over et foretaks likviditet og utvikling. Nøkkeltall benyttes ofte når det er ønskelig å sammenligne selskaper med konkurrerende selskaper. Det er viktig å være klar over at nøkkeltall gir et forenklet bilde, og kan være misvisende i noen sammenhenger. Dette gjelder for eksempel når et selskap står ovenfor sesongsvingninger, og ulike typer finansieringsstrukturer. Det er derfor alltid lurt å se

nøkkeltall i sammenheng. Det er også viktig å forstå at relevante nøkkeltall avhenger av bransjen man befinner seg i og virksomhetstypen til foretaket [16].

Nøkkeltall tar utgangspunkt i forholdstall. Det er slik at et ordinært resultat på eksempelvis kr 500 000 ikke sier så mye i seg selv. Et forholdstall vil derimot kunne gi en bedre forståelse av virkeligheten som ligger bak tallene i både resultatregnskapet og balansen. Et forholdstall beregnes ved å dele teller på nevner. Det er forholdstall som gjør det mulig å vurdere et selskaps økonomiske utvikling og finansielle stilling (Langli, 2010).

Kapitalens omsetningsgrad

Kapitalens omsetningsgrad er et mål på hvor effektivt selskapet utnytter totalkapitalen og forteller i hvor stor grad selskapet klarer å skape inntekter ut i fra forvaltningen av totalkapitalen.

$$\text{Kapitalens omsetningsgrad} = \frac{\text{Omsetning}}{\text{Totalkapital}}$$

Overskuddsgrad etter skatt

Overskuddsgraden viser hvor stort ordinært resultat selskapet skaper av hver krone det omsettes for. Eksempelvis vil et ordinært resultat på 1 millioner kroner av en omsetning på 10 millioner kroner, gi en overskuddsgrad på 10 prosent.

$$\text{Overskuddsgrad etter skatt} = \frac{\text{Ordinært resultat etter skatt}}{\text{Omsetning}} \times 100 \%$$

Gjeldsgrad

Gjeldsgraden viser hvor mye av eiendelene som er finansiert med gjeld i forhold til egenkapital. Gjeldsgraden sier med andre ord noe om et foretaks kapitalstruktur. En gjeldsgrad på én vil si at selskapet har like stor gjeld som egenkapital.

$$\text{Gjeldsgrad} = \frac{\text{Sum gjeld}}{\text{Sum Egenkapital}}$$

Avkastning på totalkapitalen

Dette nøkkeltallet fremkommer ved å dividere inntjening ekskludert renter og skatter på totalkapitalen. Avkastning på totalkapitalen viser hvor stor verdiskapning totalkapitalen genererer sett bort i fra renter og skatter.

$$\text{Avkastning på totalkapitalen} = \frac{\text{Driftsresultat (EBIT)}}{\text{Totalkapital}} \times 100 \%$$

3.6.7 Tolkning av koeffisienter

Tolkning og presentasjon av koeffisientene ved logistisk regresjon er ikke enkelt. En måte å gjøre det på er å tolke fortegnene til koeffisientene. Koeffisientene for hver enkelt uavhengig variabel viser hvor mye logaritmen av oddsen til den avhengige endres, når den uavhengige variabelen øker med én, positivt eller negativt. Et positivt fortegn innebærer positiv sammenheng, mens negativt fortegn innebærer negativ sammenheng (Tuft, 2000).

En annen måte å tolke koeffisientene på er å beregne odds-ratioer. Odds-ratioer er et mål på sammenheng, og gjør det mulig å beregne odds-ratioer for konstantleddet. Odds-ratioen viser hvor mange ganger oddsen endres når verdien på en uavhengig variabel stiger med én enhet. Odds-ratioen kan aldri være negativ. Er den høyere enn én, stiger oddsen med høyere verdi på uavhengig variabel. En odds-ratio som er lavere enn én innebærer at oddsen synker med høyere verdi på uavhengig variabel. Ved en odds-ratio lik én er det ingen sammenheng mellom oddsen og den uavhengige variabelen. Omregning til odds-ratio gjør at vi får et tall for forholdet mellom odds, og vi slipper derfor å tenke i logaritmer.

Sannsynligheter er enda enklere å forstå enn odds-ratioer. Effekten av en variabel omregnet til sannsynlighet er avhengig av hvor på S-kurven den er. Som tidligere nevnt er effekten størst midt på kurven. Dette ses lett av S-kurven (Tuft, 2000).

3.7 Evaluering av metode

Når en skal vurdere kvaliteten på metoden i et forskningsprosjekt, ser en gjerne på reliabilitet og validitet (Østbye m.fl., 2007). Begrepene benyttes når en skal avgjøre hvor godt ett eller flere fenomener måles (Gripsrud, Olsson & Silkoset, 2010).

3.7.1 Validitet

Validitet kan innenfor kvantitative undersøkelser defineres med følgende spørsmål: ”måler vi det vi tror vi måler?” Dersom det er sammenheng mellom fenomenet som undersøkes og de dataene som er samlet inn, er undersøkelsen valid (Johannessen, Kristoffersen & Tufte 2011).

Det skilles mellom intern og ekstern validitet. Intern validitet tar for seg om forskningsdesignet som velges gir den nødvendige innsikten for å kunne svare på problemstillingen – med andre ord om vi måler det vi ønsker å måle (Østbye m.fl., 2007). Innenfor eksperimenter og kausale design handler intern validitet om i hvilken grad undersøkelsen holder mål. For å si at X påvirker Y, må en være sikker på at det er X som er årsaken til Y, og at variasjonen ikke er et resultat av andre forhold (Gripsrud, Olsson & Silkoset, 2010). I vår studie undersøker vi hvorvidt det er sammenheng mellom ulike nøkkeltall og selskaper som endrer regnskapene mellom Q4 og årsregnskapet. Vi undersøker også om hvilke segmenter selskapene tilhører har betydning for avvik. Det er vanskelig å kontrollere for alle årsaker til avvik, men vi har valgt å fokusere på finansielle nøkkeltall og hvilke segmenter selskapene tilhører.

Ekstern validitet omhandler hvorvidt forskningen kan generaliseres til å gjelde grupper utenfor utvalget (Saunders, Lewis & Thornhill 2012), og om funnene kan gjøres allmenngyldige (Østbye m.fl., 2007). I vår studie vil ekstern validitet ta for seg om resultatene vi har kommet fram til gjelder for alle børsnoterte selskaper. I og med at vi har valgt de 25 selskapene med minst likvide aksjer innenfor både OB Match og OB Standard representerer ikke utvalget hele målpopulasjonen. Funnene kan indikere sammenhenger, men kan likevel ikke entydig generaliseres til å gjelde alle selskaper som er notert på Oslo Børs.

3.7.2 Reliabilitet

Reliabilitet handler om i hvilken grad dataene er behandlet nøyaktig og pålitelig (Østbye m.fl., 2007). Dersom en kan stole på resultatene som fremgår av forskningen, anses studien som pålitelig. I praksis betyr det at en skal kunne gjenta den samme undersøkelsen og komme fram til samme resultater, eller at en annen forsker skal kunne følge samme prosedyre, og komme fram til samme resultater (Johannessen, Kristoffersen & Tufte 2011). Ved å unngå tilfeldige feil vil reliabiliteten til undersøkelsen styrkes.

Ved å plotte inn aktuelle regnskapstall i Excel kan potensielle feilkilder foreligge her, og dermed svekke reliabiliteten i studien. Vi har derfor kontrollsjekket alle tall flere ganger for å være sikre på at tall som er med i analysen er korrekte.

3.8 Begrensninger

Tid er en klar begrensning i en masteroppgave, da vi har fem måneder til rådighet. En del valg er derfor tatt på bakgrunn av tidsrammen for avhandlingen. Dette har gjort at vi har begrenset oss til 75 selskaper, som tilsvarer 43,1 prosent av aksjeutstederne på Oslo Børs. Hadde vi hatt bedre tid kunne vi inkludert alle børsnoterte selskaper per 31.12.2012 i undersøkelsen. Vi kunne også tatt med flere finansielle nøkkeltall i den statistiske analysen.

4. Resultater

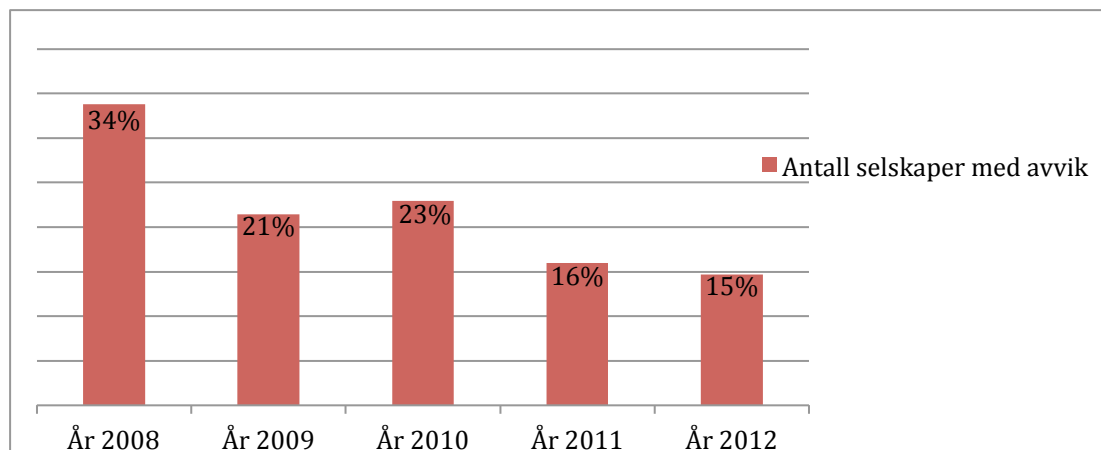
I dette kapitlet presenteres og analyseres de funnene vi har gjort ved hjelp av datainnsamlingen. Resultatene presenteres i henhold til studiens tre forskningsspørsmål. Analysen baserer seg på datainnsamling fra 75 selskaper over fem år, i form av 361 delårsregnskaper og 361 årsregnskaper. For enkelte selskaper var ikke delårsregnskapet for alle årene tilgjengelig på hjemmesiden, og følgelig er antall selskaper i analysen redusert. Tabellen nedenfor viser antall selskaper som er med i analysen for hvert enkelt år.

Tabell 1: Antall selskaper i analysen

	År 2008	År 2009	År 2010	År 2011	År 2012
OBX	23	23	24	25	25
OB Standard	20	23	25	25	25
OB Match	24	24	25	25	25
Sum antall selskaper	67	70	74	75	75

Som nevnt i metodekapitlet er det valgt en vesentlighetsgrense på én prosent av omsetningen. Vi analyserer derfor bare avvik mellom Q4 og årsregnskapet som tilsvarer minst én prosent av omsetningen til det enkelte selskap. Ved å gjøre dette utelukker vi små avvik som vi ikke anser som vesentlige.

Temaet i denne studien omhandler påliteligheten til børsnoterte selskapers løpende rapportering. Pålitelig regnskapsrapportering skal sørge for at regnskapsbrukere skal kunne stole på opplysningene som fremkommer i regnskapet. Vi har undersøkt hvor stor andel av selskapene som har gjort endringer mellom Q4 og årsregnskapet fra 2008 til 2012. Dette er illustrert grafisk i figur 8.



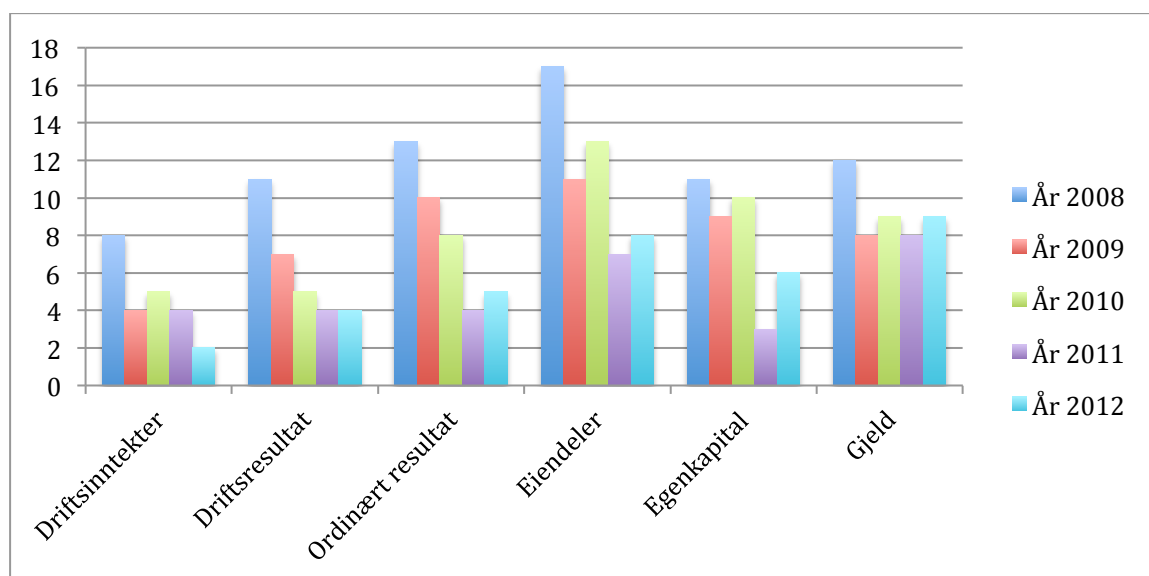
Figur 8: Andel selskaper med avvik mellom Q4 og årsregnskapet

Figuren viser at antall selskaper som har gjort endringer mellom Q4 og årsregnskapet er betraktelig mindre i 2012 (15 prosent) sammenlignet med i 2008 (34 prosent). Likevel ser vi at en relativt stor andel av selskaper har gjort endringer mellom Q4 og årsregnskapsrapporteringen i 2012.

4.1 Forskningsspørsmål 1

“Hvilke regnskapsposter er gjenstand for endringer mellom Q4 og årsregnskapet?”

Vi har i studien tatt for oss hvor mange selskaper som endrer driftsinntekter, driftsresultat (EBIT), ordinært resultat etter skatt, eiendeler, egenkapital og gjeld. Figuren nedenfor viser antall selskaper som endret resultat- og balansetall.

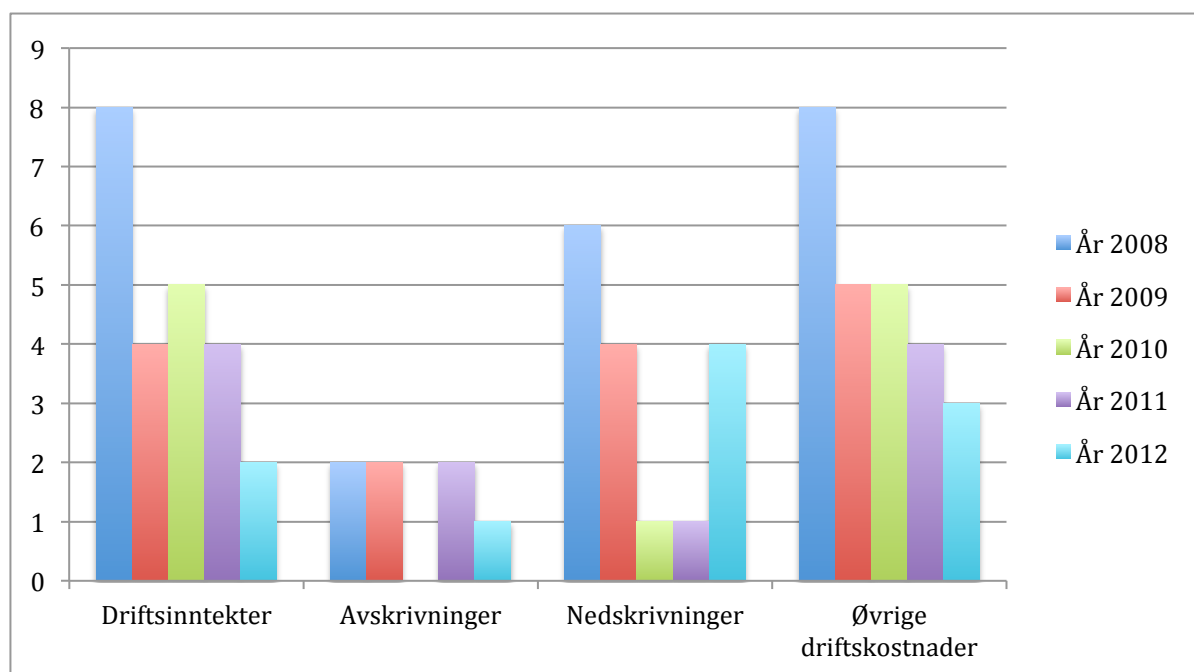


Figur 9: Antall selskaper med endringer

Om en ser alle årene under ett er det eiendelsstørrelsene som er gjenstand for flest avvik, mens driftsinntekter avviker minst. Videre vil vi ta for oss endringer i resultatregnskapet og endringer i balansen hver for seg.

Endringer i resultatregnskapet

Av totalt 67 undersøkte selskaper i 2008, endret 11 selskaper driftsresultatet. I 2009 er andelen sju av 70 selskaper, i 2010 fem av 74 selskaper, mens i 2011 og 2012 er andelen som endret driftsresultatet redusert til fire av 75 selskaper i begge regnskapsårene. For de som endret driftsresultat har vi undersøkt hvilke poster som førte til endringen. Dette er illustrert i figuren nedenfor.

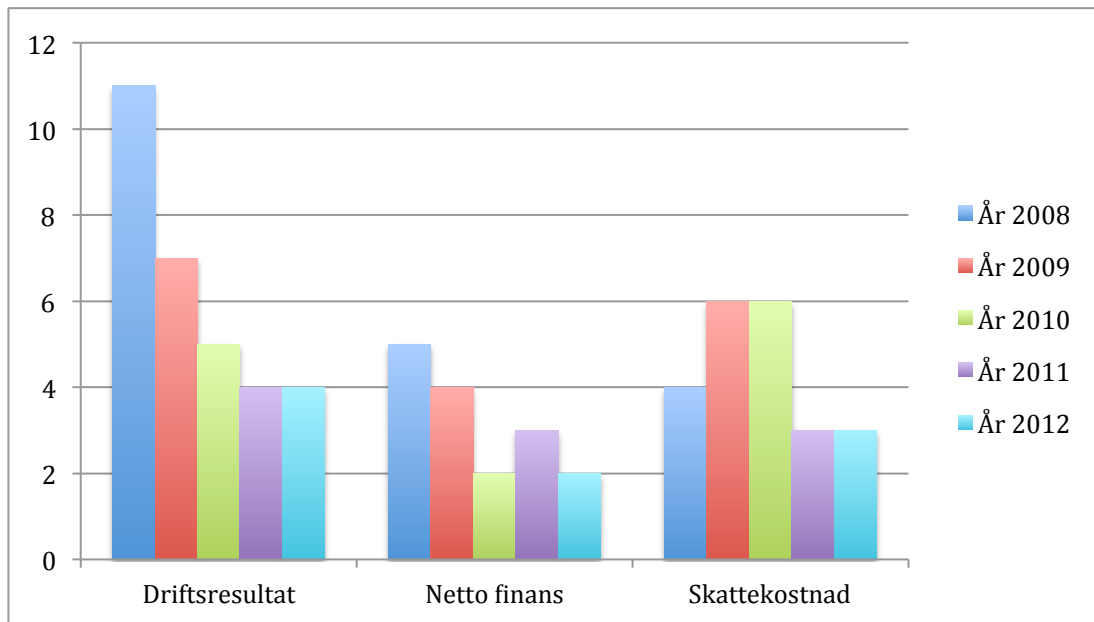


Figur 10: Antall selskaper med endringer i driftsresultatet

I de fleste tilfeller har flere regnskapsposter blitt endret, både inntekts- og kostnadsposter, mens vi i noen tilfeller har observert at endring i driftsresultat kun skyldtes nedskrivninger. Mange selskaper presenterte sammendratte tall i Q4. Det ble derfor vanskelig å analysere kostnadsavvikene i detalj.

Vi har videre tatt for oss endringer i ordinært resultat etter skatt. Figur 9 viser at 13 av totalt 67 selskaper gjorde endringer i ordinært resultat etter skatt i 2008, 10 av 70 i 2009, åtte av 74 i 2010, fire av 75 i 2011 og fem av totalt 75 selskaper i 2012. På neste side følger en figur

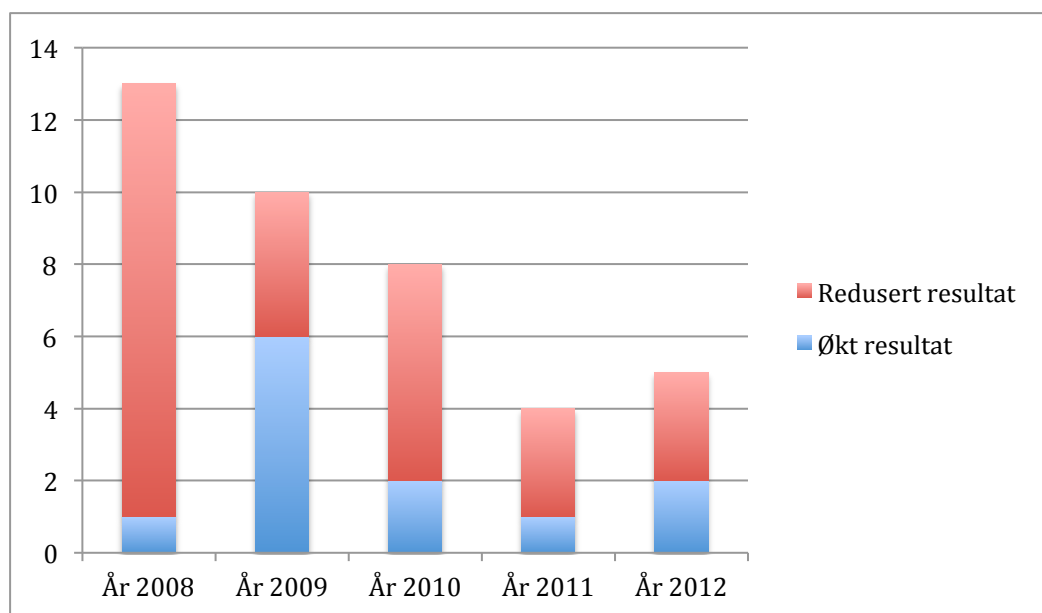
som viser antall selskaper med endring i driftsresultat, netto finansposter og skattekostnad som har ført til endringer i ordinært resultat etter skatt.



Figur 11: Antall selskaper med endringer i ordinært resultat etter skatt

Enkelte har endret driftsresultat uten å ha endret ordinært resultat etter skatt. Dette skyldes reklassifisering fra drift til finans. Figuren ovenfor viser at enkelte selskaper har utfordringer knyttet til beregning av finansposter og skattekostnad.

For de selskapene som endret ordinært resultat etter skatt har vi også undersøkt om ordinært resultat etter skatt ble økt eller redusert fra Q4 til offentliggjøringen av årsregnskapet. Denne fordelingen er illustrert i figur 12.

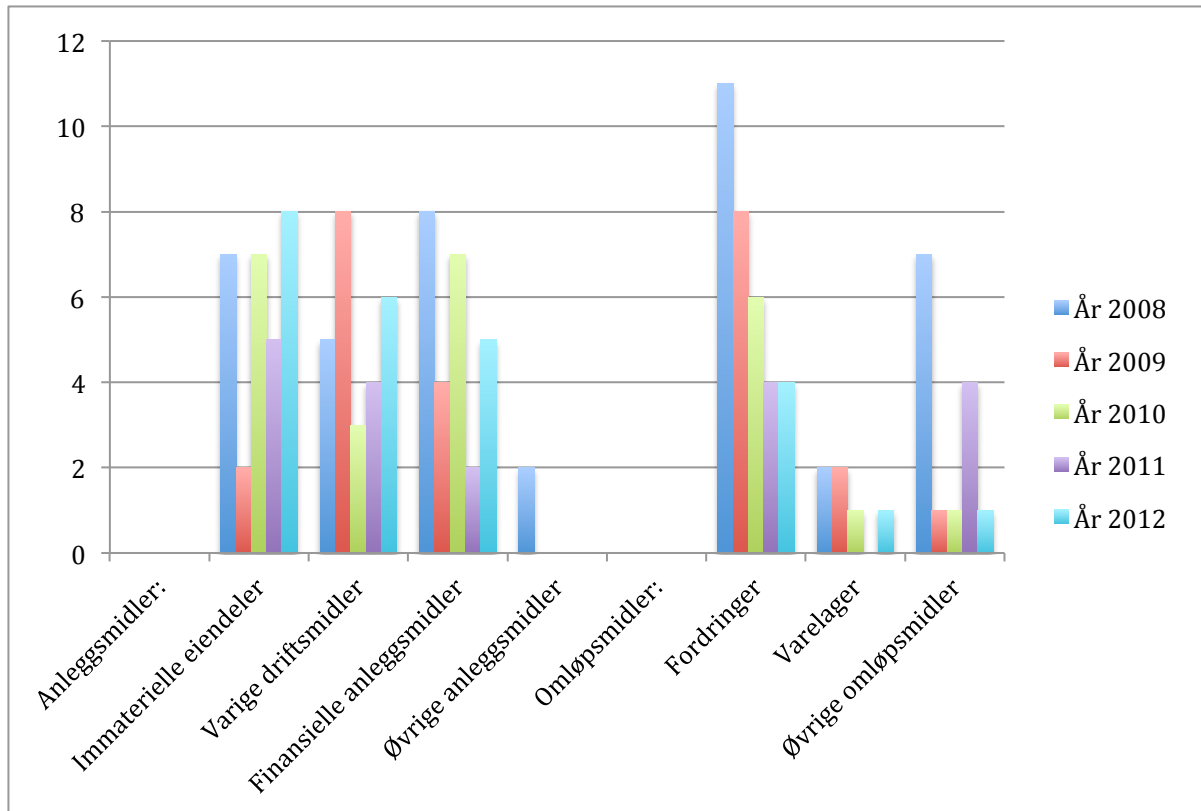


Figur 12: Antall selskaper med positive og negative endringer i ordinært resultat etter skatt

Figuren illustrerer at av totalt 13 selskaper som korrigererte ordinært resultat etter skatt i 2008, er det hele 12 selskaper som offentliggjorde et lavere resultat i årsregnskapet sammenlignet med det de presenterte i Q4. I 2009 var fordelingen mellom økt og redusert resultat jevnere. Da reduserte fire av ti ordinært resultat etter skatt. I 2010 reduserte seks av åtte selskaper ordinært resultat etter skatt, tre av fire i 2011 og tre av fem selskaper i 2012. Med unntak av i 2009, ser vi derfor at av de som korrigererte ordinært resultat etter skatt, reduserte de fleste resultatet i det endelige årsregnskapet.

Endringer i balansen

Som tidligere nevnt, og som illustrert i figur 9, er det eiendelsstørrelsene som er gjenstand for flest avvik for alle årene sett under ett. 17 av totalt 67 undersøkte selskaper korrigererte eiendelene i 2008. Det tilsvarer 25 prosent av selskapene. I 2012 har åtte av totalt 75 selskaper gjort endringer, det tilsvarer over 10 prosent av selskapene. Videre følger en figur som viser hvilke eiendelsposter som har vært endret.



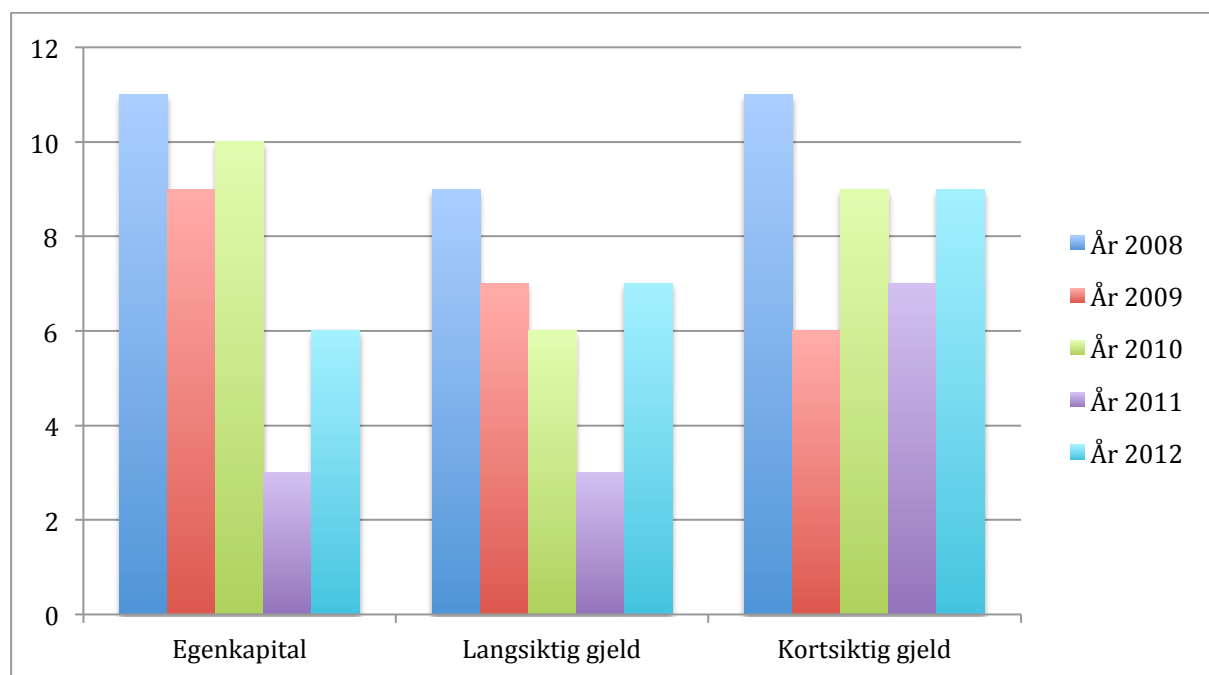
Figur 13: Antall selskaper med endringer i eiendeler

Avvik i eiendelsstørrelsene skyldes både endringer i anleggsmidler og omløpsmidler. Figuren ovenfor illustrerer at det stor variasjon i hvilke eiendelsposter som har vært endret mellom Q4 og årsregnskapet, særlig innenfor anleggsmidler. I årene 2008, 2010, 2011 og 2012 er det et relativt stort antall selskaper som har endret immaterielle eiendeler. Avvik i immaterielle eiendeler skyldes i de aller fleste tilfeller endringer i goodwill og utsatt skattefordel. Varige driftsmidler og finansielle anleggsmidler er også gjenstand for endring i enkelte år.

Blant omløpsmidlene viser figuren at fordringer ble korrigert av 11 og åtte selskaper i henholdsvis 2008 og 2009, mens fire selskaper korrigererte fordringer i 2012. Fordringer er en summeringspost og inkluderer kundefordringer og andre fordringer. Korrigerering av fordringer skyldes i de fleste tilfeller ny informasjon. Eksempelvis at en kundefordring anses som tapt etter at Q4 er offentliggjort.

I likhet med de andre postene som har vært endret, er gjeldsstørrelsene gjenstand for flest avvik i 2008. Av figur 9 ser vi at 12 av 67 selskaper korrigererte for gjeld, noe som tilsvarer 18 prosent av selskapene. Også i 2012 var det et relativt stort antall selskaper som gjorde korrigeringer for gjeld. Her gjorde ni av 75 selskaper endringer, som tilsvarer 12 prosent av

selskapene. Figuren nedenfor viser at korrigeringene i gjeldsstørrelsen skyldes avvik i både langsiktig og kortsiktig gjeld.



Figur 14: Antall selskaper med endringer i egenkapital og gjeld

Flere selskaper presenterte kun totalsummer for langsiktig- og kortsiktig gjeld i Q4-regnskapene. Det har derfor vært vanskelig å identifisere hvilke gjeldsposter som var gjenstand for avvik. Til tross for dette har vi i enkelte tilfeller observert at langsiktig gjeld har blitt omklassifisert til kortsiktig gjeld, og omvendt. Det viser seg også at flere selskaper gjorde korrigeringer i utsatt skatteforpliktelse og andre avsetninger for forpliktelser.

Endring i egenkapital er en direkte konsekvens av endring i årsresultatet. Vi har observert at fem selskaper har endret egenkapital uten at årsresultatet er vesentlig endret. Egenkapitalen er en residual, og fremkommer derfor som differansen mellom eiendeler og gjeld i balansen. Endringen i egenkapital skyldes i disse tilfellene endring av eiendeler og gjeld.

Oppsummert viser resultatene at det er stor variasjon i hvilke regnskapsposter som er gjenstand for avvik. Dette gjelder for både resultat- og balansepostene. Resultatene viser også at flest endringer har vært gjort i 2008, sammenlignet med de andre årene.

4.2 Forskningsspørsmål 2

”Er det sammenheng mellom finansielle nøkkeltall og selskaper som gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet?”

Gjennom logit-modellen har vi testet sannsynligheten for sammenhenger mellom de uavhengige variablene og den avhengige variabelen. De uavhengige variablene er fire forskjellige nøkkeltall: Avkastningen på totalkapitalen, gjeldsgrad, overskuddsgrad etter skatt og kapitalens omsetningsgrad. Avvik mellom Q4 og årsregnskapet og ingen avvik mellom Q4 og årsregnskapet er den avhengige variabelen. Nøkkeltallene er beregnet med bakgrunn i selskapenes Q4-regnskap for alle årene samlet. Ved å benytte logistisk regresjon kan vi undersøke om det er sammenheng mellom finansielle nøkkeltall og selskaper som gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet.

Siden vi estimerer en paneldata-modell blir sannsynligheten for den observerte verdien y gitt ved denne modellen:

$$p = \Lambda(\beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it}) \quad (1)$$

Hvor $i = 1, \dots, 75$ paneler og $t = 1, \dots, 5$ år.

Hvor:

$$X_2 = \frac{\text{Driftsresultat}}{\text{Totalkapital}} \text{ som er avkastningen på totalkapitalen}$$

$$X_3 = \frac{\text{Gjeld}}{\text{Egenkapital}} \text{ som er gjeldsgraden}$$

$$X_4 = \frac{\text{Ordinært resultat etter skatt}}{\text{Omsetning}} \text{ som er overskuddsgrad etter skatt}$$

$$X_5 = \frac{\text{Omsetning}}{\text{Totalkapital}} \text{ som er kapitalens omsetningsgrad}$$

Tabell 2 viser vektete gjennomsnittsverdier og standardavvik for hvert panel, samt maksimum- og minimumsverdier for hver individuelle observasjon.

Tabell 2: Distribusjon av data

Variabel	Gjennomsnitt	Std. Avvik	Maksverdi	Minimumsverdi
X_{2it}	-0,041	0,254	0,54	-3,59
X_{3it}	2,134	3,391	51,64	-30,94
X_{4it}	-8,950	64,359	53,19	-2754,76
X_{5it}	0,652	0,457	2,74	-0,027

Vi antar at $\beta_2 < 0$, $\beta_4 < 0$ og $\beta_5 < 0$, som vil si at dersom avkastningen på totalkapitalen, overskuddsgraden etter skatt eller kapitalens omsetningsgrad øker vil sannsynligheten for avvik reduseres. Denne antakelsen legges til grunn siden lønnsomme foretak som drives effektivt har mindre sannsynlighet for å gjøre endringer (Kinney, jr. & McDaniel, 1989). Videre antar vi at $\beta_3 > 0$, som vil si at dersom gjeldsgraden øker så øker også sannsynligheten for avvik mellom Q4 og årsregnskapet, siden høy gjeld ofte er typiske kjennetegn ved selskaper med avvik (Kinney, jr. & McDaniel, 1989; Richardson, Tuna & Wu, 2002).

Vi har videre tatt for oss sammenhengen mellom finansielle nøkkeltall og selskaper som gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet, ved å tolke fortegnene til koeffisientene. Den estimerte modellen vises i tabell 3 nedenfor:

Tabell 3: Estimert modell

Variabel	Koeffisient	Standardfeil
X_{2it}	-0,229	0,455
X_{3it}	-0,038	0,032
X_{4it}	0,003	0,008
X_{5it}	-1,57	0,514***

*** Indikerer at det er signifikant på et 1 prosentnivå. ** Indikerer at det er signifikant på et 5 prosentnivå.
* Indikerer at det er signifikant på et 10 prosentnivå.

I tabell 3 ser vi at koeffisientene til X_{2it} og X_{5it} har rett fortegn, mens X_{3it} og X_{4it} har feile fortegn i forhold til vår *a priori* antakelse. En grunn til feile fortegn kan være at det er multikolinearitet i modellen vår. Det vil si at de uavhengige variablene korrelerer med hverandre, men som vi ser av tabell 4 nedenfor er det ingen stor grad av korrelasjon mellom variablene. Vi ser også at koeffisientene til X_{3it} og X_{4it} ikke er statistisk signifikant. Koeffisientene kan derfor ikke forklare hvilke selskaper som har avvik eller ikke.

Av tabell 3 ovenfor fremgår det at det er kun koeffisienten til X_{5it} , som er kapitalens omsetningsgrad, som er signifikant på et 1 prosentnivå. Siden koeffisienten til X_{5it} er negativ,

betyr det at en økning i kapitalens omsetningsgrad minsker sannsynligheten for at det er avvik mellom Q4 og årsregnskapet.

Tabell 4: Korrelasjonskoeffisienter for de uavhengige variablene

	X_{2it}	X_{3it}	X_{4it}	X_{5it}
X_{2it}	1			
X_{3it}	0,0486	1		
X_{4it}	0,2270	0,0180	1	
X_{5it}	0,2342	-0,0334	0,0861	1

Siden så mange koeffisienter ikke er statistisk signifikant, ønsker vi å undersøke om en begrenset modell fungerer bedre enn den opprinnelige modellen. I den opprinnelige modellen kom vi fram til at β_2 , β_3 og β_4 ikke er signifikant. Til tross for dette kan det hende at disse koeffisientene inneholder informasjon som burde ha vært med i modellen.

Den begrensede modellen er som følger:

$$p = \Lambda(\beta_1 + \beta_5 X_{5it}) \quad (2)$$

Vi setter opp følgende hypoteser for hypotesetesting:

$$H_0: \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_A: \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$$

Likelihood-Ratio testen ble anvendt for å teste om den begrensede modellen fungerer bedre enn den opprinnelige modellen. Av nullhypotesen fremkommer det at den begrensede modellen vil beskrive dataene best. Testverdien vår er 2,52 som gir en p-verdi på 0,4710 når vi har tre frihetsgrader, og dermed forkaster vi ikke nullhypotesen. Den begrensede modellen (modell 2) er derfor den foretrukne modellen.

De estimerte koeffisientene for modell 2 er:

Tabell 5: Begrenset modell

Variabel	Koeffisient	Standardfeil	Odds Ratio	Standardfeil
X_{5it}	-1,593	0,508 ^{***}	0,203	0,103 ^{***}

^{***} Indikerer at det er signifikant på et 1 prosentnivå. ^{**} Indikerer at det er signifikant på et 5 prosentnivå.

^{*} Indikerer at det er signifikant på et 10 prosentnivå.

Av tabellen ser vi at koeffisienten og odds-ratioen er signifikante på et 1 prosentnivå. Odds-ratioen viser at dersom kapitalens omsetningsgrad øker med én reduseres oddsen med 0,797 for avvik mellom Q4 og årsregnskapet.

Den marginale effekten på gjennomsnittsnivå for X_{5it} , altså når verdien for $X_{5it} = 0,652$ er -0,196. Det vil si at dersom X_{5it} øker med 1 vil det redusere sannsynligheten for avvik med 19,6 prosent dersom selskapet i utgangspunktet hadde en omsetningsgrad på 0,652. Den marginale effekten beregnes slik:

$$\frac{\widehat{dp}}{dX_{5it}} = \lambda(\tilde{\beta}_1 + \tilde{\beta}_5 \overline{X_{5it}}) \tilde{\beta}_5 \quad (3)$$

Den gjennomsnittlige marginale effekten (GME) viser den gjennomsnittlige reduksjonen i sannsynlighet når kapitalens omsetningsgrad øker med 1, og er i dette tilfellet -0,210. Det vil si at dersom omsetningsgraden øker med 1 vil selskapet redusere sannsynligheten for avvik med i gjennomsnitt 21 prosent.

For å estimere sannsynligheten for avvik for alle selskapene gitt verdien på omsetningsgraden bruker vi denne formelen:

$$\hat{p} = \Lambda(\tilde{\beta}_1 + \tilde{\beta}_5 X_{5it}) \quad (4)$$

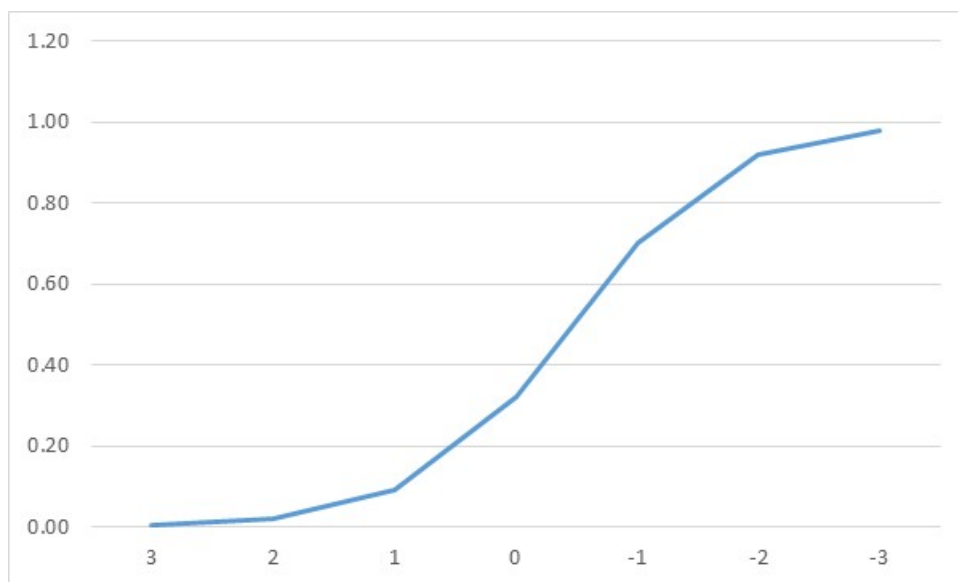
Nedenfor følger en tabell som viser sannsynligheten for avvik ved forskjellige nivåer av kapitalens omsetningsgrad.

Tabell 6: Omsetningsgrad og sannsynlighet for avvik

Kapitalens omsetningsgrad	Alle selskaper
3	0.00
2	0.02
1	0.09
0	0.32
-1	0.70
-2	0.92
-3	0.98

Tabellen viser at sannsynligheten for avvik øker når omsetningsgraden blir lavere, noe som også kan sees i figur 15. Ved en omsetningsgrad på henholdsvis 2 og 3 er det tilnærmet null

prosent sannsynlighet for avvik mellom Q4 og årsregnskapet. Er omsetningsgraden 1 øker sannsynligheten for avvik, og når omsetningsgraden er 0 ser vi at det er 32 prosent sannsynlighet for at det er avvik mellom Q4 og årsregnskapet. Det framgår av undersøkelsen at jo lavere kapitalens omsetningsgrad er, jo større er sannsynligheten for avvik. Funnene illustreres gjennom S-kurven i figur 15.



Figur 15: Omsetningsgradens S-kurve

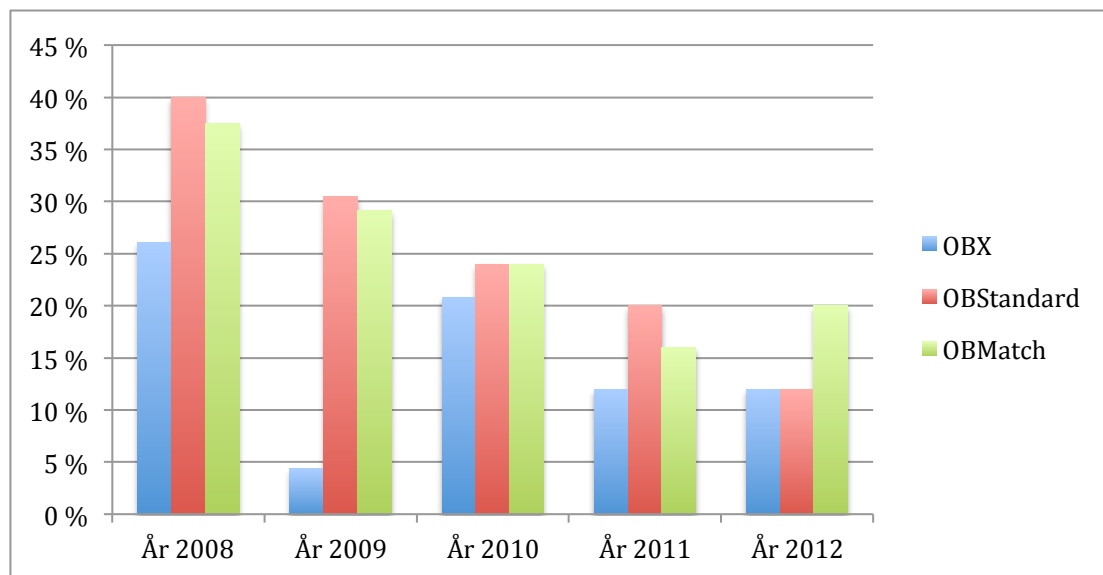
Våre observasjoner til variabelen X_{5it} som er kapitalens omsetningsgrad har en maksimumsverdi på 2,74 og en minimumsverdi på -0,027. Det er dermed vanskelig å trekke entydige konklusjoner for verdier utenfor det intervallet. Vi ser at sannsynligheten for avvik mellom Q4 og årsregnskapet øker når omsetningsgraden er nær 0.

4.3 Forskningsspørsmål 3

”Har selskaper som er notert på OBX-indeksen mer pålitelig løpende rapportering enn de øvrige selskapene notert på Oslo Børs?”

Som nevnt i metodekapittelet skal OBX-indeksen gjenspeile utviklingen i det norske aksjemarkedet i størst mulig grad, og anses derfor som børsens viktigste indeks. De øvrige selskapene som ikke kvalifiseres til inkludering i OBX-indeksen, plasseres innenfor OB Match og OB Standard. Vi har undersøkt hvorvidt selskapene som inngår i OBX-indeksen har mer pålitelige delårsregnskaper enn øvrige selskaper notert på Oslo Børs.

Figur 16 viser andel selskaper som har endret resultat- og balansetall innenfor OBX, OB Match og OB Standard, hvor avviket tilsvare minst én prosent av omsetningen til det enkelte selskap.



Figur 16: Andel selskaper med endringer fordelt på segment

Figur 16 viser i prosent antall selskaper som har foretatt endringer fordelt på de tre ulike segmentene. Av figuren fremkommer det tydelig at den prosentvise andelen av OBX-selskaper som har gjort endringer mellom Q4 og årsregnskapet, er betraktelig mindre sammenlignet med selskapene innenfor OB Standard og OB Match. Det gjenspeiles særlig i 2009, der bare fire prosent av OBX-selskapene gjorde endringer sammenlignet med henholdsvis 30 og 29 prosent av selskapene tilhørende OB Standard og OB Match. Unntaket er 2012, der antall selskaper med avvik er 12 prosent for både OBX og OB Standard. Sees alle årene under ett ser vi at betraktelig færre selskaper som er notert på OBX-indeksen har gjort endringer sammenlignet med de øvrige selskapene.

For å se om det avviket vi observerer faktisk er statistisk signifikant, utvider vi den begrensede logit-modellen som er benyttet i forskningsspørsmål 2, ved å inkludere to indikatorvariabler som indikerer om selskapene er notert på OB Match eller OB Standard. Modellen blir da seende slik ut:

$$p = \Lambda(\beta_1 + \beta_5 X_{5it} + \delta_1 D_{1i} + \delta_2 D_{2i}) \quad (5)$$

Hvor:

$$X_5 = \frac{\text{Omsetning}}{\text{Totalkapital}} \text{ som er kapitalens omsetningsgrad}$$

$$D_1 = \begin{cases} 1 & \text{Hvis selskapet er notert på OB Standard} \\ 0 & \text{Hvis selskapet ikke er notert på OB Standard} \end{cases}$$

$$D_2 = \begin{cases} 1 & \text{Hvis selskapet er notert på OB Match} \\ 0 & \text{Hvis selskapet ikke er notert på OB Match} \end{cases}$$

De estimerte koeffisientene for modellen blir da:

Tabell 7: Utvidet modell

Variabel	Koeffisient	Standardfeil	Odds Ratio	Standardfeil
X_{5it}	-1.755	0,513 ^{***}	0,173	0,089 ^{***}
D_{1i}	1,273	0,567 ^{**}	3,571	2,026 ^{**}
D_{2i}	0,887	0,534 [*]	2,428	1,309 [*]

^{***} Indikerer at det er signifikant på et 1 prosentnivå. ^{**} Indikerer at det er signifikant på et 5 prosentnivå.

^{*} Indikerer at det er signifikant på et 10 prosentnivå.

Vi ser av tabellen at koeffisientene til dummy-variablene er signifikant på et 10 prosentnivå og positive. Det betyr at det er en større sannsynlighet for avvik dersom selskapet er notert på OB Match eller OB Standard i forhold til OBX. Dette indikerer at selskapene på OBX har mer pålitelig løpende rapportering enn de øvrige selskapene notert på Oslo Børs.

Den marginale effekten på gjennomsnittsnivå for X_{5it} , altså når verdien for $X_{5it} = 0,652$ er -0,1234 for OBX-selskaper, -0,3083 for OB Standard-selskaper og -0,2437 for OB Match-selskaper. Det vil si at dersom X_{5it} øker med 1 vil det redusere sannsynligheten for avvik med 0,1234 for OBX-selskaper, 0,3082 for OB Standard-selskaper og 0,2347 for OB Match-selskaper ved gjennomsnittet til kapitalens omsetningsgrad.

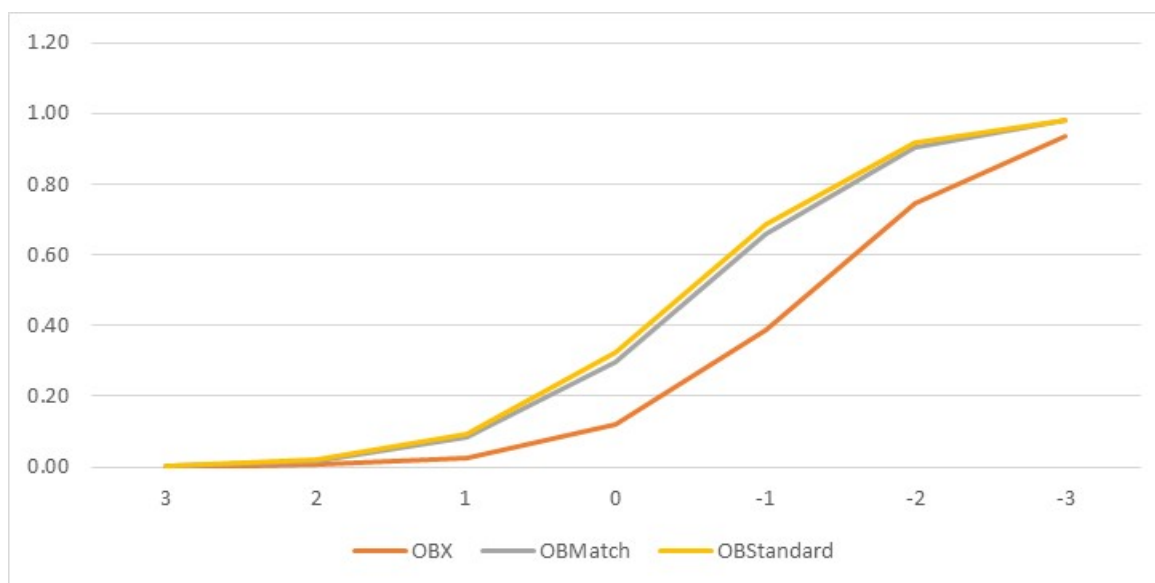
Den gjennomsnittlige marginale effekten (GME) viser den gjennomsnittlige reduksjonen i sannsynlighet når kapitalens omsetningsgrad øker med 1. Den er -0,1444 for OBX-selskaper, -0,3034 for OB Standard-selskaper og -0,2546 for OB Match-selskaper når vi antar at tilfeldige feil er lik null.

Tabell 8 viser sannsynligheten for avvik ved forskjellige nivåer av kapitalens omsetningsgrad i de tre forskjellige segmentene.

Tabell 8: Omsetningsgrad og sannsynlighet for avvik fordelt på segmenter

Kapitalens omsetningsgrad	OBX	OB Match	OB Standard
3	0.00	0.00	0.00
2	0.01	0.02	0.02
1	0.03	0.08	0.09
0	0.12	0.30	0.33
-1	0.39	0.66	0.69
-2	0.74	0.90	0.92
-3	0.94	0.98	0.98

Ved en omsetningsgrad på henholdsvis 2 og 3 er det tilnærmet null prosent sannsynlighet for avvik mellom Q4 og årsregnskapet. Er omsetningsgraden 1 øker sannsynligheten for avvik, og når omsetningsgraden er 0 ser vi at det er 12, 30 og 33 prosent sannsynlighet for feil i Q4 for henholdsvis OBX, OB Match og OB Standard. Tabell 8 viser at jo lavere kapitalens omsetningsgrad er, jo større er sannsynligheten for avvik. Dette illustreres også gjennom S-kurven nedenfor.



Figur 17: Omsetningsgradens S-kurve

Vi har også tatt for oss negative avvik. Negative avvik innebærer at driftsinntekter, driftsresultat, ordinært resultat etter skatt, eiendeler og egenkapital har blitt redusert mellom

Q4-regnskapet og årsregnskapet. Et negativt avvik på gjeld innebærer at gjelden har økt mellom Q4-regnskapet og årsregnskapet.

Estimert sannsynlighetsmodell for negative avvik blir:

Tabell 9: Estimert modell for negative avvik

Variabel	Koeffisient	Standardfeil	Odds Ratio	Standardfeil
X_{5it}	-1,771	0,490 ^{***}	0,170	0,083 ^{***}
D_{1i}	1,003	0,497 ^{**}	2,728	1,357 ^{**}
D_{2i}	1,485	0,522 ^{**}	4,416	2,305 ^{**}

^{***} Indikerer at det er signifikant på et 1 prosentnivå. ^{**} Indikerer at det er signifikant på et 5 prosentnivå.
^{*} Indikerer at det er signifikant på et 10 prosentnivå.

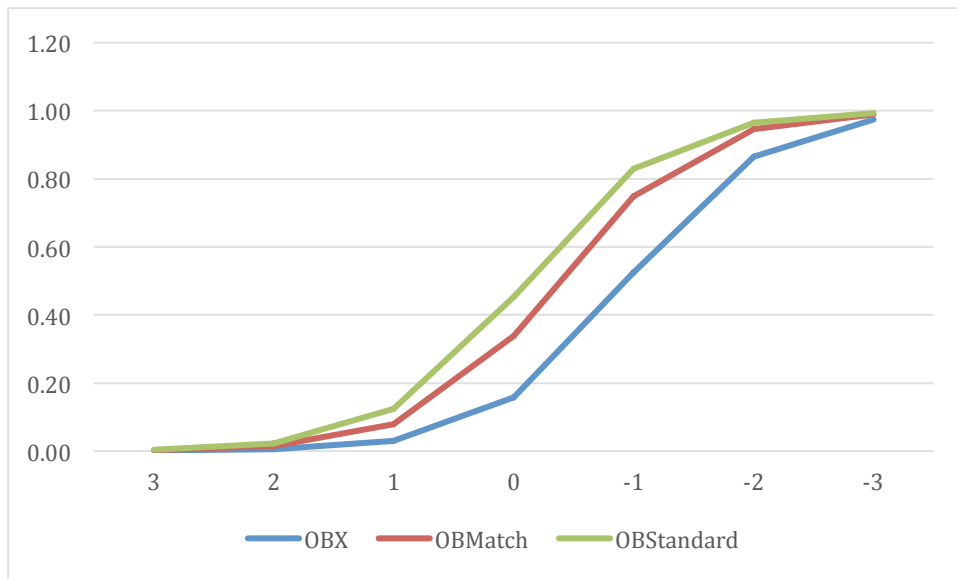
Her ser vi at samtlige koeffisienter og odds-ratioer er statistisk signifikant på et 5 prosentnivå. Det betyr at det er en større sannsynlighet for negative avvik dersom selskapene er notert på OB Match eller OB Standard sammenlignet med OBX.

Vi har også tatt for oss sannsynligheten for negative avvik ved forskjellige nivåer av kapitalens omsetningsgrad. Dette fremkommer i tabell 10.

Tabell 10: Omsetningsgrad og sannsynlighet for avvik fordelt på segmenter

Kapitalens omsetningsgrad	OBX	OB Match	OB Standard
3	0.00	0.00	0.00
2	0.01	0.01	0.02
1	0.03	0.08	0.12
0	0.16	0.34	0.45
-1	0.52	0.75	0.83
-2	0.87	0.95	0.97
-3	0.97	0.99	0.99

I tabell 10 fremkommer det også at sannsynligheten for negative avvik øker jo lavere kapitalens omsetningsgrad er. Når omsetningsgraden er 0 ser vi at det er 16, 34 og 45 prosent sannsynlighet for negative avvik for henholdsvis OBX, OB Match og OB Standard. Dette illustreres i S-kurven i figur 18.



Figur 18: Omsetningsgradens S-kurve ved negative avvik

Avslutningsvis har vi undersøkt om det er noen forskjeller i avvikene fra år til år. Dette gjøres ved å inkludere dummy-variabler for hvert år:

$$Y_{2008} = \begin{cases} 1 & \text{Hvis år} = 2008 \\ 0 & \text{Hvis år} \neq 2008 \end{cases}$$

$$Y_{2009} = \begin{cases} 1 & \text{Hvis år} = 2009 \\ 0 & \text{Hvis år} \neq 2009 \end{cases}$$

$$Y_{2010} = \begin{cases} 1 & \text{Hvis år} = 2010 \\ 0 & \text{Hvis år} \neq 2010 \end{cases}$$

$$Y_{2011} = \begin{cases} 1 & \text{Hvis år} = 2011 \\ 0 & \text{Hvis år} \neq 2011 \end{cases}$$

I modellen brukes 2012 som basisåret. Modellen blir da:

$$p = \Lambda(\beta_1 + \beta_5 X_{5it} + \delta_1 D_{1i} + \delta_2 D_{2i} + \gamma_1 Y_{2008} + \gamma_2 Y_{2009} + \gamma_3 Y_{2010} + \gamma_4 Y_{2011}) \quad (6)$$

Tabell 11: Årlige avvik

Variabel	Koeffisient	Standardfeil
X_{5it}	-1,817	0,539 ^{***}
D_{1i}	1,368	0,602 ^{**}
D_{2i}	0,934	0,571 [*]
Y_{2008}	1,485	0,499 ^{***}
Y_{2009}	0,531	0,508
Y_{2010}	0,623	0,497
Y_{2011}	0,057	0,519

^{***} Indikerer at det er signifikant på et 1 prosentnivå. ^{**} Indikerer at det er signifikant på et 5 prosentnivå.

^{*} Indikerer at det er signifikant på et 10 prosentnivå.

Kun koeffisienten til Y_{2008} er statistisk signifikant. Det vil si at 2008 har signifikant flere avvik i forhold til de andre årene.

Det samme gjøres for negative avvik:

Tabell 12: Årlige negative avvik

Variabel	Koeffisient	Standardfeil
X_{5it}	-1,842	0,511 ^{***}
D_{1i}	1,054	0,522 ^{**}
D_{2i}	1,580	0,550 ^{**}
Y_{2008}	1,292	0,507 ^{***}
Y_{2009}	0,289	0,532
Y_{2010}	0,427	0,515
Y_{2011}	0,07	0,536

^{***} Indikerer at det er signifikant på et 1 prosentnivå. ^{**} Indikerer at det er signifikant på et 5 prosentnivå.

^{*} Indikerer at det er signifikant på et 10 prosentnivå.

Her er også kun koeffisienten til Y_{2008} signifikant forskjellig fra de andre årene. Det vil si at kun 2008 har signifikant flere negative avvik i forhold til de andre årene.

5. Diskusjon og konklusjon

I dette kapittelet vil de empiriske funnene drøftes opp mot relevant teori. Gjennom diskusjonen vil vi gi svar på studiens tre forskningsspørsmål og besvare vår problemstilling. Avslutningsvis vil forslag til videre forskning bli presentert.

5.1 Forskningsspørsmål 1 – diskusjon og konklusjon

“Hvilke regnskapsposter er gjenstand for endringer mellom Q4 og årsregnskapet?”

Vi har undersøkt hvilke regnskapsposter som er gjenstand for avvik mellom Q4 og årsregnskapet. Først vil vi drøfte endringer i resultatpostene, for så å ta for oss balansen.

Driftsresultat og ordinært resultat etter skatt ble undersøkt hver for seg. I 2008 endret 11 av totalt 67 undersøkte selskaper driftsresultat. I de påfølgende årene har andelen av selskaper som endret driftsresultat vært fallende. I 2012 har fire av 75 selskaper endret driftsresultat. Endringer i driftsresultatet skyldes endringer i både inntekter og kostnader, mens i enkelte tilfeller har endring i nedskrivninger alene ført til avvik i driftsresultatet. Nedskrivning av eiendeler blir aktuelt ved verdifall som ikke er forbigående. Bakgrunnen for nedskrivning kan skyldes feile verdivurderinger i Q4-regnskapet, eller at selskapet har fått ny informasjon i etterkant av offentliggjøringen av Q4-regnskapet. Det har ikke vært mulig å undersøke selskaper som har endret nedskrivninger i detalj, som følge av flere selskaper presenterer sammendratte Q4-regnskaper. Nedskrivninger vil i mange tilfeller skyldes eksempelvis: ukurans i varelager, fall i markedsverdi på anleggsmidler eller negative endringer i teknologiske, markedsmessige, økonomiske og juridiske rammebetingelser.

Endring i driftsresultat skyldes også i flere tilfeller endringer i øvrige driftskostnader. Som følge av at mange selskaper presenterte sammendratte tall i Q4, er dette en summeringspost som omfatter flere forskjellige driftskostnader.

Andelen av selskaper som endret ordinært resultat etter skatt har også vært fallende siden 2008. Da korrigerte 13 av totalt 67 selskaper ordinært resultat etter skatt, mens i 2012 var andelen sunket til fem av 75 selskaper. Endret driftsresultat har igjen ført til endring i ordinært resultat etter skatt for flere selskaper. Sett bort i fra endring i driftsresultat skyldes

endring i ordinært resultat etter skatt korrigering av netto finans, som er differansen mellom finansinntekter og finanskostnader. Endring i ordinært resultat etter skatt kan også skyldes endring i skattekostnad. Å måle riktig skattekostnad kan være utfordrende, og vi har derfor observert at enkelte selskaper har korrigert skattekostnad mellom Q4 og årsregnskapet. Flere av de undersøkte selskapene har virksomheter i flere land med ulike skatteregler. Dette kan være en årsak til at skattekostnaden er gjenstand for endringer. For de som har endret driftsresultatet uten å ha endret ordinært resultat etter skatt, kan det skyldes reklassifisering fra drift til finans.

Av undersøkelsen kommer det tydelig fram at av andelen selskaper som endret ordinært resultat etter skatt er det en overvekt av selskaper som reduserte resultatet mellom Q4 og årsregnskapet. Dette gjelder for alle årene med unntak av i 2009. Dette er i tråd med DeFond og Jiambalvos (1991) forskning som viser at det er en betydelig overvekt av selskaper som overvurderer resultatet, sammenlignet med selskaper som undervurderer resultatet. For at regnskapet skal oppfylle kvalitetskravet pålitelighet, er det nødvendig at det utøves forsiktighet ved utarbeidelsen av regnskapet. Et upålitelig delårsregnskap vil heller ikke være relevant for brukerne. I det endelige årsregnskapet som er eksternt revidert blir resultatet til en stor andel av selskapene redusert. Det kan derfor tyde på at selskapene ikke utøver tilstrekkelig forsiktighet ved utarbeidelsen av delårsregnskapet. Markedet kan reagere negativt på korreksjoner av regnskapet som følge av overvurderinger, som igjen kan føre til at aksjeavkastningen synker.

Økt konkurranse, globalisering og komplekse regnskapsregler fører til at regnskapsavleggelsen blir stadig mer utfordrende. Revisjon bidrar til å forebygge og avdekke misligheter og feil i regnskapet. Revisors kompetanse kan særlig gjøre seg gjeldende ved vurdering av skjønnsmessige poster, slik at brukerne ikke blir misledet av feil i delårsregnskapet. Vi observert at kun ett selskap hadde oppgitt at delårsregnskapet var eksternt revidert. Det kan derfor være et poeng å involvere revisor i forbindelse med delårsrapporteringen.

I undersøkelsen ble det også observert avvik i balansepostene. I 2008 korrigerer 25 prosent av selskapene eiendelene mellom Q4 og årsregnskapet, og andelen var forholdsvis høy også i 2009 og 2010. I 2012 var andelen sunket til 10 prosent av selskapene. Det var stor variasjon i hvilke eiendelsposter som har vært endret fra år til år, særlig blant anleggsmidler. Mange

selskaper hadde avvik i immaterielle eiendeler, som følge av utfordringene knyttet til måling av goodwill og utsatt skattefordel. Vanskelighetene rundt skatteberegninger ble redegjort for tidligere, mens måling av goodwill beror på om definisjons- og balanseføringskriteriene er tilfredsstillende.

Fra IAS 34.28 fremgår det at de samme prinsippene for innregning og måling som benyttes i årsregnskapet skal benyttes ved utarbeidelsen av delårsregnskapet. Det følger videre av samme standard pkt. 23 at målinger i delårsregnskapet i større grad kan være gjort på bakgrunn av estimater enn målinger av finansielle data i årsregnskapet. I utgangspunktet skal de samme prinsippene for innregning og måling benyttes i delårsregnskapet og årsregnskapet. Når standarden samtidig slår fast at målinger i delårsregnskapene kan være gjort på bakgrunn av estimater i stedet for måling av finansielle data, vil således ikke de samme prinsippene for innregning og måling benyttes. Avvik i eiendelene kan derfor være et resultat av estimatbruk i Q4-regnskapet og ikke like omfattende målinger som det gjøres i årsregnskapet.

I det konseptuelle rammeverket til IASB fremkommer det at regnskapsføring forutsetter at en post kan måles pålitelig. Videre blir det nevnt fire ulike målegrunnlag for eiendeler: *historisk kostpris*, *gjenanskaffelseskost*, *salgsverdi* og *nåverdi*. I tillegg til disse er *virkelig verdi* det vanligste alternativet til historisk kost. I de tilfeller der eiendelene måles til virkelig verdi og der eiendelen ikke kan omsettes i et aktivt marked, kan påliteligheten til estimatene svekkes. Mer omfattende målinger av eiendelene ved utarbeidelsen av årsregnskapet kan derfor føre til at selskapene verdsetter eiendelene forskjellig sammenlignet med i Q4.

I 2008 gjorde 18 prosent av selskapene korrigeringer for gjeld mellom Q4 og årsregnskapet, mens andelen var redusert til 12 prosent i 2012. Som følge av at en stor andel av selskapene kun presenterte totalsummer for langsiktig og kortsiktig gjeld i Q4-regnskapene, ble det vanskelig å identifisere hvilke gjeldsposter som ble endret. Vi observerte at enkelte omklassifiserte langsiktig gjeld til kortsiktig gjeld, og omvendt. Det var derfor ikke en klar tendens til hvilken retning gjeld ble omklassifisert. Om gjelden er klassifisert som kortsiktig eller langsiktig gjeld vil ha betydning for likviditeten til selskapet. Bankenes covenantskrav er ofte basert på likviditet, og høy kortsiktig gjeld vil naturligvis svekke likviditeten og kan derfor få betydning for lånebetingelsene.

Videre undersøkte vi antall selskaper som endret egenkapitalen mellom Q4 og årsregnskapet. For de som endret ordinært resultat etter skatt har endringene fått konsekvenser for egenkapitalen. Det viste seg at fem selskaper korrigerer egenkapitalen uten at ordinært resultat etter skatt ble endret. I teorikapittelet ble egenkapital definert som restverdien som framkommer når foretakets gjeld trekkes fra eiendelene. Økning eller reduksjon i eiendeler og gjeld fører derfor til endring i egenkapitalen.

Vår studie viser at det er stor variasjon i hvilke regnskapsposter som er gjenstand for endringer mellom Q4 og årsregnskapet. Dette gjelder for både resultat- og balansepostene. Ses alle årene under ett er det eiendelspostene som er gjenstand for flest avvik, mens driftsinntekter avviker minst.

5.2 Forskningsspørsmål 2 – diskusjon og konklusjon

”Er det sammenheng mellom finansielle nøkkeltall og selskaper som gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet?”

Ved hjelp av logistisk regresjon har vi undersøkt hvorvidt det er sammenhenger mellom finansielle nøkkeltall og selskaper som gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet. I teorikapittelet ble dårlig lønnsomhet, lav vekst og høy gjeld trukket fram som kjennetegn ved selskaper som har avvik mellom delårsregnskapet og årsregnskapet. Bakgrunnen for valg av dette forskningsspørsmålet var derfor å undersøke om et selskaps økonomiske situasjon har betydning for avvik.

Den estimerte modellen viste at en økning i kapitalens omsetningsgrad minsker sannsynligheten for avvik. Kapitalens omsetningsgrad forteller i hvor stor grad et selskap klarer å skape inntekter ut i fra forvaltningen av total kapitalen.

Det fremgår av resultatene at jo lavere kapitalens omsetningsgrad er, jo høyere er sannsynligheten for at selskaper gjør endringer. Lav omsetning er kritisk for ethvert selskap og kan svekke lønnsomheten. Kapitalens omsetningsgrad viser hvor effektivt et selskap utnytter ressursene, og ved en lav omsetningsgrad har selskapet en dårlig evne til å generere inntekter. I undersøkelsen testet vi om det var sammenheng mellom tre forskjellige nøkkeltall for lønnsomhet og selskaper som gjorde endringer. Det viste seg at verken overskuddsgrad

etter skatt eller avkastningen på totalkapitalen var signifikant. Vi kan derfor ikke fastslå at det er sammenheng mellom lønnsomhet og selskaper som gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet. I teorikapittelet ble det redegjort for karakteristika av selskaper som gjør endringer mellom delårsregnskapet og årsregnskapet. Her ble det slått fast at mindre lønnsomme selskaper ofte er gjengangere for endringer. Resultatene fra vår undersøkelse kan derfor ikke sies å være tråd med Kinney, jr. og McDaniels (1989) og Palmrose, Richardson og Scholzs (2004) tidligere forskning.

I tillegg til nøkkeltall for lønnsomhet undersøkte vi om det var sammenheng mellom gjeldsgraden og avvik. Gjeldsgraden viser hvor mye av eiendelene som er finansiert med gjeld. Resultatene viste at det ikke var en sammenheng mellom nøkkeltallet og avvik. Dette er i strid med tidligere forskning, der høy gjeld var en av karakteristikaene ved selskaper som gjør endringer mellom delårsregnskapet og årsregnskapet (Kinney, jr. & McDaniel, 1989; Richardson, Tuna & Wu, 2002). Kapitalstruktur har derfor ingen betydning for om et selskap gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet.

Oppsummert fastslår resultatene fra den logistiske modellen at det er sammenheng mellom kapitalens omsetningsgrad og selskaper som gjør endringer. Jo lavere omsetningsgraden til et selskap er, jo større er sannsynligheten for endringer mellom Q4 og årsregnskapet.

5.3 Forskningsspørsmål 3 – diskusjon og konklusjon

”Har selskaper som er notert på OBX-indeksen mer pålitelig løpende rapportering enn de øvrige selskapene notert på Oslo Børs?”

Vår studie viser at betraktelig færre selskaper som er notert på OBX-indeksen har gjort endringer sammenlignet med de øvrige selskapene. Dette gjelder både for hvert enkelt år, og for alle årene under ett. Resultatene fra Logit-modellen viste også at OB Match- og OB Standard-selskaper har signifikant større sannsynlighet for avvik mellom Q4 og årsregnskapet. Modellen indikerte videre at det var sammenheng mellom kapitalens omsetningsgrad og selskaper som gjør endringer. Dette gjaldt for alle segmentene.

Vi estimerte også en modell for negative avvik. Den viste at det er sammenheng mellom omsetningsgrad og sannsynligheten for negative avvik mellom Q4 og årsregnskapet. Videre

viste resultatene at selskaper på både OB Match og OB Standard har signifikant større sannsynlighet for negative avvik sammenlignet med selskaper på OBX.

Som det fremgår av metodekapittelet er det strenge krav til selskaper som inkluderes i OBX-indeksen. Vurderer Oslo Børs at kvaliteten på informasjonsflyten til et selskap ikke er tilfredsstillende, kan selskapet ekskluderes fra indeksen. Selskapene som ønsker å være inkludert i OBX-indeksen må derfor til enhver tid påse at regnskapsrapporteringen er av tilfredsstillende kvalitet. De strenge kravene til informasjonsflyten kan være med på å bevisstgjøre viktigheten av å presentere korrekt informasjon i delårsregnskapet.

Målt i omsatte aksjer representerer OBX-indeksen de 25 største selskapene på Oslo Børs. I teorikapittelet redegjorde vi for tidligere forskning som slo fast at foretak som er små innenfor sin bransje har større sannsynlighet for å gjøre endringer mellom delårsregnskapet og årsregnskapet. Dette ble begrunnet med at små foretak har dårligere internkontroll sammenlignet med større foretak. I og med at delårsregnskapene ikke er underlagt lovpålagt revisjon, vil en uavhengig kontroll utført av revisjonsutvalget spille en viktig rolle for å sikre en tilfredsstillende internkontroll. Ved å gjennomgå regnskapspraksis og vurdere poster som inneholder vesentlige vurderings spørsmål kan revisjonsutvalget bidra til at delårsregnskapet som presenteres blir korrekt. Det vil igjen bidra til at tilliten til delårsregnskapene økes, og nytteverdien likeså.

Det er styret som har det overordnede ansvaret for at regnskapet som presenteres er korrekt. Ved og aktivt følge opp ledelsen og regnskapsavdelingene kan de være med på å sikre at regnskapsavleggelsen er gjenstand for veletablerte rutiner og betryggende kontroll. I teorikapittelet ble også kompetansen til finansdirektøren trukket fram som viktig for kvaliteten til regnskapet.

I likhet med tidligere undersøkelser viser vår studie at de største selskapene har færre avvik mellom Q4 og årsregnskapet. Tidligere forskning og egen empiri kan derfor sies å være i tråd med våre resultater fra Logit-modellen. Til tross for dette vil vår studie ikke gjøre oss i stand til å konkludere med årsaker. Basert på tidligere forskning har større selskaper ofte etablert bedre rutiner og internkontroll i forbindelse med regnskapsavleggelsen (Hansen & Sellæg, 2012 [3]; Kinney, jr. & McDaniel, 1989). Dette er faktorer som kan være med på å forklare hvorfor de største selskapene har gjort færre endringer mellom Q4 og årsregnskapet.

Selskapene som er notert på OBX-indeksen kan derfor sies å ha mer pålitelig løpende rapportering enn de øvrige børsnoterte selskapene.

5.4 Konklusjon på studiens problemstilling

Formålet med delårsregnskapene er å gi interessenter oppdatert informasjon om utviklingen i selskapet. Delårsregnskapet gir et øyeblikksbilde av selskapets inntjening og finansielle stilling, og er derfor blant de viktigste informasjonskildene til investorer og analytikere.

Feil i delårsregnskapene bidrar til at brukerne mister tilliten til selskapenes regnskapsrapportering. Denne studien setter derfor spørsmålstegn ved påliteligheten til børsnoterte selskapers løpende rapportering. Undersøkelsen ble utført ved å sammenligne selskapenes Q4-regnskap med årsregnskapet. Ved hjelp av teori, resultater og forskningsspørsmål som vi har presentert tidligere i studien ønsket vi å få svar på følgende problemstilling:

”Hvilke endringer gjøres mellom fjerdekvartalsrapporteringen og årsregnskapet, og hva kjennetegner selskaper som foretar endringer?”

I likhet med EYs undersøkelse fra 2013 viser våre resultater en positiv utvikling der antall selskaper som har gjort endringer mellom Q4 og årsregnskapet er færre i 2012 sammenlignet med tidligere år. I 2008 gjorde 34 prosent av selskapene endringer, mens andelen har sunket til 15 prosent i 2012. Dette er i tråd med Logit-modellen som viser at det var signifikant flere avvik i 2008, sammenlignet med de øvrige årene. Dette tyder på en bedring, men fortsatt er andelen som presenterte feile tall i Q4 i 2012 relativt høy.

Resultatene fra studien avdekker at det er stor variasjon i hvilke regnskapsposter som har vært gjenstand for endringer. Vi observerte at selskapene har utfordringer knyttet til poster både i resultatregnskapet og i balansen. For de selskapene som endret ordinært resultat etter skatt, er det en betydelig overvekt av selskaper som reduserer resultatet mellom Q4 og årsregnskapsrapporteringen.

I den statistiske undersøkelsen testet vi om det var sammenheng mellom fire forskjellige nøkkeltall og selskaper med avvik. Kapitalens omsetningsgrad var det eneste nøkkeltallet som var statistisk signifikant.

Tidligere forskning fastslår at større selskaper gjør færre endringer mellom Q4 og årsregnskapet, sammenlignet med mindre selskaper. Våre resultater bekrefter dette, da det viste seg at selskapene som var notert på OBX-indeksen gjorde betraktelig færre endringer sammenlignet med de øvrige selskapene på Oslo Børs. Resultatene fra Logit-modellen indikerte også at selskaper som er notert på OBX-indeksen har mindre sannsynlighet for avvik sammenlignet med de øvrige selskapene.

På bakgrunn av forskningsspørsmålene kan vi konkludere med at det ikke er noen klar tendens til hvilke poster som endres. Videre viser funnene at det er sammenheng mellom kapitalens omsetningsgrad og selskaper som gjør endringer, og jo lavere omsetningen er i forhold til investert kapital, jo større er sannsynligheten for at et selskap gjør endringer. Studien viser også at de største selskapene gjør færre endringer sammenlignet med de øvrige selskapene

5.5 Forslag til videre forskning

Vår studie gjør oss ikke i stand til å forklare årsakene til at selskaper gjør endringer mellom Q4 og årsregnskapet. Det kunne derfor vært interessant å gjennomføre en kvalitativ studie med dybdeintervju av representanter fra ledelsen i børsnoterte selskaper, for å få svar på hvorfor selskapene presenterer feile tall i Q4-regnskapet. Et annet forslag til videre forskning kunne vært å undersøkt hvorvidt innførelsen av IFRS har hatt påvirkning på kvaliteten til delårsregnskapene. Utfordringen ved en slik studie vil være å få tilgang til delårsregnskaper som går så langt tilbake i tid. Det kunne også vært interessant å undersøke hvordan aksjekursene påvirkes av endringer mellom Q4 og årsregnskapet.

Referanseliste

- Aier, J. K., Comprix, J., Gunlock, M. T., & Lee, D. (2005). The financial expertise of CFOs and accounting restatements. *Accounting Horizons*, 19, 123-135.
- Aldrich, J. H., & Nelson, F. D. (1984). *Linear probability, logit and probit models*. Beverly Hills: Sage.
- Bernhoft, A. C. (2008). IFRS og god regnskapsskikk – enkelte sentrale forskjeller. *Revisjon og regnskap* (3).
- Blumberg, B., Cooper, D. E., & Schindler, P. S. (2011), *Business Research Methods*. (3. utg.). Berkshire: McGraw-Hill Education.
- Bryman, A., & Bell, E. (2011). *Business Research Methods* (3. utg.). Oxford: Oxford University Press.
- Bråthen, T. (2008). *Selskapsrett* (3. utg.). Oslo: Universitetsforlaget.
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2008). *Business Research Methods*. New York: McGraw-Hill Education.
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1991). Incidence and Circumstances of Accounting Errors. *The Accounting Review*, 66(3), 643-655.
- DnR. (2013). *IFRS på norsk: Forskrift om internasjonale regnskapsstandarder* (5. utg.). Oslo.
- Dhaliwal, D., Salamon, G. & Smith, E. (1982). The effect of owner versus management control on the choice of accounting methods. *Journal of Accounting & Economics*, 4, 41-53.
- Ernst & Young. (2011). *IFRS – Håndboken 2011*. (1. utg.). Ernst & Young.

- Fladstad, H. N., & Tofteland, A. (2006). *Finansregnskap: Vurdering og analyse* (2. utg.). Bergen: Fagbokforlaget Vigmostad & Bjørke AS.
- Ghauri, P., & Grønhaug, K. (2010). *Research methods in business studies*. (4. utg.). Harlow: Pearson Education Limited.
- Gjesdal, F., Kvaal, E., & Kvifte, S.S. (2006). *Internasjonale regnskapsstandarder*. Oslo: Cappelen Akademiske Forlag.
- Gripsrud, G., Olsson, U. H., & Silkoset, R. (2004). *Metode og dataanalyse: med fokus på beslutninger i bedrifter* (2. utg.). Kristiansand: Høyskoleforlaget.
- Gripsrud, G., Olsson, U. H., & Silkoset, R. (2010). *Metode og dataanalyse: beslutningsstøtte for bedrifter ved bruk av JMP med fokus på beslutninger i bedrifter*. Kristiansand: Høyskoleforlaget.
- Grønmo, S. (2004). *Samfunnsvitenskapelige metoder*. (2. utg.). Bergen: Fagbokforlaget.
- Hill, R. C., Griffiths, W. E., & Lim, G. C. (2012). *Principles of econometrics: International student version* (4. utg.). Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- IASB. (2007). *International Financial Reporting Standards (IFRS) Including International Accounting Standards (IASs) and Interpretations as at 1 January 2007*. London: International Accounting Standards Committee Foundation.
- Jacobsen, D. I. (2005). *Hvordan gjennomføre undersøkelser?* (2. utg.). Kristiansand: Høyskoleforlaget AS.
- Johannessen, A., Kristoffersen, L., & Tufte, P. A. (2011). *Forskningsmetode for økonomiske-administrative fag* (3. utg.). Oslo: Abstrakt forlag.
- Johannessen, A., Tufte, P. A. & Kristoffersen, L. (2010). *Introduksjon til samfunnsvitenskapelig metode*. (4. utg.) Oslo: Abstrakt forlag.

- Kennedy, P. (2003). *A Guide to Econometrics* (5. utg.). MIT press.
- Kinney, jr. W.R., & McDaniel, L.S. (1989). Characteristics of firms correcting previously reported quarterly earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 11, 71-93.
- Kleinbaum, D. G., & Klein, M. (2010). *Logistic Regression: a self-learning text*. (3. utg.). New York: Springer.
- Kristoffersen, T. (2008a). *Regnskapsteori*. Bergen: Fagbokforlaget Vigmostad & Bjørke AS.
- Kristoffersen, T. (2008b). *Regnskapsteori: Med introduksjon til internasjonale regnskapsstandarder (IFRS)*. Trondheim: Fagbokforlaget.
- Kvifte, S. S. (2004). *Konseptuelle rammeverk for regnskap* (1. utg.). Oslo: DnR forlaget.
- Kvifte, S. S. (2006). IASB Rammeverk. I Gjesdal, E. Kvaal & S. S. Kvifte. *Internasjonale regnskapsstandarder*. Oslo: J.W. Cappelens Forlag AS.
- Kvifte, S. S., & Johnsen, A. (2008), *Konseptuelle rammeverk for regnskap*. Oslo/Stavanger: Den norske Revisorforening.
- Langli, J. (2010). *Årsregnskapet* (9.utg.). Oslo: Gyldendal.
- Liesman, S. (2002). Deciphering the black box. *Wall Street Journal*, C1.
- Mautz, R. K., Kell, W. G., Maher, M. M., Merten, A. G., Reilly, R. R., Severance, D. G., & White, B. J. (1980). *Internal Control in U.S. Corporations: The State of the Art*. New York: Financial Executives Research Foundation.
- Moriarty, G. B., & Livingston P. B. (2001). Quantitative measures of the quality of financial reporting. *Financial Executive*, 17, 53-56.
- Oler, D. K., Oler, M. J., & Skousen, C. J. (2010). Characterizing Accounting Research. 24(4), 635-670.

- Palepu, K. G., Bernard, V. L., & Healy, P. M. (2003). *Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements*. (3. utg.). Thomson: South Western.
- Palmrose, Z-V., Richardson, V., & Scholz, S. (2004). Determinants of market reactions to restatement announcements. *Journal of Accounting and Economics*, 37, 59-89.
- Remenyi, D., Williams, B., Money, A., & Swartz, E. (2003) *Doing research in business and management: An introduction to process and method*. London: Sage Publications Ltd.
- Richardson, S., Tuna, Y., & Wu, M. (2002). Predicting earnings management: The case of earnings restatements. *Working Paper, University of Pennsylvania*.
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2012). *Research Methods for Business Students* (6. Utg.). Pearson Education.
- Selnes, F. (1999). *Markedsundersøkelser*. Oslo: Tano Aschehoug.
- Stenheim, T. (2008). Virkelig verdi – et utfordrende måleattributt. *Magma* (2).
- Tufte, P. A. (2000). En intuitiv innføring i logistisk regresjon. *Statens Institutt for Forbruksforskning Arbeidsnotat nr. 8 - 2000*.
- Whittred, G. (1980). Audit qualification and the timeliness of corporate annual reports. *The Accounting Review*, 55(4), 563-577.
- Wooldridge, J. M. (2009). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (4. utg.). Michigan State University: South-Western.
- Zikmund, W. G. (2000). *Business Research methods* (3. utg.). Fort Worth, TX: Dryden Press.
- Østbye, H., Helland, K., Knapskog, K., & Larsen, L. O. (2007). *Metodebok for Medievitenskap*. Bergen: Fagbokforlag.

Internettkilder

- [1] Aastvedt, J., & Berner P. T. (2011). Delårsrapporteringen 2011: På tide med en oppussing. *Revisjon og Regnskap*, (3), 14-17. Hentet 10.01.2014 fra <http://revregn.no/pdf/2011/3-14-7.pdf>

- [2] EY. (2013). Børsnoterte foretaks finansielle rapportering: Forbedringspotensial, 3-7. Hentet 10.01.2014 fra [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-IFRS-praksisundersokelsen-2013/\\$FILE/EY-IFRS-praksisundersokelsen-2013.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-IFRS-praksisundersokelsen-2013/$FILE/EY-IFRS-praksisundersokelsen-2013.pdf)

- [3] Hansen, P. M., & Sellæg. F. E. (2012). Er selskapenes delårsrapportering pålitelig? *Praktisk økonomi & finans*, (1), 61-67. Hentet 15.01.2014 fra <http://www.idunn.no/ts/pof/2012/01/art09>

- [4] Norsk RegnskapsStiftelse. (2011). *IFRS i Norge*. Hentet 14.04.2014 fra <http://www.regnskapsstiftelsen.no/?did=9148448>

- [5] Finansdepartementet. (2006). *Om lov om endringer i skatte- og avgiftslovgivningen (endret skatte- og avgiftsopplegg 2006 mv.)*. Hentet 17.01.2014 fra <http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/regpubl/otprp/20052006/otprp-nr-26-2005-2006-/7/2/3.html?id=132567>

- [6] PWC. (2012). Finansiell rapportering for børsnoterte selskaper, 2. Hentet 10.01.2014 fra <http://www.pwc.no/no/publikasjoner/boers/finansiell-rapportering-for-borsnoterte-selskaper-nor.pdf>

- [7] Deloitte. (u.å). God delårsrapportering – IAS 34. Hentet 18.03.2014 fra http://www.deloitte.com/view/no_no/no/b0defcc2b9e79210VgnVCM200000bb42f00aRCRD.htm

- [8] PWC. (2011). Din guide for ansvarlig eierstyring og selskapsledelse, 3. Hentet 11.05.2014 fra <http://www.pwc.no/no/publikasjoner/corpg-mars2011.pdf>
- [9] Ernst & Young. (2013). God Styreskikk, (9), 24-25. Hentet 26.03.2014 fra [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/God_Styreskikk_9._utgave/\\$FILE/God%20styreskikk_Web.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/God_Styreskikk_9._utgave/$FILE/God%20styreskikk_Web.pdf)
- [10] Revisorforeningen. (u.å.). *Revisors rolle*. Hentet 17.01.2014 fra <http://www.revisorforeningen.no/d9126678/revisors-rolle>
- [11] Finansdepartementet. (2006-2007). *Om lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) og lov om regulerte markeder (børsloven)*. Hentet 20.03.2014 fra <http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/regpubl/otprp/20062007/otprp-nr-34-2006-2007-/15/2.html?id=460254>
- [12] KPMG. (2010). Revisjonsutvalg i Norge – Et praktisk oppslagsverk. Hentet 20.02.2014 fra http://www.kpmg.no/arch/_img/9583823.pdf
- [13] Oslo Børs. (2013). *OBX Total Return Index*. Hentet 10.03.2014 fra http://www.oslobors.no/markedsaktivitet/stockIndexOverview?newt_ticker=OBX
- [14] Oslo Børs. (2011). *Hva er en indeks, hvordan lages de og hva brukes de til?* Hentet 10.03.2014 fra <http://www.oslobors.no/Oslo-Boers/Om-oss/Nyhetsbrev/Nr.-4-2011/Hva-er-en-indeks-hvordan-lages-de-og-hva-brukes-de-til>
- [15] Oslo Børs. (2010). *Ny likviditetsinndeling på Oslo Børs fra 17. desember 2010*. Hentet 04.04.2014 fra <http://www.oslobors.no/Oslo-Boers/Om-oss/Presserom/Nyheter-fra-Oslo-Boers/Ny-likviditetsinndeling-paa-Oslo-Boers-fra-17.-desember-2010>

[16] E-conomic regnskapsprogram på nettet. *Nøkkeltall – hva er nøkkeltall?* Hentet 27.04.2014 fra

<http://www.e-conomic.no/regnskapsprogram/ordliste/nokkeltall>

Lover og standarder

Forskrift av 29. juni 2007 nr. 875 Forskrift om regulerte markeder (børsforskriften).

Forskrift av 29. juni 2007 nr. 876 Forskrift til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften).

IAS 1.26 Presentation og Financial Statements.

IAS 34 Interim Financial Reporting.

Lov av 13. juni 1997 nr. 45 Lov om allmennaksjeselskaper (Allmennaksjeloven).

Lov av 17. juli 1998 nr. 56 Lov om årsregnskap m.v. (Regnskapsloven).

Lov av 15. januar 1999 nr. 2 Lov om revisjon og revisorer (Revisorloven).

Vedlegg 1: Selskapene i undersøkelsen

OBX	OB Match	OB Standard
Statoil ASA	DiaGenic ASA	Birdstep Technology ASA
Yara International ASA	Wilh. Wilhelmsen Holding ASA	Hafslund ASA
Seadrill LTD	Wentworth Resources LTD	Nio Inc. ASA
DNB ASA	Agasti Holding ASA	Kitron ASA
Subsea 7 SA	Hurtigruten ASA	Telio Holding ASA
Telenor ASA	Evry ASA	Navamedic ASA
Petroleum Geo-Services ASA	Aker Biomarine ASA	Norway Royal Salmon ASA
Norsk Hydro ASA	Eitzen Chemical ASA	Norwegian Car Carriers ASA
Aker Solutions ASA	Rocksource ASA	Apptix ASA
TGS NOPEC Geophysical Company ASA	Hexagon Composites ASA	Arendals Fossekompagni ASA
Marine Harvest ASA	Photocure ASA	Data Respons ASA
Storebrand ASA	Blom ASA	Repant ASA
Orkla ASA	Interoil Exploration and Production ASA	Byggma ASA
Royal Caribbean Cruises LTD	Vizrt ASA	Skiens Aktiemølle ASA
Schibsted ASA	Jinhui Shipping and Transportation LTD	AGR group ASA
DNO International ASA	Scana Industrier ASA	Domstein ASA
Fred Olsen Energy ASA	Storm Real Estate ASA	Solvang ASA
Gjensidige Forsikring ASA	Eidesvik Offshore ASA	Comrod communication ASA
Det Norske Oljeselskap ASA	Petrolia Drilling ASA	GC Rieber Shipping ASA
Electromagnetic Geoservices ASA	Goodtech ASA	Jason Shipping ASA
Prosafe ASA	Odfjell Drilling LTD	Akva group ASA
REC Silicon ASA	ContextVision ASA	Tide ASA
Norwegian Air Shuttle ASA	Norwegian Pelagic Holding ASA	Wilson ASA
Songa Offshore SE	Borgestad ASA	Polaris Media ASA
Algeta ASA	Belships ASA	Gyldendal ASA