

Arbeidsnotat nr. 35/10

**Revisjonsplikten for norskregistrerte utenlandske foretak
– en empirisk studie av små foretak**

av

**Hanne Frøyshov
Hanne Sælemyr Johansen**

SNF prosjekt 1760
”Corporate and Capital Taxation”

Prosjektet er finansiert av Norges forskningsråd

SAMFUNNS- OG NÆRINGSLIVSFORSKNING AS
BERGEN, SEPTEMBER 2010
ISSN 1503 – 2140

© Dette eksemplar er fremstilt etter avtale med KOPINOR, Stenergate 1, 0050 Oslo. Ytterligere eksemplarfremstilling uten avtale og i strid med åndsverkloven er straffbart og kan medføre erstatningsansvar.

Sammendrag¹

Vi ønsker med denne masterutredningen å komme med et empirisk begrunnet innspill i debatten om revisjonsplikt for små selskap. På bakgrunn av en empirisk sammenligning av regnskapskvalitet mellom reviderte aksjeselskap og ikke reviderte Norskregistrerte Utenlandske Foretak (NUF) finner vi ikke grunnlag for å hevde at det finnes noen signifikant forskjell i regnskapskvalitet mellom disse to selskapsformene. Dette resultatet tyder på at revisjon ikke nødvendigvis bidrar til å øke kvaliteten på små selskapers regnskap. Videre finner vi at brukergruppene som Finansdepartementet påpeker at revisjonen er ment å tjene, i stor grad er fraværende for små selskap. Vi supplerer med en lønnsomhetsanalyse for å undersøke hvorvidt det finnes tegn på at selskapsformen NUF benyttes til profittskifting til utlandet, det vil si skjuling av skattepliktige inntekter. Motsatt av hva den generelle oppfatningen i samfunnet later til å være, nemlig at NUF ofte er et skalkeskjul for useriøse aktiviteter, gjenspeilet i NOU 2009:4 sin omtale av NUF som "... spesielt velegnet til å skjule skatteunndragelser og annen økonomisk kriminalitet.", finner vi ikke indikasjoner på at NUF utfører profittskifting, men at de har signifikant høyere skattbart resultat enn sammenlignbare aksjeselskap. På bakgrunn av dette, samt et uttalt behov for harmonisering med de internasjonale regelverk og et ønske om forenkling av regelverket for små selskap, finner vi ikke tilstrekkelig grunnlag til å anbefale en opphevelse av fritaket fra revisjonsplikten for NUF. Vår anbefaling er å avvente en eventuell revisjonsplikt til en grundigere utredning kan sannsynliggjøre dens behov.

¹ Revidert utgave av Frøyshov og Johansens (2010) masteroppgave ved Norges Handelshøyskole, veiledet av Professor Jarle Møen. Vi ønsker å takke Professor Jarle Møen for god veiledning, samt Assistant Professorene Mattias Hamberg og Aksel Mjøs ved Norges Handelshøyskole og Professor John Christian Langli ved Handelshøyskolen BI for nyttige innspill.

Innholdsfortegnelse

SAMMENDRAG	1
INNHALDSFORTEGNELSE.....	2
FIGUROVERSIKT	4
TABELLOVERSIKT.....	4
1. INNLEDNING	6
2. BAKGRUNN	9
2.1 HVA ER ET NUF?.....	9
2.2 JURIDISK BAKGRUNN	10
2.2.1 Centros-dommen (C-212/97) ²	10
2.2.2 Überseering-dommen (C-208/00) ²	10
2.2.3 Inspire Art-dommen (C-167/01) ³	11
2.2.4 Europeisk selskapsutvikling	12
2.3 UTVIKLINGSTRENDER FOR NUF	14
2.3.1 Omfang.....	14
2.3.2 Selskapskarakteristika	16
2.3.2.1 Bransje.....	16
2.3.2.2 Geografi.....	17
2.3.2.3 Størrelse	17
2.3.2.4 Etableringsland.....	18
2.4 MOTIVASJON FOR Å VELGE SELSKAPSFORMEN NUF	19
2.5 PROBLEMSTILLINGER RUNDT SELSKAPSFORMEN NUF.....	21
3. DATAGRUNNLAGET	24
4. HVA SKILLER ET NUF SOM HAR LEVERT REGNSKAP FRA ET NUF SOM IKKE HAR LEVERT REGNSKAP?.....	26
4.1 TREND I INNLEVERING.....	26
4.2 ETABLERINGSLAND.....	27
4.3 GEOGRAFI	28
4.4 ANSATTE.....	29
4.5 SELSKAPETS ALDER.....	30
4.6 BRANSJEGRUPPE.....	31
4.7 KATEGORISK REGRESJON	32
4.8 REGNSKAP OG REVISJON	34
5. ANALYSER	36
5.1 HVA SKILLER ET NUF FRA ET AKSJESELSKAP?	36
5.2 DATAGRUNNLAG FOR REGNSKAPS- OG LØNNSOMHETSANALYSENE	40
5.2.1 Deskriptiv statistikk	43
5.3 REGNSKAPSANALYSE.....	45
5.3.1 Teori og forventning	46
5.3.1.1 Mål på regnskapskvalitet.....	47
5.3.2 Analyse og resultater.....	55

5.3.2.1	Dokumentasjon av regnskaps- og balanseposter	55
5.3.2.2	Deskriptiv statistikk	60
5.3.2.3	Resultater	62
5.4	LØNNSOMHETSANALYSE.....	66
5.4.1	<i>Teori og forventning</i>	66
5.4.2	<i>Analyse og resultater</i>	67
5.4.2.1	Deskriptiv statistikk	67
5.4.2.2	Resultat.....	69
6.	DRØFTELSE AV FUNN.....	72
7.	AVSLUTTENDE BEMERKNINGER	76
8.	LITTERATURLISTE.....	78
	VEDLEGG 1: TABELLER.....	83
	VEDLEGG 2: LOG FRA DO-FIL NR. 9 – REGNSKAPSANALYSEN	88

Figuroversikt

Figur 1. Nyregistreringer av NUF i Foretaksregisteret (SSB 2008c).....	15
Figur 2. Nyetablerte foretak etter organisasjonsform i Foretaksregisteret (SSB 2008c)	15
Figur 3. Foretakenes organisasjonsform per 2008 (Lamøy og Pettersen) 2009)	16
Figur 4. Geografisk fordeling (SBB 2004a, 2008b).....	17
Figur 5. Etableringsland 2008 (BRREG 2009).....	18
Figur 6. Etableringsland alle år	19
Figur 7. Regnskapsinnlevering per år	26
Figur 8. Prosentvis regnskapsinnlevering etter etableringsland	27
Figur 9. Absolutt regnskapsinnlevering etter etableringsland	28
Figur 10. Prosentvis regnskapsinnlevering etter geografisk beliggenhet i Norge.....	28
Figur 11. Absolutt regnskapsinnlevering etter geografisk beliggenhet i Norge.....	29
Figur 12. Prosentvis regnskapsinnlevering etter registreringsår i Enhetsregisteret	30
Figur 13. Absolutt regnskapsinnlevering etter registreringsår i Enhetsregisteret	30
Figur 14. Prosentvis regnskapsinnlevering etter bransje	31
Figur 15. Absolutt regnskapsinnlevering etter bransje	31

Tabelloversikt

Tabell 1. Antall NUF i Enhetsregisteret (BRREG 2009)	16
Tabell 2. Antall ansatte (BRREG 2009).....	18
Tabell 3. Observasjoner av selskapsår.....	25
Tabell 4. Antall ansatte.....	29
Tabell 5. Oppgitt revisor og regnskapsfører.....	35
Tabell 6. Probit regresjon	39
Tabell 7. Deskriptiv statistikk før matching	41
Tabell 8. Deskriptiv statistikk etter matching.....	42
Tabell 9. Deskriptiv statistikk - datagrunnlaget.....	44

Tabell 10. Summeringsavvik i regnskapene	56
Tabell 11. Poster som er rapportert lik null	58
Tabell 12. Deskriptiv statistikk - regnskapsanalysen	62
Tabell 13. Resultat fra regnskapsanalysen	63
Tabell 14. Deskriptiv statistikk - lønnsomhetsanalysen	68
Tabell 15. Resultat fra lønnsomhetsanalysen	71
Tabell 16. Fylker før matching	83
Tabell 17. Landsdel før matching	83
Tabell 18. Antall ansatte før matching	84
Tabell 19. Registreringsår i Enhetsregisteret før matching	84
Tabell 20. Bransjegruppe før matching	84
Tabell 21. Fylke etter matching	85
Tabell 22. Landsdel etter matching	85
Tabell 23. Antall ansatte etter matching	85
Tabell 24. Registreringsår i Enhetsregisteret etter matching	86
Tabell 25. Bransjegrupper etter matching	86
Tabell 26. Deskriptiv statistikk - lønnsomhetsanalysen	86
Tabell 27. Resultat fra lønnsomhetsanalysen	87

1. Innledning

Bakgrunnen for masterutredningen er den dagsaktuelle debatten om revisjonsplikten for små foretak. Selskapsformen Norskregistrerte Utenlandske Foretak (NUF) sin seriøsitet blir stadig trukket i tvil i det offentlige rom og det vurderes nå hvorvidt revisjonsfritaket bør oppheves for denne selskapsformen. Revisjonsutvalget la sommeren 2008 frem sin anbefaling. Finansdepartementet forutsatte i sitt mandat at NUF og aksjeselskap skulle likebehandles slik at revisjonsplikten ikke blir avgjørende for valg av selskapsform. Flertallet i revisjonspliktutvalget ønsket en opphevelse av dagens fritak for revisjonsplikt for NUF, mens mindretallet ønsket en utvidelse av fritaket til også å gjelde små aksjeselskap (NOU 2008:12). Vi ønsker å føye oss til debatten rundt revisjonsplikten for små foretak gjennom en empirisk sammenligning av regnskapskvalitet blant NUF som i dag ikke er revisjonspliktige og sammenlignbare aksjeselskap som er revisjonspliktige.

Det er tidligere skrevet to masteroppgaver angående selskapsformen NUF her på Norges Handelshøyskole, *NUF - Et verktøy for økonomisk kriminalitet?* (Lamøy og Pettersen 2009) og *Norsk avdeling av utenlandsk foretak (NUF): hvorfor har antall NUF registrert i Foretaksregisteret hatt en enorm vekst de siste årene?* (Lillebø 2008). Disse er i hovedsak beskrivende. Lillebø (2008) beskriver sin egen erfaring med bruk av selskapsformen NUF. Lamøy og Pettersen (2009) undersøker hvilke metoder som benyttes for å utnytte selskapsformen NUF til økonomisk kriminalitet. De mener å ha funnet indikasjoner på at NUF benyttes til konkurskriminalitet, ikke-reell fakturering, trygdesvindler og økonomisk kriminalitet via skatteparadis. Likevel konkluderer de med at det er mer fordelaktig med en bedre håndheving av det eksisterende regelverk enn en opphevelse av fritaket fra revisjonsplikt for NUF. For øvrig finner vi mange ytringer rundt selskapsformen NUF, men svært få av dem, om noen, har grunnlag i empirisk forskning.

Blant selskapsformene i Norge er NUF den med relativt sett sterkest vekst de siste årene, men i absolutte termer er det foreløpig få NUF i forhold til aksjeselskap og enkeltmannsforetak, som enda er de to største selskapsformene. Grunnene til den sterke veksten er blant annet at NUF er fritatt for revisjonsplikt, at det ofte er et svært begrenset krav til aksjekapital ved etablering og at de samtidig kan oppnå status som aksjeselskap og fordelene ved det å være et selskap med begrenset ansvar. Det faktum at et NUF kan ha begrenset ansvar og fordeler på lik linje med et aksjeselskap, men likevel å være fritatt for revisjon er bakteppet for denne masterutredningen.

Fritaket for innsendelse av regnskap for NUF ble opphevet i 2005 (Norsk RegnskapsStiftelse 2007). Vi finner imidlertid at storparten av NUF fremdeles ikke sender inn regnskap til Regnskapsregisteret slik de er pliktige til. Vi har undersøkt hvilke karakteristika som best beskriver de NUF som leverer

regnskap. Disse er NUF etablert i Møre og Romsdal, 1-20 ansatte, etablert i perioden 2005-2008 og som opererer innen bransjegruppene helse og IT. På den annen side er det de NUF som ikke har oppgitt etableringssted, ikke har ansatte, er etablerte i perioden 1995-1999 og som opererer i bransjegruppen bygg som har lavest tilbøyelighet til å levere regnskap. Det mest overraskende funnet her er at selskap som er registrert i såkalte skatteparadis har større tilbøyelighet til å levere regnskap enn selskap som ikke er etablert i skatteparadis. En mulig forklaring på dette kan være at disse NUFene er klare over at de allerede har et dårlig rykte og dermed ønsker å kompensere for dette ved å levere regnskap. Om regnskapene de leverer er riktige er en annen side av saken.

Videre ser vi på hvilke karakteristika som skiller et NUF fra et aksjeselskap. Det er størst sannsynlighet for at et selskap er et NUF når det ikke er opplyst om hvor i Norge selskapet er etablert. Vi finner at desto flere ansatte selskapet har, jo større sannsynlighet er det for at det er et NUF, gitt en omsetning på under fem millioner kroner. Sannsynligheten for at det er et aksjeselskap øker jo eldre selskapet er, men det er her marginale forskjeller. I forhold til bransjer er det størst sannsynlighet for at selskapet er et NUF i bransjene petroleum og bygg.

Gjennom en mer overordnet regnskapskontroll finner vi at brukerne som Revisjonspliktsutvalget mener har stor nytte av de små selskapers reviderte årsregnskap som oftest ikke er til stede. For eksempel har 72,4 % av selskapene ingen rentebærende gjeld, slik at revisjonsplikt for å beskytte kreditorer er et svakt argument.

For å sammenligne regnskapskvalitet mellom NUF og aksjeselskap replikerer vi en studie av Barth, Landsman og Lang, utgitt i artikkelen *International Accounting Standards and Accounting Quality* fra 2007. Vi fokuserer da på to komponenter av regnskapskvalitet; regnskapsmanipulasjon og tidsriktig tapsføring, da disse aspektene av regnskapskvalitet best reflekterer kontroll- og skattemyndigheters perspektiv på at et regnskap er av høy kvalitet. Vi tester for flere indikatorer på regnskapskvalitet, men gjennomgående varierer utfallet av testene. På bakgrunn av vår regnskapsanalyse alene kan vi altså ikke finne indikasjoner på at den ene selskapsformen har regnskap av høyere kvalitet enn den andre. Således virker det ikke som at revisjon for små selskap nødvendigvis fører til regnskap av høyere kvalitet.

Fordi svindel også kan regnskapsføres korrekt, supplerer vi med en lønnsomhetsanalyse for å se om det finnes indikasjoner på at selskapsformen NUF utnyttes til profittskifting med det formål å gjemme unna skattbart resultat, eller om de av andre grunner har lavere profitabilitet enn aksjeselskap. Lønnsomhetsanalysen tar utgangspunkt i SNF rapport nr. 11/09 *Kunnskapsstatus for hva økonomisk forskning har avdekket om flernasjonale selskapers internprising i Norge* av Balsvik,

Jensen, Møen og Tropina. Vi finner ingen slike indikasjoner, tvært imot finner vi at NUF har signifikant høyere skattbart resultat enn sammenlignbare aksjeselskap.

På bakgrunn av våre analyser som baserer seg på de regnskap som er tilgjengelige per dags dato, samt et uttalt behov for harmonisering med de internasjonale regelverk og et ønske om forenkling av regelverket for små selskap, finner vi ikke tilstrekkelig grunnlag til å anbefale en opphevelse av fritaket for revisjonsplikt for NUF. Vår anbefaling er å avvente avgjørelsen rundt revisjonsplikten for små foretak til en grundigere utredning kan sannsynliggjøre dens behov. Dersom myndighetene likevel skulle vedta å oppheve fritaket fra revisjonsplikt for NUF, ønsker vi å påpeke betydningen av at dette gjøres på en slik måte at effekten av revisjonsplikten lar seg evaluere i ettertid, da vedtaket i utgangspunktet er omstridt.

Vår masterutredning kommer således med et empirisk bidrag til litteraturen rundt NUF. Vi har fokusert vår analyse rundt en sammenligning av NUF som ikke er revisjonspliktige opp mot aksjeselskap som er revisjonspliktige. En annen interessant vinkling som kan være aktuell for fremtidig studier er en sammenligning av regnskapskvalitet for NUF hvis omsetning er like over og like under dagens terskelverdi for revisjonsplikt på fem millioner kroner (revl. § 2-1.2). Det ville også vært interessant å se på frekvens i regnskapsinnlevering blant aksjeselskapene og hvilke karakteristika som beskriver et aksjeselskap som ikke leverer regnskap, slik at dette kunne sammenholdes med den tilsvarende analysen vi har gjort av NUF.

Utredningen videre er organisert som følger; I kapittel 2 presenterer vi hva et NUF er og den juridiske bakgrunnen for selskapsformen. Videre ser vi på utviklingstrender og karakteristika ved NUF, motivasjon for valg av selskapsformen, problemstillinger rundt den og karakteristika ved de såkalte NUN-NUF, det vil si de NUF som etablerer selskap i utlandet, men utelukkende driver virksomhet i Norge (SSB 2008a). I kapittel 3 beskriver vi datagrunnlaget for den videre analysen. I kapittel 4 prøver vi å identifisere kjennetegn ved de NUF som leverer regnskap i forhold til de NUF som ikke leverer regnskap. I kapittel 5 sammenligner vi NUF med små aksjeselskap etablert i Norge. I avsnitt 5.3 ser vi først på regnskapene på et overordnet nivå, før vi i hovedanalysen gjør en empirisk sammenligning av regnskapskvalitet mellom NUF og aksjeselskap. I avsnitt 5.4 presenteres lønnsomhetsanalysen. I kapittel 6 drøftes resultatene fra analysene, og i lys av utviklingen internasjonalt og de politiske føringene i Norge så kommer vi med vår anbefaling for revisjonsplikten for små foretak. Til sist gjøres noen avsluttende bemerkninger i kapittel 7.

2. Bakgrunn

2.1 Hva er et NUF?

NUF er et akronym for Norskregistrert Utenlandsk Foretak. Alle utenlandske selskap som oppretter filial i Norge for å drive næringsvirksomhet her må registrere seg i Foretaksregisteret. Slik får de et norsk organisasjonsnummer og blir oppført med betegnelsen NUF i Brønnøysundregistrene. For eksempel har den svenske banken Skandiabanken filial i Norge og er da registrert som *Skandiabanken AB Norsk avdeling av utenlandsk foretak* i Foretaksregisteret. NUFet i Norge er slik ingen egen juridisk enhet, men en del av det utenlandske hovedforetaket (NOU 2009:4). Et annet bruksfelt for NUF er gründere som ønsker en rimeligere selskapsetablering. Siden det er det utenlandske hovedforetaket som er rettssubjektet, er det de foretaksrettslige reglene i etableringslandet som gjelder. Gründere kan da oppnå rimeligere etablering ved å etablere selskap i et land med mildere selskapslovgivning enn i Norge, da spesielt med tanke på krav til aksjekapital, for deretter å opprette en filial av dette selskapet i Norge. Et NUF behandles i Norge på lik linje med den selskapsform det er etablert som i utlandet (Husaas 2008). Et aksjeselskap etablert i Storbritannia vil da også behandles som et aksjeselskap i Norge og dermed ha begrenset ansvar. Et NUF er regnskapspliktig til Norge i henhold til regnskapslovens § 1-2.13 og skattepliktig til Norge etter skattelovens § 2-2.1 dersom NUFet er å anse som hjemmehørende i Norge, det vil si dersom virksomheten drives eller bestyres herfra. Fra og med 2005 er NUF pliktig til å sende inn regnskap til Regnskapsregisteret, men NUFet vil først være revisjonspliktig når driftsinntekt av samlet virksomhet overstiger fem millioner kroner (Norsk RegnskapsStiftelse 2007 og revl. § 2-1.2).

Store internasjonale foretak som driver virksomhet i Norge uten å opprette egne datterselskap går under betegnelsen tradisjonelle NUF. Når nordmenn etablerer selskap i utlandet, utelukkende med formål å drive virksomhet i Norge, kalles disse etter Statistisk Sentralbyrås klassifisering NUN-NUF (Norge-utlandet-Norge NUF) (SSB 2008a). Vi vil i vår utredning ha fokus på NUN-NUF, da det er denne formen for NUF som er i kraftig vekst og hvis seriøsitet med jevne mellomrom trekkes i tvil i det offentlige rom, men i dette kapittelet ser vi først på utviklingen av selskapsformen NUF i sin helhet.

2.2 Juridisk bakgrunn

Vi ønsker å trekke frem tre betydningsfulle dommer som har vært med å bane vei for utenlandskregistrerte foretak som selskapsform. I tillegg skal vi senere i oppgaven se på hva slags betydning disse dommene eventuelt kan ha for Norge når Norge vurderer å innføre revisjonsplikt for alle NUF.

2.2.1 Centros-dommen (C-212/97)²

Et dansk ektepar etablerte Centros Ltd i England under engelsk lov i 1992. Det ble ikke lagt skjul på at engelsk lov ble valgt fordi den ikke stilte krav til aksjekapital, i motsetning til dansk lov som er relativt streng på området. Centros Ltd hadde kun til hensikt å drive virksomheten sin i Danmark hvor også hovedsete for virksomheten var. Erhvervs- og Selskapsstyrelsen i Danmark nektet å registrere filialen til Centros Ltd da det ikke fantes noe økonomisk aktivitet i etableringslandet. De mente at selskapet ble etablert i England kun for å unngå dansk selskapsrett. I 1997 dømte EF-domstolen mot danske myndigheter med bakgrunn i Artikkel 46 EC Treaty som omhandler etableringsfriheten og sa at det var ulovlig av danske myndigheter å nekte å registrere selskapet. Det er fullt lovlig innenfor EØS- og EU-landene å etablere seg hvor man måtte ønske, uavhengig av om hensikten er for å unngå nasjonale selskapsregler og at det ikke er noe økonomisk virksomhet i etableringslandet. EF-domstolen godtok ikke danske myndigheters argument om beskyttelse for kreditorene og konkurskriminalitet. Selv ikke argumentet om mulig kriminell utnyttelse av selskapsformen holdt mot prinsippet om etableringsfrihet. Konsekvensen av denne dommen var at flere etablerte utenlandskregistrerte foretak utelukkende for å unngå sine respektive nasjonale selskapslover.

2.2.2 Überseering-dommen (C-208/00)²

Tyskland testet hovedseteteorien mot EF-domstolen i 2000 og tapte. Hovedseteteorien går ut på at selskap reguleres av lovgivningen i den stat selskapets faktiske hovedsete ligger uavhengig av etableringssted (Bråthen 2005). Überseering BV ble etablert i Nederland i 1990, og i 1994 ble alle aksjene kjøpt opp av to tyskere med bosted i Tyskland. I følge tysk lov betydde dette at Überseering BV overførte sin faktiske administrasjon og dermed hovedsete til Tyskland. I 1996 ønsket Überseering å avgjøre en tvist med et annet tysk selskap, NCC, i tysk rett. Tyske myndigheter konkluderte med at Überseering BV sitt hovedsete fortsatt var i Nederland siden de hadde beholdt betegnelsen BV og dermed at de ikke hadde innlemmet seg under tysk selskapslov. Videre mente derfor tyske myndigheter at Überseering ikke kunne prosedere i tysk rett. Überseering tok saken frem for EF-

² Looijestijn- Clearie (2004)

domstolen, og EF-domstolen argumenterte for at tyske myndigheter ikke kunne nekte dem tysk rettshjelp på bakgrunn av etableringsfriheten (Artikkel 43 og 38 EC Treaty). Dette var ikke bare et brudd på etableringsfriheten, men en avvisning av den fundamentale friheten mente EF-domstolen. Tyske myndigheter på sin side argumenterte for at den tyske praksisen var rettfærdiggjort på grunnlag av skattemessige hensyn og at den hadde til hensikt å beskytte kreditorer, minoritetsiere, og arbeidstakere. EF-domstolen avviste argumentasjonen til tross for at de innrømmet at dette var argumenter som kunne være gyldige i forhold til restriksjoner mot etableringsfriheten, men de holdt ikke i å nekte dette selskapet juridisk rettshjelp. Denne dommen bekreftet nok en gang hvor viktig EF-domstolen mener etableringsfriheten er og indikerer dermed at hovedseteteorien ikke er forenelig med Europisk lov.

2.2.3 Inspire Art-dommen (C-167/01)³

Ulikt Tyskland og hovedseteteorien, legges stiftelsesteorien til grunn i Nederland. Dette betyr at selskapet reguleres av lovgivningen i den stat selskapet er stiftet, uavhengig av hvor hovedsetet er. De fleste land i EU, deriblant Danmark, Sverige og Finland legger til grunn stiftelsesteorien (Bråthen 2005). Det er lettere å fastslå hvor et selskap er registrert enn å fastslå hvor hovedsete er. Hovedproblemet er at dette kan misbrukes når man velger å etablere seg et sted bare for å utnytte stedets lovgivning, når faktisk drift og hovedsete er et annet sted. Dette var et økende problem i Nederland og for å forhindre at selskap etablerte seg i utlandet kun for å omgå nederlandsk selskapslov, vedtok nederlandske myndigheter i 1997 en lov kun for utenlandskregistrerte foretak, WFBV som trådte i kraft 1.januar 1998.⁴ Dette var ikke et forsøk på å fjerne seg fra stiftelsesteorien, men WFBV kom fordi Nederland ønsket ekstra regler for utenlandskregistrerte foretak som hadde driften sin i Nederland for slik å kunne beskytte tredjepart. Reglene omfatter blant annet krav om dokumentasjon, minstelønn, minste aksjekapital og føring, vedlikehold og levering av regnskap. Ble noen av disse reglene brutt, kunne eierne av selskapet stilles personlig ansvarlig med hjemmel i WFBV.

Inspire Art Ltd etablerte seg i England i juli 2000 og satte opp en filial i Amsterdam august 2000. De registrerte seg i Amsterdam uten å nevne noe sted at de var et utenlandskregistrert foretak slik det var påkrevd etter WFBV. I oktober 2000 krevde Handelsregisteret overfor nederlandsk rett at Inspire Art Ltd skulle registrere denne opplysningen da de hadde status som utenlandskregistrert foretak innenfor betydningen i Artikkel 1 i WFBV. Dette ville i så fall bety at også de andre artiklene i WFBV

³ Looijestijn- Clearie (2004) og Kersting og Schindler (2003).

⁴ WFBV er forkortelse på den nederlandske loven Wet op de formeel buitenlandse vennootschappen.

ville gjelde for Inspire Art Ltd. Inspire Art Ltd svarte med å gå til sak mot Handelsregisteret. Selv om nederlandsk rett i 2001 holdt fast på at Inspire Art Ltd var et utenlandskregistrert foretak innenfor Artikkel 1 i WFBV, bestemte de seg for å sende to forberedende spørsmål til EF-domstolen. Første spørsmål var om Artikkel 2 til 5 i WFBV om tilleggskrav overfor utenlandsregistrerte foretak var tillatt under Artikkel 43 og 48 EC Treaty. Hvis dette var tilfellet, var det andre spørsmålet om disse tilleggskravene kunne rettferdiggjøres under Artikkel 46 EC Treaty om etableringsfriheten. EF-domstolen henviste til Centros-dommen og konklusjonen var at selv om Inspire Art Ltd etablerte seg i England kun for å utnytte mer liberale lover så kunne de gjøre dette ut fra etableringsfriheten garantert av EC Treaty. Nederlandske myndigheter argumenterte med at i motsetning til Centros og Überseering så ikke bare ønsket de at utenlandskregistrerte foretak kunne registrere selskapet også i Nederland, men det var pålagt at de skulle gjøre det. WFBV gir bare noen tilleggskrav som klassifiseres av nederlandsk lov som administrative. Argumentasjonen ble avvist av EF-domstolen da dette satte restriksjoner for friheten til å etablere filialer i Nederland. Nederlandske myndigheter argumenterte videre med at hensikten kun var å beskytte kreditorer, å bekjempe misbruk av etableringsfriheten, og å sikre effektive skatteinspeksjoner og god forretningsskikk. EF-domstolen holdt på sitt og kom til samme konklusjon som i Centros-dommen angående kreditorene og misbruk av etableringsfriheten. De sa at kreditorene kan se hvor selskapet er registrert og har derfor mulighet til å sjekke etableringslandets lover. Følgelig er det å etablere seg i utlandet kun for unngå nasjonal selskapslov ikke misbruk av etableringsfriheten. EF-domstolen berørte de to siste argumentene kun kort og argumenterte at nederlandske myndigheter ikke hadde noe bevis på at slike selskap er en trussel for effektiv skatteinspeksjon og god forretningsskikk. Dermed holdt ikke argumentene mot EF-domstolens kriterier med hensyn til effektivitet, forholdsmessighet og anvendelse uten forskjellsbehandling. Dommen var ikke overraskende og var et videre gjennombrudd for etableringsfriheten for selskaper. Dommen førte til at WFBV fikk en veldig kort levetid og dommen er meget relevant i forhold til Norges problemstilling når det nå drøftes om en mulig opphevelse av fritaket fra revisjonsplikt for NUF.

2.2.4 Europeisk selskapsutvikling

I lys av disse dommene har det vært en liberalisering av selskapsretten i de europeiske landene, da landene innser at de ikke kan ha egne særbestemmelser. Flere og flere land senker kravene til aksjekapital og forenkler registreringen av aksjeselskaper i egne land for å friste til etablering i hjemlandet. I tillegg ser vi også en kamp om å tiltrekke seg etableringer av andre utenlandske selskap. Spørsmålet flere har stilt seg i denne sammenhengen er om vi vil få en Delaware-effekt også i Europa.

Delaware-effekten har sitt opphav fra delstaten Delaware i USA sin liberale selskapslovgivning. I USA har hver stat egne selskapslover og det er fullt mulig å etablere seg på tvers av statene. Delaware sin liberale selskapslovgivning har tiltrukket seg store selskap fra hele USA. Selv om Delaware er en liten stat i forhold til folketall, er over halvparten av de 500 største selskapene i USA og nesten halvparten av selskapene som er notert på New York-børsen etablert her (McCahery og Vermeulen 2005). Dette har ført til at Delaware har tiltrukket seg mye ekspertise og empirisk forskning har vist at Delaware selskapene tidligere har hatt 2-3 % større verdi i forhold til sammenlignbare selskap andre steder i USA. I følge Guhan Subramanian (2002) sin artikkel *The Disappearing Delaware Effect* er ikke denne forskjellen signifikant etter 1996 blant annet på grunn av at lovgivningen i USA har blitt likere på tvers av statene. Mye tyder på at vi ikke får en Delaware-effekt i Europa da ekspertise ikke så lett flyttes over landegrensene, selv om man i dag kan se en konsentrering av selskapsetableringer i for eksempel England. I tillegg ser vi at lovgivningen går i samme retning innad i EU.

EU ønsker at Europa innen 2010 skal være "den mest konkurransedyktige og dynamiske kunnskapsbaserte økonomien i verden" (NOU 2008:12). På bakgrunn av dette har EU et mål om å redusere de administrative byrdene i næringslivet med 25 %. Dette er en del av Lisboa-strategien som ble vedtatt i 2000. Blant annet spørsmålet om revisjon ble berørt her (NOU 2008:12). I EU er det kun Sverige og Malta som fortsatt har revisjonsplikt for små selskap, der Sverige er på vei til å fjerne denne plikten (Bråthen 2008). Hva som regnes som små selskap er relativt. EUs fjerde selskapsdirektiv og artikkel 11 som ble endret i 2006 definerer små selskap som de selskap som er under to av tre terskelverdier på balansedagen i to etterfølgende år. Terskelverdiene er 8,8 millioner euro i netto omsetning, 4,4 millioner euro i balansesum og 50 personer i gjennomsnittlig antall ansatte (NOU 2008:12). Nå er det opp til hvert enkelt EU-land å bestemme grensene innenfor disse rammene, men utviklingen går mot at flere og flere land bruker de maksimale grensene satt av EU. Med en euro på rundt 8 kroner ser vi at grensen for fritak fra revisjonsplikt kan være betydelig høyere i EU enn i Norge hvor grensen for fritak er fem millioner kroner. I Norge gjelder imidlertid ikke fritaket for aksjeselskap i Norge. Sverige gav i sin utredning av revisjonsplikten inntrykk av de ville gå inn for å bruke disse maksimale grensene når det nå gis fritak for revisjon, men 25.mars i år annonserte den svenske regjering at grensene var satt betydelig lavere (Revisorforeningen 2010c). Også Danmark og Finland har forholdsvis lave grenser for revisjonsplikt (Bråthen 2008). Det bemerkelsesverdige er at når utviklingen i Europa generelt går mot mer liberal og forenklet lovgiving så ønsker norske myndigheter å stramme inn revisjonsplikten. Denne diskusjonen kommer vi tilbake til i kapittel 6.

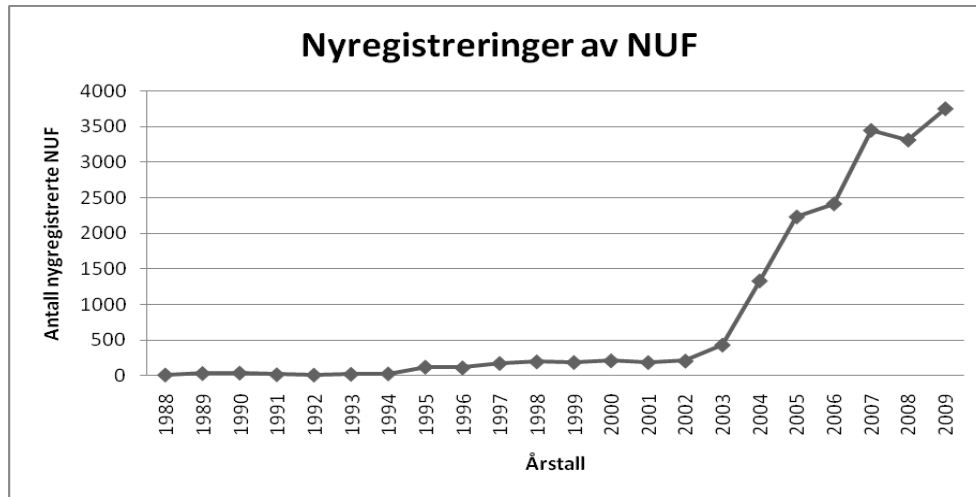
2.3 Utviklingstrender for NUF⁵

Vi tar her utgangspunkt i en database over alle registrerte NUF levert av Brønnøysundregistrene på oppdrag fra Professor Jarle Møen ved Norges Handelshøyskole. Dette er en oversikt over alle NUF per 31.12.08, samt alle tidligere registrerte NUF. Vi har i tillegg supplert med annen statistikk fra Statistisk Sentralbyrå (SSB).

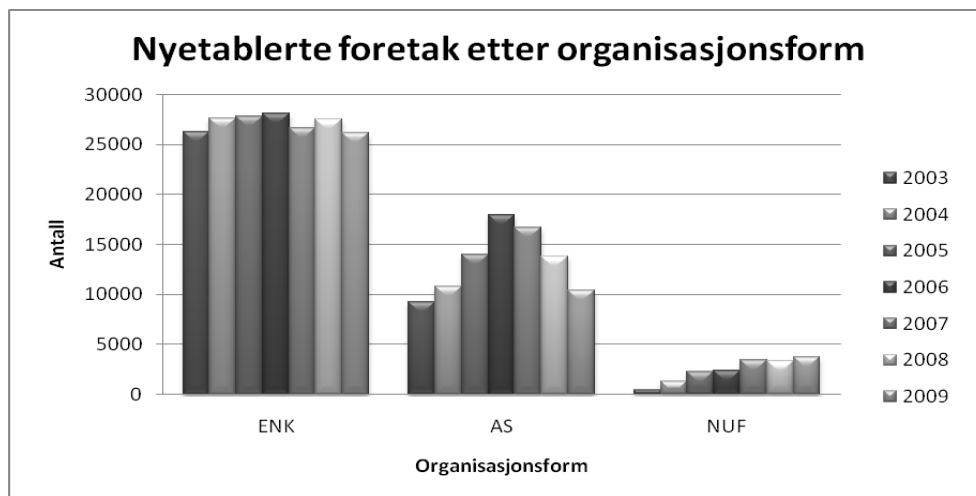
2.3.1 Omfang

I følge Statistisk Sentralbyrå (2008a) er NUF den selskapsformen som vokser raskest relativt sett i Norge. I 2008 vokste NUF til å være den tredje mest vanlige selskapsformen blant foretak i Norge og har dermed passert selskapsformer som ansvarlig selskap og ansvarlig selskap med delt ansvar i popularitet. Muligheten for å drive virksomhet i Norge gjennom en filial har vært til stede helt siden Handelsregisterloven ble vedtatt i 1890 (NOU 2009:4). Foretaksregisteret erstattet Handelsregisterene i 1988 (fregl. §11-2). Figur 1 viser historisk utvikling i antall nyregistrerte NUF i dette registeret. Vi ser at selskapsformen først har fått fotfeste i dette årtusenet og da spesielt fra år 2003. Det var ingen endring i det juridiske rammeverket dette året, men formen NUN-NUF ble mer kjent og lettere tilgjengelig for selskapsetablerere ved at det kom rene NUF-tilbydere på markedet. NUF-tilbyderne ble opprettet i kjølvannet av Centros-, Überseering- og Inspire Art-dommene som bidro til å legitimere også denne formen for NUF. Selskapene Firmahjelp og Planlegis er eksempler på slike NUF-tilbydere som forenkler prosessen ved etablering av NUF i det de tilbyr å påta seg all oppfølging av det utenlandske selskapet, slik at gründeren selv kun fokuserer på sin virksomhet i Norge. Det er de såkalte NUN-NUF som står for veksten i NUF, da over 90 % av alle nyetablerte NUF er NUN-NUF (SSB 2008a).

⁵ Do-filer for alle sentrale STATA kommandoer er gjengitt i vedlegg 2 i Frøyshov og Johansen (2010).



Figur 1. Nyregistreringer av NUF i Foretaksregisteret (SSB 2008c)



Figur 2. Nyetablerte foretak etter organisasjonsform i Foretaksregisteret (SSB 2008c)

I figur 2 ser vi utviklingen av nyetableringer i NUF sammen med nyetableringer i selskapsformene aksjeselskap og enkeltmannsforetak. En ser her tydelig at selv om veksten i NUF isolert sett er sterk, så etableres det enkeltmannsforetak og aksjeselskap i et mye større omfang enn NUF. Vi ser likevel at enkeltmannsforetak har et jevnt antall nyetableringer, mens aksjeselskap synker i antall nyetableringer fra 2006. Det gir kanskje grunnlag til å tro at de fleste som velger NUF normalt sett ville ha valgt selskapsformen aksjeselskap.

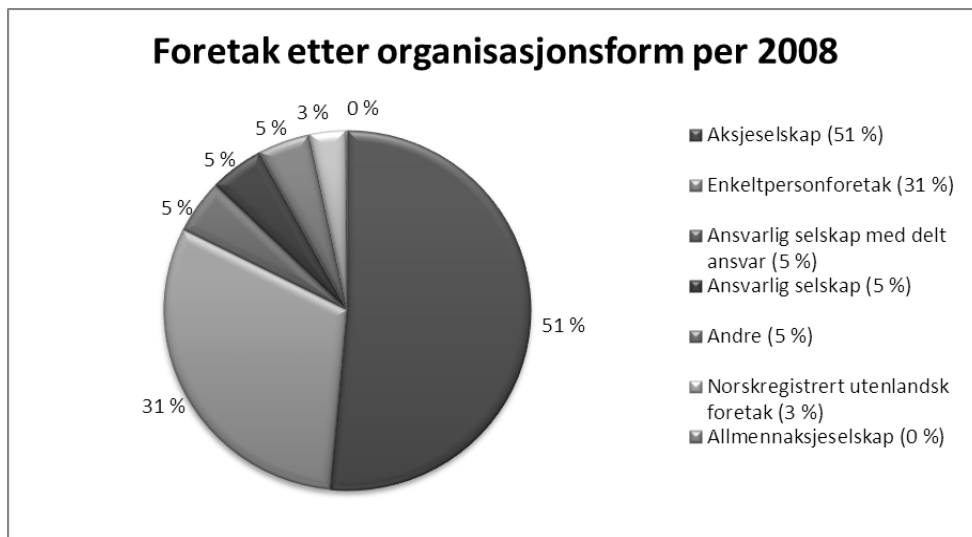
Til tross for at selskapsformen NUF er i sterk vekst er den altså fremdeles liten i absolutte termer. Fra tabell 1 ser en at det ved utgangen av 2007 var registrert 22 064 NUF i Enhetsregisteret. 10 743 av disse var også registrert i Foretaksregisteret (BRREG 2009). For at NUFet også skal være registrert i Foretaksregisteret må selskapet drive økonomisk aktivitet i Norge av en viss varighet og omfang. Av de rundt 10 800 NUF i Foretaksregisteret var vel 1 500 tradisjonelle NUF, 8 500 NUN-NUF og i

underkant av 200 ENK-NUF, det vil si selvstendig næringsdrivende etablert i utlandet som driver virksomhet i Norge gjennom NUF (SSB 2008a).

Tabell 1. Antall NUF i Enhetsregisteret (BRREG 2009)

År	2 005	2 006	2 007	2 008
NUF i Foretaksregisteret	5 328	7 526	10 743	13 076
NUF i Enhetsregisteret	14 371	17 646	22 064	25 342

Figur 3 viser fordeling av foretak etter organisasjonsform i 2008. En ser her at aksjeselskapet fremdeles er den vanligste selskapsformen i Norge da 51 % av norske foretak er organisert som aksjeselskap. Deretter kommer enkeltpersonforetak som utgjør 31 % av foretaksmassen og ansvarlig selskap og ansvarlig selskap med delt ansvar som begge utgjør 5 %. Foretak organisert som NUF utgjør 3 % av alle foretak i Norge. Per 1.kvartal 2010 har NUF imidlertid vokst til 7 % av foretaksmassen i Norge (Olsen 2010).



Figur 3. Foretakenes organisasjonsform per 2008 (Lamøy og Pettersen)

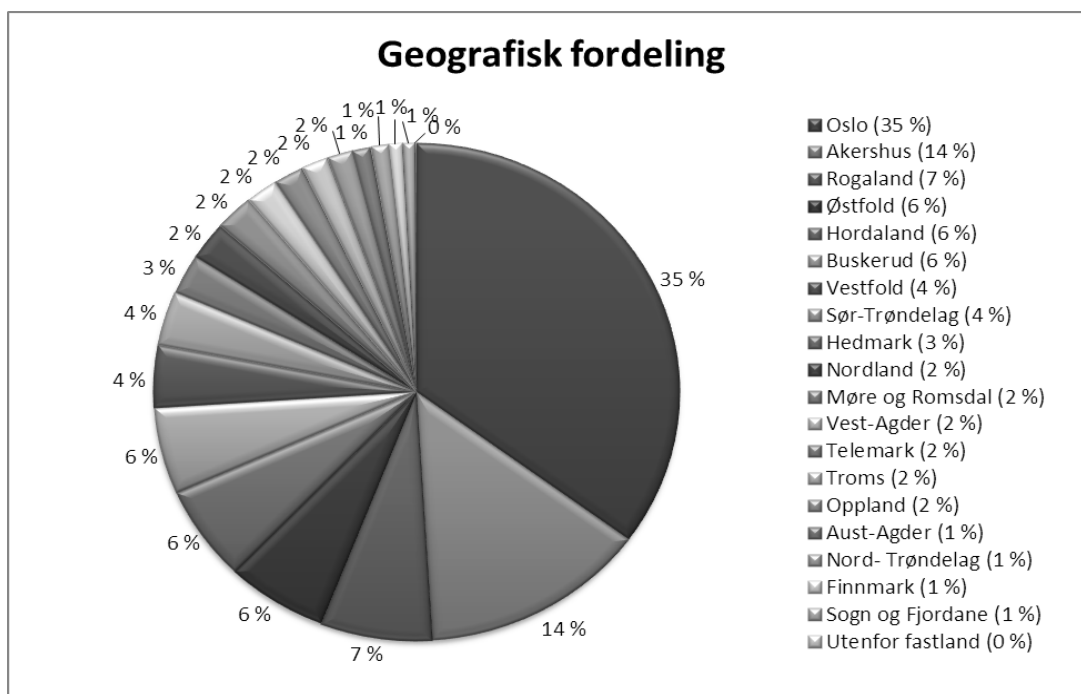
2.3.2 Selskapskarakteristika

2.3.2.1 Bransje

I skatteunndragelsesutvalgets NOU 2009:4 henvises det til en undersøkelse som Dun & Bradstreet gjennomførte i 2008. De avdekket at NUF var en mer fremtredende selskapsform i enkelte bransjer. Bransjer som ble trukket frem med høy relativ andel selskap organisert som NUF var særlig bygg- og anleggsbransjen, deretter renholdsbransjen, transportsektoren og restaurantbransjen. Statistisk sentralbyrå informerer videre om at over en tredjedel av NUN-NUF driver med tjenesteyting med hovedvekt på forretningsmessig art, omtrent en femtedel driver innen handel og knappe 15 % driver innen bygg- og anleggsvirksomhet (SSB 2008a).

2.3.2.2 Geografi

Informasjon om foretakets postadresse i Norge er ikke en krevd opplysning av Foretaksregisteret, men noe som kan meldes inn dersom man ønsker det. Forretningsadresse er man derimot pålagt å melde dersom den finnes, men også på dette punktet er Foretaksregisteret ufullstendig (SSB 2008a). Brønnøysundregistrene har imidlertid registrert kommunetilhørighet for storparten av NUFene. På bakgrunn av denne informasjonen har vi utarbeidet en fylkesvis oversikt over geografisk fordeling i Norge basert på de NUF som faktisk har innrapportert kommunetilhørighet, det vil si for 76 % av den totale populasjonen av NUF, vist i figur 4. En kan se ut fra figuren at hele 49 % av alle NUF er registrert i Oslo og Akershus. Deretter kommer Rogaland med 7 % av de etablerte NUF, mens Østfold, Buskerud, og Hordaland hver har 6 %. De øvrige fylker står alle for 4 % eller mindre av NUF etableringene.



Figur 4. Geografisk fordeling (SBB 2004a, 2008b)

2.3.2.3 Størrelse

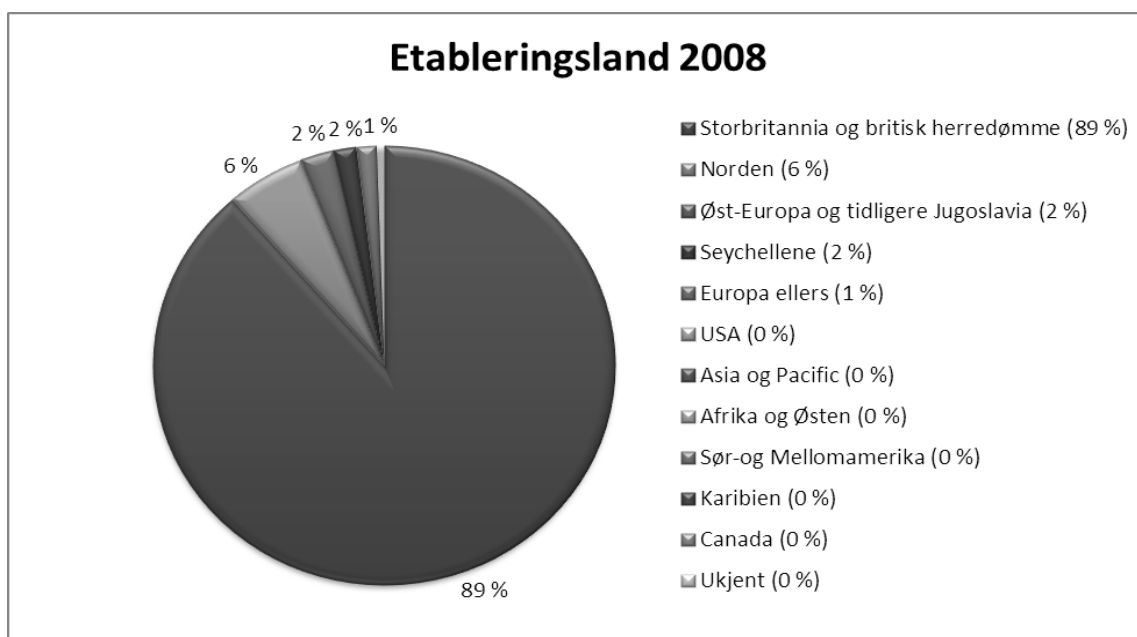
For å si noe om NUFenes størrelse så har vi valgt å se på antall ansatte, siden omsetningstall ikke er tilgjengelige for alle NUF som følge av manglende regnskapsinnlevering. Denne opplysningen kommer fra NAV sitt Arbeidsgiverregister (Aa-registeret) og det er derfor svært få NUF som mangler denne opplysningen. De aller fleste, 27 004 av 31 102 NUF, det vil si 86,7 % oppgir at de ikke har noen ansatte. Videre har storparten av NUF også under 20 ansatte, noe som er naturlig siden de fleste NUF er NUN-NUF som hovedsakelig små selskap. Det finnes noen store NUF på opp mot 2 000 ansatte, disse er hovedsakelig filialer av store forsikringsselskap og banker, altså tradisjonelle NUF.

Tabell 2. Antall ansatte (BRREG 2009)

Antall ansatte	Frekvens	Antall ansatte	Frekvens	Antall ansatte	Frekvens
0	27 004	11-20	133	101-500	26
1	2 087	21-30	19	501-1000	3
2	776	31-40	2	1001-1500	2
3	354	41-50	12	1500-2000	2
4	194	51-60	9		
5	122	61-70	6		
6	104	71-80	1		
7	77	81-90	10		
8	34	91-100	3		
9	37				
10	37				

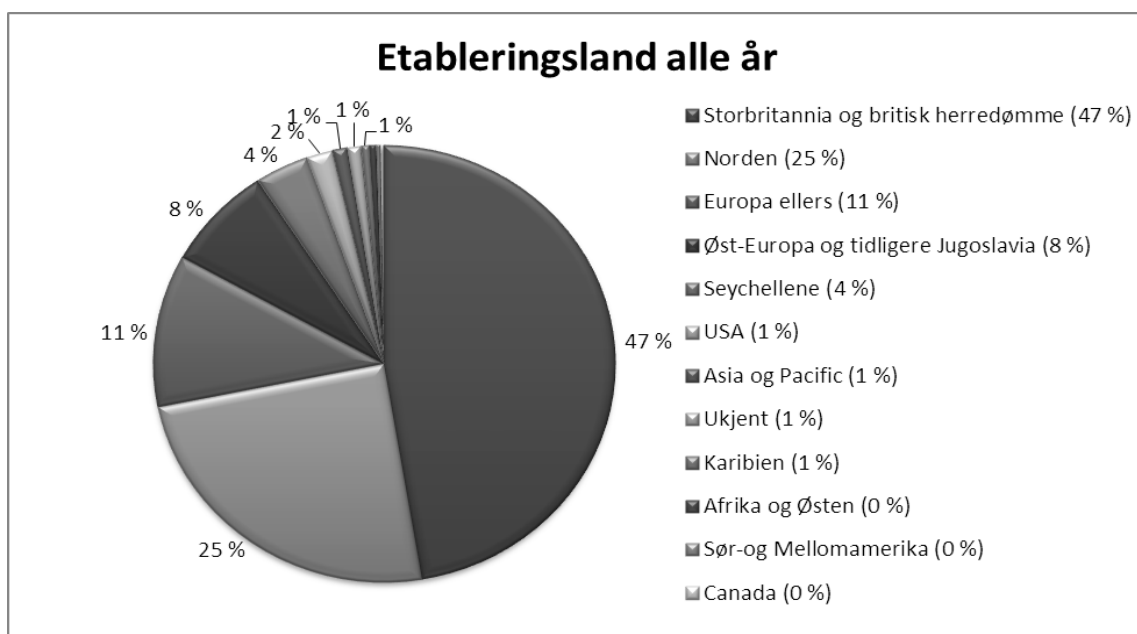
2.3.2.4 Etableringsland

Et NUF er som nevnt ingen selvstendig juridisk enhet, men en filial av et utenlandsk foretak. Det varierer hvor dette foretaket er etablert, men med årene er Storbritannia blitt det klart vanligste etableringslandet. Blant nyregistrerte NUF i 2008 ble hele 89 % registrert som filial av morselskap i Storbritannia. De nordiske land følger deretter med en andel på 6 % av nyregistrerte NUF. Det er rimelig å anta at de nordiske landene tradisjonelt sett har hatt stor grad av sammenfallende selskapslovgivning slik at foretak som har etableringsland i Norden sannsynligvis vil være tradisjonelle NUF. Kun 2 % av de nyregistrerte NUF i 2008 ble registrert på Seychellene.



Figur 5. Etableringsland 2008 (BRREG 2009)

Foretaksregisteret inneholder ikke registreringsdato for alle NUF, slik at figur 5 kun viser oversikt over etablering av de selskap som en faktisk vet ble etablert i 2008 ut i fra dette registeret. Det er imidlertid registrert etableringsland for de aller fleste NUF, slik at en har mulighet til å se hele perioden 1988-2008 samlet. Også her ser vi at Storbritannia er det markant mest brukte etableringslandet og sett i sammenheng med figur 5 over ser vi at bruken av Storbritannia som etableringsland har økt over tid. Verdt å merke seg er at det samlet sett siden 1988 kun er 4 % av alle NUF som er registrert med morselskap på Seychellene. Dette synes veldig lavt med tanke på medias vektlegging av Seychellene og skatteparadis generelt som populært for etablering av NUF grunnet potensialet for skatteunndragelse. Statistisk Sentralbyrå (2008a) informerer videre at så å si alle NUF kategorisert som NUN-NUF har Storbritannia eller Seychellene som etableringsland.



Figur 6. Etableringsland alle år

2.4 Motivasjon for å velge selskapsformen NUF

Tilbyderne av NUF fremhever i sin markedsføring lavt krav til aksjekapital og ingen revisjonsplikt som de sentrale fordelene med NUF. Norske aksjeselskap må i henhold til aksjelovens § 3-1.1 ha minst 100 000 kroner i aksjekapital. Da NUF følger selskapslovgivningen i etableringslandet er det kravet til aksjekapital i etableringslandet som er gjeldende. I Storbritannia, hvor storparten av alle NUF registreres, er kravet til aksjekapital begrenset til £1, det vil si omtrent ti norske kroner (Opdal 2004). Alle norske aksjeselskap er revisjonspliktige uavhengig av størrelse på selskapet. Et NUF vil imidlertid først være revisjonspliktig når total omsetning i selskapet overstiger fem millioner kroner (revl. § 2-1.2).

Et enkeltmannsforetak vil på lik linje med et NUF ikke ha krav til aksjekapital eller revisjon. Et NUF stiller imidlertid bedre enn enkeltmannsforetak med tanke på sosiale goder fra det offentlige. Et NUF registrert som aksjeselskap med begrenset ansvar i etableringslandet vil også behandles som dette i Norge. Dermed har eiere av NUF på lik linje med eiere av aksjeselskap mulighet til å ansette seg selv i eget selskap. Denne muligheten har ikke en selvstendig næringsdrivende med eget enkeltmannsforetak. Dette innebærer at en eier av et NUF kan oppnå full rettighet til sykepenger og fødselspenger mot kun delvis rettighet (65 %) for en selvstendig næringsdrivende, samt at en får rett til dagpenger ved arbeidsledighet og permisjon, en rett selvstendig næringsdrivende ikke har (Firmahjelp 2010a).

En næringsdrivende med et enkeltmannsforetak står personlig ansvarlig for selskapet, og alle krav mot selskapet vil gå direkte på den næringsdrivende som person. Aksjeselskap og NUF har begrenset ansvar, noe som innebærer at en ikke hefter for midler utover det en har skutt inn i selskapet. Med et NUF etablert i England tilsvarer dette et ansvar begrenset til omtrentlig ti norske kroner. Dette betyr imidlertid at eiere av NUF vil være nødt til å stille personlig pant for at selskapet skal få tilgang til kapital, men ansvaret blir da likevel begrenset til pantet.

Etablering av NUF kan også være skattemotivert. Det at den juridiske enheten i et NUF befinner seg i utlandet gir norske myndigheter begrensede oppfølgingsmuligheter. Dette problemet er enda mer fremtredende dersom NUFet er etablert i et såkalt skatteparadis med sekretessregler (NOU 2009:4). Et skatteparadis er i henhold til OECD sin definisjon et land der det er tilnærmet ingen nominelle skattesatser, mangel på effektiv informasjonsutveksling med andre lands skattemyndigheter, et regelverk spesifikt rettet mot utlandet og lovfestet garanti mot innsyn fra omverdenen (Schjelderup 2009). Det at et skatteparadis har sekretessregler vil si at det foreligger regler om hemmelighold av for eksempel kundeforhold, altså en utdypning av det forhold at det er lovfestet garanti mot innsyn fra omverdenen. Etablering i et skatteparadis vil altså gi muligheter til å utnytte NUFet til å gjemme unna inntekt for beskatning, såkalt profittskifting. Det er filialen som er skattepliktig i Norge, ikke morselskapet som befinner seg i utlandet. Ved for eksempel fiktiv fakturering fra morselskap til den norske filialen kan midler da flyttes over til etableringslandet og slik unndras fra beskatning i Norge. Dette er ulovlig, men det faktum at den juridiske enhet i et NUF befinner seg i utlandet og gjerne har begrensede muligheter for innsyn, gjør at slike transaksjoner er vanskelig å avdekke i et NUF.

2.5 Problemstillinger rundt selskapsformen NUF

Som nevnt innledningsvis har NUF regnskapsplikt. NUF har imidlertid vært fritatt for plikten til innsendelse av regnskapet til Regnskapsregisteret frem til 2005 (Norsk Regnskapsstiftelse 2007). For regnskapsåret 2008 var det hele 18 944 NUF som ikke leverte regnskap, et høyt tall med tanke på at antall NUF i Enhetsregisteret ved utgangen av 2008 var 23 493.⁶ I 2009 ble det for første gang gitt forsinkelsesgebyr til NUF som er for sene med å sende inn regnskapet (Revisorforeningen 2009). Det er morselskapet i etableringslandet som er den juridiske enheten i et NUF, noe som innebærer begrensninger i norske myndigheters muligheter i å innhente informasjon fra morselskapet, særlig når den juridiske enheten befinner seg utenfor EØS-området. Det blir derfor spennende og se fremover i hvilken grad en klarer å håndheve forsinkelsesgebyr for NUF og i hvilken grad et slikt tiltak vil øke antall innsendte regnskap fra populasjonen av NUF.

Etter revisorloven § 2-1 har alle regnskapspliktige selskap etter regnskapsloven § 1-2 plikt til å revidere sitt regnskap av revisor. Paragrafens andre ledd hjemler fritak for revisjon for selskap hvis samlede driftsinntekter av samlet virksomhet er under fem millioner kroner, et unntak som ikke gjelder for aksjeselskap. Revisjonsplikt for NUF trer altså inn først når samlet omsetning overstiger fem millioner kroner, mens samtlige aksjeselskap har revisjonsplikt. Det pågår per dags dato en debatt vedrørende revisjonsplikten for små selskap i Norge. NOU 2008:12 *Revisjonsplikten for små foretak* ble lagt frem sommeren 2008 av revisjonspliktutvalget. Mindretallet bestående av tre representanter fra Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO), Handels- og servicenæringens hovedorganisasjon (HSH) og Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening (NARF) mener at alle små selskap, inkludert aksjeselskap, burde vært fritatt fra revisjon for å forenkle byråkratiet småbedrifter og gründere møter. Flertallet bestående av representanter fra fagmiljø, Landsorganisasjonen (LO), Skattedirektoratet, Finansnæringens Hovedorganisasjon (FNH), Justisdepartementet og Den norske Revisorforening mener imidlertid at dagens revisjonsplikt burde utvides til å omfatte alle NUF. Representanten fra Kredittilsynet valgte å ikke ta stilling til spørsmålet (Revisorforeningen 2008). Stortinget skulle på dette grunnlag legge frem et lovforslag om revisjonsplikt i slutten av 2009, men saken ble utsatt. Nå venter en at lovforslaget tidligst tas opp i Stortinget høsten 2010 (Revisorforeningen 2010b). Inntil da vil små NUF være fritatt fra revisjon, men dette kan det komme en endring på innen året er omme.

⁶ Tallene her er fra det bearbejdede datagrunnlaget, jf. kapittel 3 og avsnitt 4.1

Som eier av NUF etablert som aksjeselskap i etableringslandet er en kun ansvarlig for den kapital som er skutt inn i selskapet. Dette kan gi større insentiv til å ta på seg risiko i og med at en ikke er personlig ansvarlig for de tap selskapet måtte lide. Slik vil en kunne oppleve større grad av konkursrytteri i NUF. Økokrim informerer i sin trendrapport for 2008-2009 at de har erfaringer med at NUF blir valgt på grunn av det begrensede ansvar det medfører og fordi en i NUF lettere kan omgå en pålagt konkurskarantene. Dette fordi en eventuell konkurskarantene kun vil ha virkning i Norge og dermed ikke forhindrer en i å opprette et nytt selskap i utlandet. En ytterligere kompliserende faktor er at den norske filialen ikke er noe rettssubjekt. Dette impliserer at en i Norge har begrenset myndighet til å åpne en konkurs i selve NUFet, og at konkurs som oftest må åpnes direkte hos morselskapet i utlandet (NOU 2009:4).

På den andre siden finner vi tilfeller av NUF som er slått konkurs i Norge, disse er kanskje i større grad slått konkurs av seg selv og gir en annen problemstilling rundt korrekt registrering av selskapet. Selskap som er slått konkurs i Norge fjernes ikke i Foretaksregisteret. Dette fordi registreringen er knyttet opp mot et utenlandsk selskap, slik at en sletting i Norge fordrer en sletting i det utenlandske registeret, noe norske myndigheter ikke råder over.

Det at den juridiske enheten befinner seg i utlandet gir ikke bare utfordringer i henhold til informasjonsinnhenting, men også i forhold til avdekking, kontroll og etterforskning. Slike utfordringer forsterkes dersom den juridiske enheten befinner seg utenfor EØS-området og i enda større grad dersom etableringslandet er et skatteparadis med såkalte sekretesseregler. Mangel på innsyn og informasjon gjør det svært vanskelig for kreditorer å få dekket inn sine krav mot selskapet ved en eventuell konkurs.

Dersom morselskapet blir slettet i selskapsregisteret i etableringslandet vil også retten til å være registrert i Foretaksregisteret i Norge opphøre (Revisorforeningen 2010a). De fleste NUF er såkalte NUN-NUF som etablerer selskap i utlandet utelukkende for å oppnå en billigere etablering og kun med hensikt å drive virksomhet i Norge. De fleste oppretter NUF gjennom en NUF-tilbyder og stoler fullt ut på at denne ordner alle formaliteter i utlandet slik at en selv kan fokusere på driften i Norge. Har en da valgt en useriøs NUF-tilbyder kan det skje endringer i etableringslandet uten at en er klar over dette. Senest i mai i år sendte Brønnøysundregistrene ut en pressemelding hvor selskapetablerere ble advart mot slue NUF-tilbydere som følge av at slike hadde kontaktet næringsdrivende og villedet dem til å tro at Brønnøysundregistrene anbefalte registrering av NUF (BRREG 2010). Det foreligger også eksempler på at hovedselskapet er slettet i selskapsregisteret i Storbritannia, mens NUFet i Norge fortsatt har økonomisk aktivitet i Norge (Konkursrådet 2008 og

Revisorforeningen 2010a). Dette vil innebære at den norske filialen ikke lenger er del av et aksjeselskap, men hefter på lik linje med personlig næringsdrivende med hele sin formue (NOU 2009:4). Samtidig kan en i slike situasjoner oppleve at den norske filialen tvangspopløses. I februar i år gikk Foretaksregisteret ut og varslet sletting av 1 700 NUF fordi disse ikke lenger eksisterte i selskapsregisteret i Storbritannia. Videre varsler de om opptrapping av kontrollen av NUF og informerer om at Brønnøysundregistrene som et av de første land i Europa, knyttes maskinelt opp mot registeret i Storbritannia slik at endring i foretakets status i Storbritannia automatisk vil varsles i Norge (Revisorforeningen 2010a).

3. Datagrunnlaget

Utgangspunktet for våre analyser er SNF og NHHs database med regnskaps- og foretaksinformasjon for norske selskaper utarbeidet av Aksel Mjøs og Karoline Øksnes (2009), samt en database over alle NUF i Norge utarbeidet av Brønnøysundregistrene på oppdrag av Professor Jarle Møen ved Norges Handelshøyskole. Førstnevnte inneholder regnskap for alle norske virksomheter og konsern i perioden fra 1992 til 2008, samt supplerende informasjon om foretak og bransje. Sistnevnte er en oversikt over totalbestanden av NUF per 31.12.08, samt alle tidligere registrerte NUF.

Tidsmessig strekker vår analyse seg over perioden 2005-2008. Dette som følge av at 2005 var det første året NUF var pliktige til innsendelse av regnskap (Norsk RegnskapsStiftelse 2007). Som nevnt ønsker vi å fokusere på NUN-NUF og forsøker derfor å bearbeide datasettet for å kun stå igjen med NUN-NUF og sammenlignbare selskap. Statistisk Sentralbyrå bruker begrepene tradisjonelle NUF og NUN-NUF for å skille store internasjonale foretak med filial i Norge fra norske foretak som oppretter selskap i utlandet utelukkende for å drive virksomhet i Norge. Dette er beskrivende begreper som ikke er tallfestet i vår database over NUF. På bakgrunn av avsnitt 2.4 er det aksjeselskap vi anser som det mest relevante sammenligningsgrunnlaget for NUF og derfor ekskluderes alle andre selskapsformer fra databasen. NUF med driftsinntekter av samlet virksomhet over fem millioner kroner vil få revisjonsplikt på lik linje med et aksjeselskap. Siden vi ønsker å se på betydningen av revisjonsplikt beholder vi da kun selskap med under fem millioner kroner i omsetning for både NUF og aksjeselskap. Vi legger merke til at noen selskap har negativ omsetning, noe vi finner merkelig. For å unngå skjevhet i datagrunnlaget fjerner vi også de selskap som har under fem millioner kroner i negativ omsetning. I henhold til Statistisk Sentralbyrå (2008a) skal tradisjonelle NUF, ENK-NUF og NUN-NUF registreres i både Foretaksregisteret og i Enhetsregisteret, mens andre typer NUF som for eksempel utenlandske selskap på kortidsoppdrag (Oppdrags-NUF) eller NUF registrert i MVA-registeret kun skal registreres i Enhetsregisteret. Således kunne en i teorien fjernet alle selskap som ikke er registrert i Foretaksregisteret som et ledd i prosedyren for å kun stå igjen med NUN-NUF. Vi ser imidlertid at det er flere små NUF med økonomisk virksomhet som faktisk leverer regnskap, men som likevel kun er registrert i Enhetsregisteret. Problematikken rundt riktig registrering i Brønnøysundregistrene er også noe som påpekes av Statistisk Sentralbyrå selv (SSB 2006). For å ikke miste verdifull informasjon om NUFene som er registret i Enhetsregisteret, men ikke Foretaksregisteret, bearbeider vi ikke datasettet på dette kriteriet. Vi ser heller på kriteriene for hva som er små foretak i regnskapslovens § 1-6, da dette kan hjelpe oss å få et mer representativt datagrunnlag. Helt korrekt så må et selskap ikke overskride to av tre terskelverdier for å defineres som et lite foretak, disse er salgsinntekter på 60 millioner kroner, 30 millioner kroner i balansesum og

50 årsverk. For enkelhets skyld bearbeider vi datasettet for hver og en av terskelverdiene. Vi anser disse som viktige kriterier av flere årsaker. Omsetningen fordi den som nevnt regulerer revisjonsplikten, og denne er allerede bearbeidet helt ned til fem millioner kroner. Balansesummen er et viktig kriterium da vi kommer til å bruke den til å skalere mange av regnskapsvariablene i hovedanalysen og fordi den er beskrivende for et selskaps størrelse. Til sist er antall ansatte viktig fordi dette også er en god indikasjon på selskapsstørrelse. Av dokumentasjonen til datasettene kommer det frem at det er usikkert om antall ansatte gjelder ansatte eller årsverk, men vi forenkler med å forutsette at antall ansatte tilsvarer antall årsverk og fjerner alle observasjoner hvor selskap har over 50 ansatte. Det finnes imidlertid flere tilfeller hvor det er regnskapet for det utenlandske hovedforetaket som sendes inn og ikke regnskapet for den norske filialen (SSB 2008a). Regnskapet vil da fremstå som ikke innsendt i vår database. Dette gjelder enkelte store internasjonale selskap. Disse er åpenbart ikke sammenlignbare med små NUN-NUF. Ved å slette selskap som er over 50 ansatte klarer vi å luke bort de fleste av disse selskapene. Til sist fjerner vi selskap klassifisert som finans- og holdingselskap, fordi disse ikke har sammenlignbare regnskap med resten av selskapene vi ser på. Vi ser at det er mange selskap som har betydelig finansiell virksomhet uten å være klassifisert innen finans. Selskap som har finansiell aktivitet som sin hovedvirksomhet skal klassifisere finansinntekter som del av driftsinntekter (Ernst & Young 2008). Vi ser likevel flere tilfeller av selskap som ikke har driftsinntekter, men som har finansinntekter opp i milliardklassen. Vi finner det rimelig å anta at det her er snakk om selskap som primært driver innen finans, og at finansinntektene her i realiteten er å regne som driftsinntekter. Derfor fjerner vi selskap uten omsetning og med finansinntekter over fem millioner kroner, da en slik situasjon ville utløst revisjonsplikt ved klassifisering som driftsinntekter.

Vi sitter da igjen med et datasett med 458 630 observasjoner av selskapsår, hvorav 428 286 er aksjeselskap og 30 344 er NUF. Det er nå 153 077 unike aksjeselskap og 27 326 unike NUF i datagrunnlaget. Dette inkluderer også 21 891 NUF som ikke har levert regnskap.

Tabell 3. Observasjoner av selskapsår

	AS	NUF	Totalt
Utgangspunkt	716 216	33 574	749 790
-Totalinntekter over 5 millioner	187 374	1 391	188 765
-Totalinntekter under -5 millioner	76	7	83
-Balansesum over 30 millioner	25 515	98	25 613
-Balansesum under -30 millioner	0	0	0
-Ansatte over 50	13	27	40
-Finans- og holdingselskaper	74 952	1 707	76 659
Totalt	428 286	30 344	458 630
Unike selskap	153 077	27 326	180 403

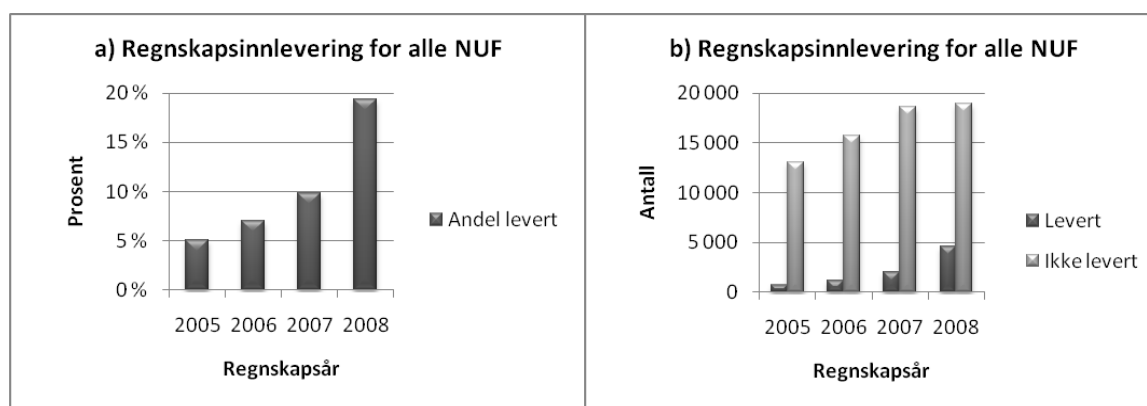
4. Hva skiller et NUF som har levert regnskap fra et NUF som ikke har levert regnskap?

I denne delen av analysen ønsker vi å se om det finnes noen forskjell i karakteristika for de NUF som leverer regnskap og de NUF som ikke leverer regnskap ut fra det utvalget av NUF vi kom frem til i kapittel 3. Analysen vil her bestå av ren deskriptiv statistikk, supplert med en probit regresjon.

Siden vi har paneldata der selskap observeres over flere år, vil selskap som leverer regnskap alle år vektet tyngst i en deskriptiv statistikk. Dette vil gi skjevhet i trend i innlevering. For å unngå denne problematikken justerer vi for dupliserte selskap, slik at et selskap kun vil telles med det første året det leverer regnskap, disse kaller vi unike NUF. Det vil likevel være et par eksempler der det vil være mer nyttig å ha med alle observasjonene av selskapsår, dette er spesifisert der det gjelder. Som nevnt i kapittel 3 består populasjonen av både NUF registrert i Foretaksregisteret og Enhetsregisteret. Det er ikke alle NUF i Enhetsregisteret som er regnskapspliktige, noe som kan føre til at prosentvis andel av leverte regnskap underestimeres. For å bøte på dette viser vi i hvert avsnitt både prosentvis andel og absolutte tall for regnskapsinnlevering.

4.1 Trend i innlevering

NUF var lenge fritatt for innsendingsplikt til Regnskapsregisteret, men dette fritaket ble som nevnt opphevet med virkning fra regnskapsåret 2005. Slik bør vi altså finne en økende trend i andel NUF som sender inn regnskap. Siden vi her ser på totalpopulasjonen år for år vil det være naturlig å inkludere alle observasjoner av selskapsår. I figur 7, del a, så viser denne at andelen NUF som leverer regnskap har gått fra 5 % i 2005 til 19 % i 2008. Hvis vi ser på figur 7, del b, så ser vi en økning i både antall NUF og antall leverte regnskap. Fra 2005 til 2008 øker antall NUF som ikke har levert fra 13 087 til 18 944, noe som tilsvarer 45 % økning, mens antall NUF som leverer regnskap øker fra 692 til 4 549 selskap, noe som tilsvarer 557 % økning. Selv om vi ser en økende trend, er dette langt fra tilfredsstillende da alle NUF har innsendelsesplikt i hele denne perioden.

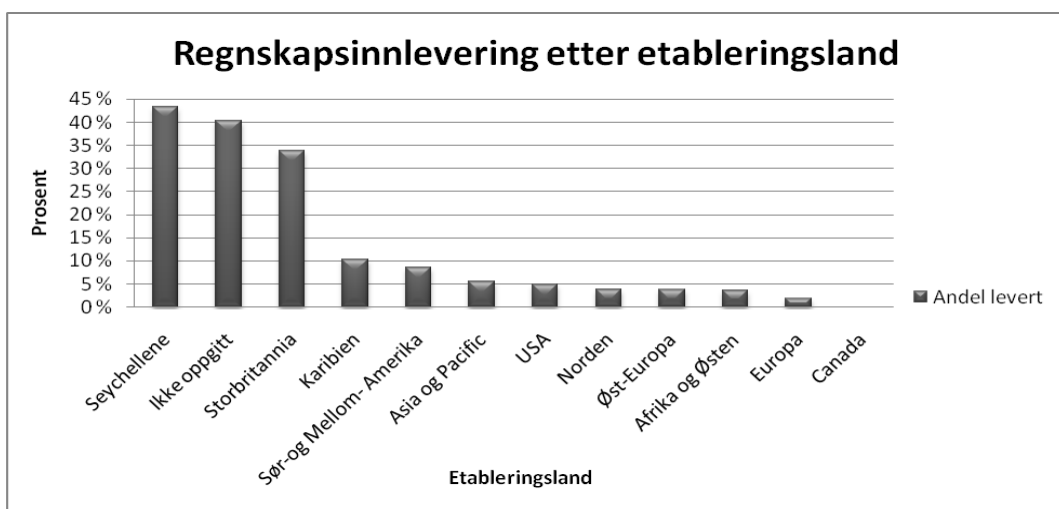


Figur 7. Regnskapsinnlevering per år

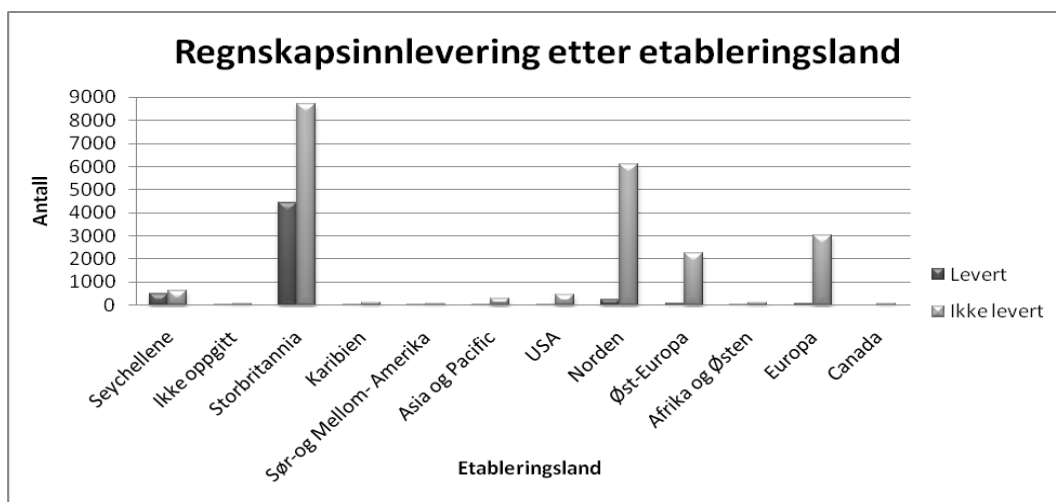
4.2 Etableringsland

Morselskapet sin forretningsadresse legges til grunn for å utarbeide statistikk over regnskapsinnlevering etter etableringsland. NUF som etableres utenfor EØS-området og i såkalte skatteparadis har pådratt seg et noe frynsete rykte og blir ofte mistenkeliggjort for unnasluntring med lovpålagte oppgaver som regnskapsføring og skattebetaling. Slik forventer vi også å finne at NUF med morselskap etablert i skatteparadis som Seychellene og Karibien vil ha langt lavere andel av regnskapsinnleveringer enn NUF etablert i Europa.

Våre funn motbeviser de etablerte oppfatningene i samfunnet. I motsetning til forventningene finner vi at det etableringslandet som har størst prosentvis innlevering i forhold til antall registrerte NUF er Seychellene. Blant alle selskap etablert på Seychellene leverer 43 % av dem inn regnskap. Storbritannia som regnes som et etableringsland for de mer seriøse aktørene har en innleveringsandel på 34 %, jf. figur 8. Langt nede på listen finner vi resten av Europa med kun 2 % og Canada med ingen leverte regnskap. Det vises også i figur 9 en oversikt over regnskapsinnleveringer i absolutte tall for å vise at selv om andelen av ikke leverte regnskap i noen verdensdeler er veldig høy omfatter dette likevel en liten andel av den totale populasjon av NUF. Selv om en høyere andel av selskap etablert på Seychellene leverer regnskap enn selskap etablert i Storbritannia, forteller ikke dette noe om regnskapskvaliteten av regnskapene som er levert. Det kan tenkes at selskap i typiske skatteparadis leverer regnskap fordi de selv vet at de fremstår som mer mistenkelige enn andre NUF, men at regnskapet ikke nødvendigvis er et representativt bilde på den sanne driften. Vurdering av regnskapskvalitet er noe vi behandler i avsnitt 5.3.



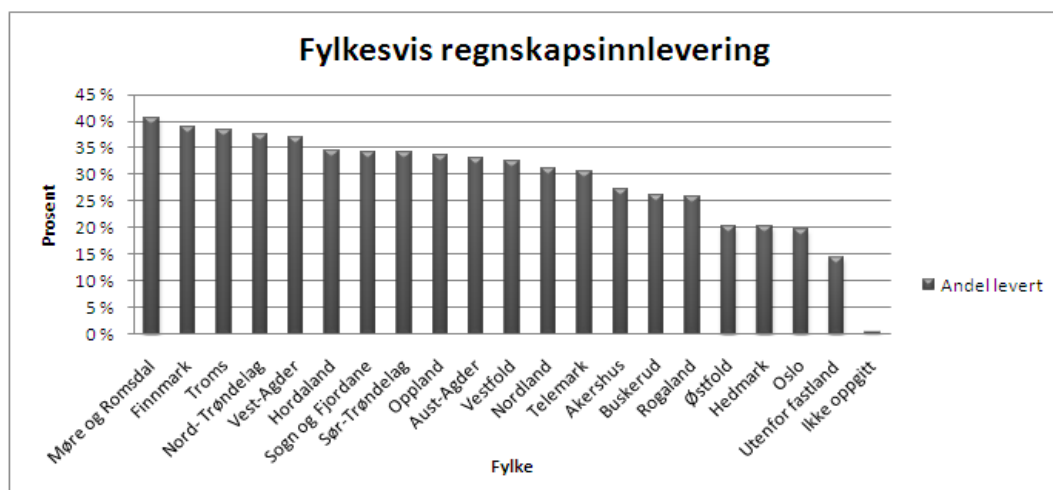
Figur 8. Prosentvis regnskapsinnlevering etter etableringsland



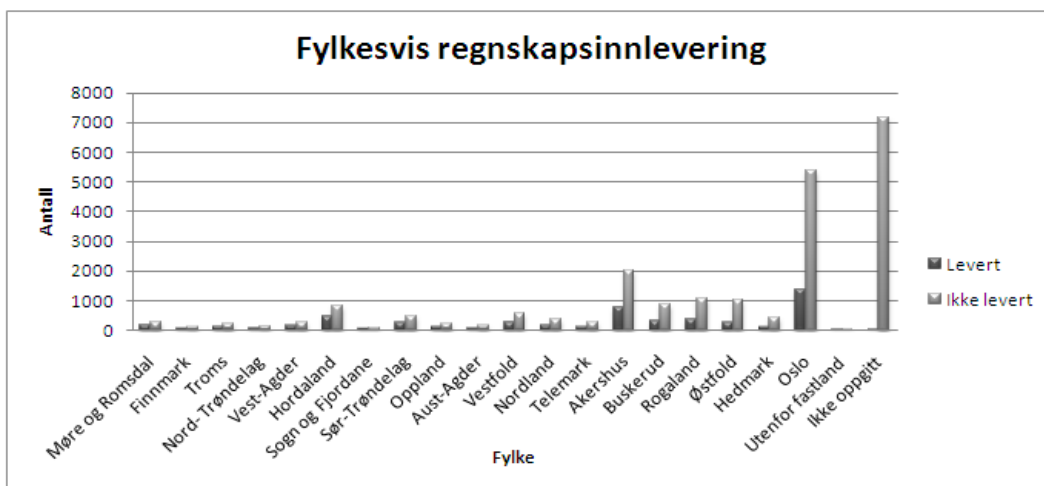
Figur 9. Absolutt regnskapsinnlevering etter etableringsland

4.3 Geografi

Geografisk beliggenhet i Norge sees ut fra oppgitt kommunenummer. Selv om ikke alle NUF er registrert med kommunenummer, er det likevel kommunenummer som i flest tilfeller kan fortelle noe om selskapenes geografiske tilknytning i Norge. Av de selskapene hvor denne opplysningen mangler er tilnærmet alle i gruppen som ikke har levert regnskap. Kommuneinformasjon er aggregert opp til fylkesnivå, vist i figur 10. Vi ser her at NUF med tilhørighet utenfor fastland og i Oslo er de lokasjoner med lavest andel innleverte regnskap med henholdsvis 14 % og 20 % leverte regnskap. I den andre enden av skalaen finner vi Møre og Romsdal og Finnmark, hvor henholdsvis 41 % og 39 % av regnskapene leveres. Hvis vi ser på de absolutte tallene fra figur 11 så ser vi at Oslo er det fylket som helt klart har flest regnskap innlevert blant NUF i absolutte termer, mens Møre og Romsdal som har høyest andel leverte regnskap har betydelig færre NUF i utgangspunktet.



Figur 10. Prosentvis regnskapsinnlevering etter geografisk beliggenhet i Norge



Figur 11. Absolutt regnskapsinnlevering etter geografisk beliggenhet i Norge

4.4 Ansatte

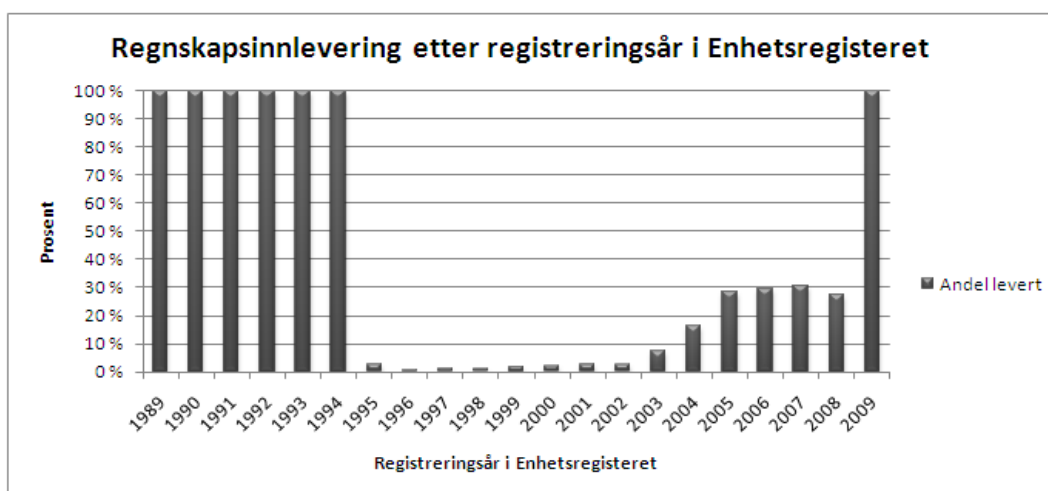
Opplysninger om ansatte kommer fra Aa-registeret og det er derfor kun et fåtall NUF som mangler denne opplysningen. Det er imidlertid en veldig stor andel av NUF som rapporterer null ansatte, en andel på hele 86,7 %. Storparten av disse leverer ikke regnskap. For NUF med en til åtte ansatte er det en nokså jevn fordeling på regnskapsinnlevering, der omtrent halvparten leverer regnskap. Fra ni ansatte og oppover er det gjennomgående flest NUF som ikke leverer regnskap. Vi forventet heller at jo flere ansatte jo flere leverte regnskap, siden et selskap med ansatte fort oppfattes som mer seriøst enn et selskap uten ansatte. En mulig forklaring kan være problemet nevnt i kapittel 3, at store filialer gjerne leverer morselskapets regnskap i stedet for filialens, noe som fører til at regnskapet for selve filialen ikke vil registreres som innlevert.

Tabell 4. Antall ansatte

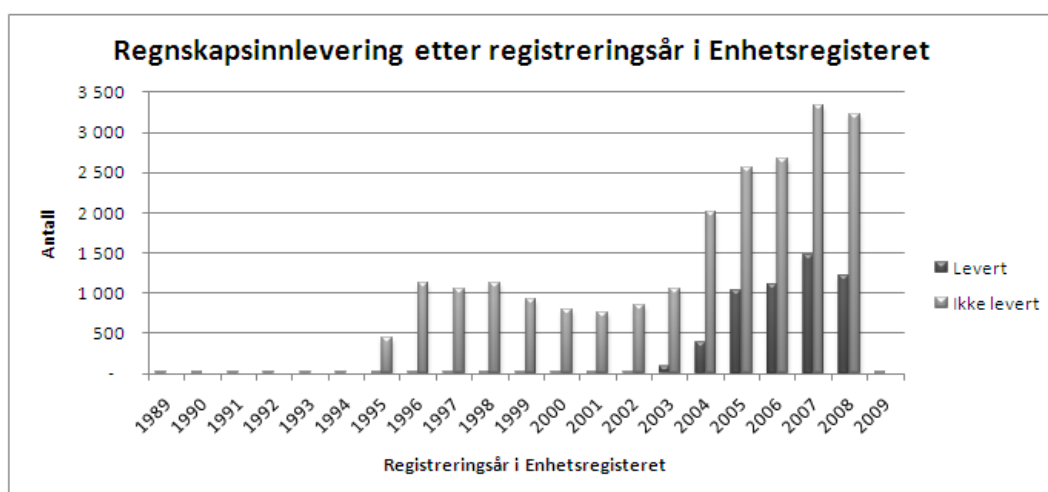
Antall ansatte	Antall ikke levert regnskap	Andel ikke leverte regnskap	Antall leverte regnskap	Andel leverte regnskap	Totalt antall NUF	Andel av totalt antall NUF
0	20 251	85,5 %	3 432	14,5 %	23 683	86,7 %
1	863	45,3 %	1 044	54,7 %	1 907	7,0 %
2	318	39,5 %	487	60,5 %	805	2,9 %
3	148	47,6 %	163	52,4 %	311	1,1 %
4	80	48,5 %	85	51,5 %	165	0,6 %
5	42	41,2 %	60	58,8 %	102	0,4 %
6	31	38,3 %	50	61,7 %	81	0,3 %
7	30	53,6 %	26	46,4 %	56	0,2 %
8	13	46,4 %	15	53,6 %	28	0,1 %
9	16	64,0 %	9	36,0 %	25	0,1 %
10	17	65,4 %	9	34,6 %	26	0,1 %
11-20	48	61,5 %	30	38,5 %	78	0,3 %
21-30	21	91,3 %	2	8,7 %	23	0,1 %
31-40	9	90,0 %	1	10,0 %	10	0,0 %
41-50	4	100,0 %	0	0,0 %	4	0,0 %
Ikke oppgitt	0	0,0 %	22	100,0 %	22	0,1 %
SUM	21 891		5 435		27 326	

4.5 Selskapets alder

Vi har brukt registreringsåret i Enhetsregisteret som utgangspunkt for å si noe om selskapets alder da stiftelsesåret mangler for de fleste av NUFene. For de få selskapene som ikke er registrert i Enhetsregisteret, men hvor vi har informasjon om stiftelsesår, så brukes denne for å få en mest mulig komplett oversikt over selskapenes alder. Dette gjør at selv om Enhetsregisteret åpnet i 1995, så har vi også selskap som er registrert helt tilbake til 1988 (BRREG). Med unntak av de få selskapene som er registrert i overgangen mellom 80- og 90-tallet og som alle har levert minst ett regnskap, så ser vi en økende trend i innlevering hos de nyeste selskapene. Dette er i tråd med våre forventninger, da NUF etablert etter 2005 sannsynligvis er mer bevisste på at NUF har plikt ikke bare til å føre regnskap, men også til å sende regnskapet inn, noe som forhåpentligvis gir større tilbøyelighet for regnskapsinnsendelse. Vi har også ni selskap som er registrert i 2009, men som har levert regnskap for 2008. Vi kan også merke oss at selv om fritaket for å levere inn regnskap frafalt fra 2005 har det likevel vært en sterk vekst av etableringer av NUF.



Figur 12. Prosentvis regnskapsinnlevering etter registreringsår i Enhetsregisteret



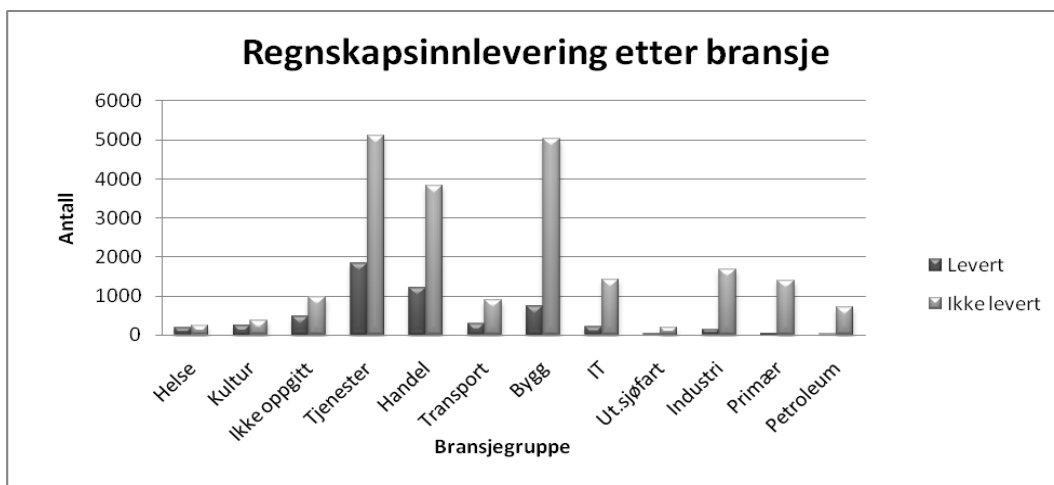
Figur 13. Absolutt regnskapsinnlevering etter registreringsår i Enhetsregisteret

4.6 Bransjegruppe

Det er bransjegruppene helse og kultur som er flinkest til å levere inn regnskapene med henholdsvis 43 % og 41 % regnskapsinnsendelse. I den andre enden av skalaen kommer bransjegruppene primær og petroleum med henholdsvis 3 % og 2 %. Ser vi på de absolutte tallene så ser vi at det er flest NUF innenfor bransjen tjenester, bygg og handel og disse har en innleveringsprosent på henholdsvis 27, 13 og 24 %.



Figur 14. Prosentvis regnskapsinnlevering etter bransje



Figur 15. Absolutt regnskapsinnlevering etter bransje

4.7 Kategorisk regresjon

For å se på karakteristikaenes relative betydning for regnskapsinnlevering kjører vi en probit regresjon på de karakteristika vi har sett på i avsnitt 4.1-4.6, der vi har en dummyvariabel for levert regnskap som avhengig variabel.⁷ I tillegg har vi en dummyvariabel for om etableringslandet er utenfor et skatteparadis eller ikke, og bruker da definisjonen til OECD for hva som er et skatteparadis (Tax Justice Network 2007). Probit regresjonen gir oss da margineffekten av forklaringsvariabelen på sannsynligheten for at et selskap leverer regnskap. For å illustrere hvordan tabell 4 leses bruker vi fylke som eksempel; en positiv koeffisient på 0,039 for fylket Akershus betyr at sannsynligheten for at et selskap leverer regnskap øker med 3,9 % dersom selskapet er registrert i Akershus fremfor i basisfylket Oslo og ellers har karakteristika lik gjennomsnittet i utvalget.

Tabell 4 viser resultatene fra probit regresjonen. Under hvert foretaks-karakteristikum er den kategori hvor NUF er hyppigst representert plukket ut til å være basisvariabel, disse er da gjengitt med margineffekt på 1. Basisvariablene er således Oslo, null ansatte, registreringsår 2005-2008 og bransjegruppen tjenester. Vi ser her at dummyvariabelen for skatteparadis er signifikant positiv med en koeffisient på 0,046019. Det betyr at det er 4,6 % mer sannsynlig at et NUF som er etablert i et skatteparadis leverer regnskap enn et NUF som ikke er etablert i et skatteparadis.

Blant fylkene er variablene Hedmark og Østfold ikke signifikante, noe som betyr at det ikke er forskjellig sannsynlighet for regnskapsinnlevering i disse fylkene og Oslo. I tillegg er variabel utenfor fastland ikke signifikant, men dette skyldes nok at det er svært få observasjoner utenfor fastland. Møre og Romsdal er det fylket med størst sannsynlighet for regnskapsinnlevering i forhold til Oslo, mens de som ikke har oppgitt kommunenummer har lavest sannsynlighet for å levere.

Ser vi på antall ansatte så er det ingen forskjell i sannsynlighet for regnskapsinnlevering om selskapet ikke har ansatte eller om de har over 30 ansatte. Dette skyldes muligens at NUF med et høyt antall ansatte gjerne har større tilbøyelighet for å være tradisjonelle NUF og da gjerne leverer gjennom morselskapets regnskap slik at filialens eget regnskap ikke registreres som levert. Det er derimot en signifikant større sannsynlighet for at selskap med 1-20 ansatte vil levere regnskap enn selskap med null ansatte. Som nevnt over, skulle en kunne tro at antall ansatte er en slags seriøsitetsindikator for selskapene, slik at sannsynlighet for levering øker med antall ansatte, men dette er noe vi kun finner for de selskap med opp til 20 ansatte.

⁷ Vi bruker STATA-kommandoen Dprobit som gir koeffisientene på prosentpoengform.

Registreringsåret i Enhetsregisteret har vi kategorisert i intervaller på 3-5 år, der basisåret er 2005-2008. Vi ser her at sannsynligheten for levert regnskap er mindre jo eldre selskapet er.

Koeffisienten for bransjegruppen industri er ikke signifikant, og det er dermed innen forskjell i sannsynlighet for regnskapsinnlevering mellom bransjegruppen industri og basisbransjegruppen tjenester. Selskap som ikke har oppgitt bransjegruppe er mer tilbøyelige til å levere regnskap enn basisbransjen tjenester, med signifikans på 5 % -nivå. Bransjegruppene helse og IT har også større tilbøyelighet for å levere regnskap enn bransjegruppen tjenester, mens de øvrige bransjegrupper er mindre tilbøyelige til å levere regnskap. Bygg er den bransjegruppe med lavest tilbøyelighet for regnskapsinnlevering i forhold til bransjegruppen tjenester.

Disse funnene samsvarer godt med den deskriptive statistikken i avsnitt 4.1-4.6.

Tabell 4. Probit regresjon

	Marginal effekt	Standardavvik
Skatteparadis jf. OECD	0.046019 ^{***}	(0.008381)
<i>Fylker:</i>		
Oslo	1	
Akershus	0.039495 ^{***}	(0.006467)
Aust-Agder	0.069692 ^{***}	(0.021247)
Buskerud	0.031294 ^{***}	(0.008538)
Finnmark	0.080748 ^{***}	(0.025799)
Hedmark	0.010881	(0.011317)
Hordaland	0.068402 ^{***}	(0.010046)
Ikke oppgitt fylke	-0.161339 ^{***}	(0.003861)
Møre og Romsdal	0.113502 ^{***}	(0.017898)
Nord-Trøndelag	0.097263 ^{***}	(0.023447)
Nordland	0.054982 ^{***}	(0.013878)
Oppland	0.066447 ^{***}	(0.018050)
Rogaland	0.021392 ^{**}	(0.007737)
Sogn og Fjordane	0.065479 ^{**}	(0.025754)
Sør-Trøndelag	0.059863 ^{***}	(0.012431)
Telemark	0.046140 ^{***}	(0.015097)
Troms	0.084772 ^{***}	(0.019355)
Utenfor fastland	-0.050635	(0.031597)
Vest-Agder	0.082969 ^{***}	(0.017450)
Vestfold	0.049481 ^{***}	(0.011121)
Østfold	0.008498	(0.007626)

Antall ansatte:

0 ansatte	1	
1-5 ansatte	0.229949 ^{***}	(0.010051)
6-10 ansatte	0.234076 ^{***}	(0.033857)
11-20 ansatte	0.146618 ^{***}	(0.048575)
21-30 ansatte	-0.062082	(0.018424)
31-40 ansatte	0.006309	(0.079832)

Registreringsår i Enhetsregisteret:

2005-2008	1	
2000-2004	-0.078451 ^{***}	(0.003783)
1995-1999	-0.110354 ^{***}	(0.004513)

Bransjegrupper:

Tjenester	1	
Bygg	-0.071859 ^{***}	(0.003884)
Handel	-0.026966 ^{***}	(0.003701)
Helse	0.042990 ^{**}	(0.014535)
IT	0.021941 ^{**}	(0.007558)
Industri	0.013950	(0.011501)
Kultur	-0.050471 ^{***}	(0.004441)
Ikke oppgitt bransje	0.020941 [*]	(0.010342)
Petroleum	-0.050217 ^{**}	(0.010733)
Primær	-0.065126 ^{***}	(0.005376)
Transport	-0.032990 ^{***}	(0.005217)
Utenlandsk sjøfart	-0.045930 ^{**}	(0.009703)
Observasjoner	27 290	
Pseudo R^2	0.280	

Marginaleffekter for diskrete endringer i dummyvariabler fra 0 til 1.

Standardavvik i parentes

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

4.8 Regnskap og Revisjon

Dette datasettet er i størst mulig grad bearbeidet til å kun inneholde små NUN-NUF med under fem millioner kroner i omsetning, det vil si selskap fritatt for revisjonsplikt per dags dato. Det er likevel interessant å se om noen av disse selskapene frivillig bruker revisor. Vi finner ingen logikk i hvem som har oppgitt navn på revisor og hvem som faktisk har brukt revisor. En teori er at selskap ved registrering har mulighet til å oppgi både revisor og regnskapsfører uten at det betyr at disse nødvendigvis benyttes. Der det føres opp en revisor kan være tilfeller hvor en tidligere har hatt eller har andre selskap og derfor allerede er tilknyttet en revisor. Det er derfor mest nærliggende å betrakte de som har oppgitt å ha kostnader til revisorhonorar som de som faktisk har fått revidert årsregnskapet, da dette tallet blir kontrollert og oppgitt ved revisjon. Vi antar også at det året revisjonshonorar er oppgitt også er det året de har hatt revisjon da dette blir oppgitt i en note til

årsregnskapet, selv om faktura kommer i kalenderåret etter revisjonen. Vi ser fra tabell 5 at 160 av 5 435 NUF som har levert regnskap har brukt revisor minst en gang. Noen av disse vil vi anta er selskap som ikke er representative for den type små NUN-NUF vi ser på, for eksempel at de burde vært definert som finansselskap. Dette fordi det fremdeles forekommer selskap med høye finansinntekter, men som ikke ble fjernet fra datagrunnlaget fordi de har driftsinntekter under fem millioner kroner. Vi kan uansett konkludere med at det kun er en liten andel (omtrent 2 %) av de NUF som har levert regnskap som også har brukt revisor. Dette er i samsvar med våre forventninger.

I forhold til regnskapsfører er det ingen tydelig trend på hvem som oppgir regnskapsfører eller ikke. Vi ser at 2 004 NUF som leverer regnskap har oppgitt regnskapsfører, mens 3 431 av NUF som leverer regnskap ikke har oppgitt regnskapsfører. Blant NUF som ikke har levert regnskap er det også 2 004 som oppgir at de har regnskapsfører, men 19 887 som ikke har det. Et spørsmål å stille seg er om de som ikke har oppgitt regnskapsfører har latt være å oppgi dette, eller om de har ført regnskapet selv. Siden det finnes 96 selskap som har betalt revisor, men som ikke har oppgitt hvilken revisor de bruker, tyder det på at dette kan være tilfelle også med regnskapsførerne, slik at noen regnskap kan være ført av ekstern regnskapsfører uten at dette er oppgitt.

Tabell 5. Oppgitt revisor og regnskapsfører

Oppgitt i datasettet	Antall ikke levert regnskap	Andel av ikke leverte regnskap	Antall leverte regnskap	Andel av leverte regnskap	Totalt antall NUF	Andel av totalt antall NUF
Revisornavn	151	0,7 %	114	2,1 %	265	1,0 %
Revisornavn, men ikke betalt revisorhonorar	151	0,7 %	42	0,8 %	193	0,7 %
Betalt revisorhonorar	0	-	160	2,9 %	160	0,6 %
Betalt revisorhonorar, men ikke revisornavn	0	-	96	1,8 %	96	0,4 %
Revisornavn og betalt revisorhonorar	0	-	65	1,2 %	65	0,2 %
Regnskapsfører	2 004	9,2 %	2 004	36,9 %	4 008	14,7 %
Ikke regnskapsfører	19 887	90,8 %	3 431	63,1 %	23 318	85,3 %
Regnskapsfører og revisornavn	111	0,5 %	43	0,8 %	154	0,6 %
Regnskapsfører og betalt revisorhonorar	61	0,3 %	0	-	61	0,2 %
Regnskapsfører, revisornavn og betalt revisorhon.	0	-	24	0,4 %	24	24
Antall unike NUF	21 891		5 435		27 326	

5. Analyser

I dette kapittelet gjennomfører vi flere analyser på populasjonen av NUF og aksjeselskap. Innledningsvis gjør vi en undersøkelse av hvorvidt det foreligger forskjeller i karakteristika ved selskapsformene. Så beskriver vi datagrunnlaget for de videre analysene. Deretter følger en overordnet analyse av rapporterte regnskapsposter, før hovedanalysen med fokus på selskapenes regnskapskvalitet presenteres. Til sist supplerer vi med en lønnsomhetsanalyse.

5.1 Hva skiller et NUF fra et aksjeselskap?

Vi tar her utgangspunkt i datagrunnlaget som er beskrevet i kapittel 3 og bruker probit regresjon for å se om det kan fortelle oss noe om hva som skiller et NUF fra et aksjeselskap i henhold til de foretakskarakteristika som er beskrevet i kapittel 4. Siden probit regresjonen her tar utgangspunkt i foretakskarakteristika og ikke regnskapsvariabler er de NUF som ikke har levert regnskap fremdeles inkludert i datagrunnlaget. Det ville her ha vært ønskelig å inkludere også aksjeselskap som ikke har levert regnskap, men disse inngår ikke i vår database. Probit regresjonen gir oss her marginaleffekten av forklaringsvariabelen på sannsynligheten for at et selskap er et NUF. For å illustrere hvordan tabell 6 leses bruker vi bransjegrupper som eksempel; en positiv koeffisient på 0,061 for bransjegruppen bygg betyr at sannsynligheten for at et selskap er et NUF øker med 6,1 % dersom selskapet opererer i bransjegruppen bygg fremfor i basisbransjegruppen tjenester og ellers har karakteristika lik gjennomsnittet i utvalget.

Regresjonen utføres på kategoriserte foretaksvariabler; kommunedata deles i landsdeler og ansatte i intervaller. For NUF har vi presis informasjon om antall ansatte fra Aa-registeret, mens denne informasjonen mangler for halvparten av aksjeselskapene i datasettet. Siden de fleste aksjeselskap har oppgitt antall ansatte for minst ett av årene, løser vi dette ved å beregne gjennomsnittlig antall ansatte i perioden 2005 til 2008 for hvert aksjeselskap. Videre er det en god del selskap som mangler stiftelsesår, spesielt blant NUF, slik at selskapets alder heller kategoriseres ved bruk av registreringsåret i Enhetsregisteret slik det er beskrevet i avsnitt 4.5. NUF er en selskapsform som har fått omfang først de senere år og det er kun ett NUF som er registrert før 1990. Dermed ville vi ved bruk av stiftelsesår ha kategorisert alle eldre selskap i en egen post og det er da uproblematisk å bruke registreringsåret i Enhetsregisteret i stedet for stiftelsesåret her. I nyere tid samsvarer stiftelsesår og registrering med maksimum ett års avvik. Til slutt inkluderes også bransjegruppe som forklaringsvariabel.

Resultatene fra probit regresjonen er gjengitt i tabell 6. Basisvariablene er gjengitt med marginaleffekt på 1 og basisvariablene er således Østviken⁸, null ansatte, registreringsår 2005-2008 og bransjegruppen tjenester. Man ser at det ikke er noen forskjell i sannsynligheten for hvorvidt selskapet er et aksjeselskap eller et NUF når selskapet er registrert utenfor fastlandet i forhold til Østviken. Dette skyldes nok at det er veldig få selskap registrert utenfor fastlandet, i følge tabell 17 i vedlegg 1 er dette 197 selskap. For de øvrige landsdeler er sannsynligheten for at et selskap er et NUF gjennomgående lavere enn i basislandsdelen. Her er det imidlertid snakk om veldig små marginale forskjeller på under 1 % for alle landsdelene. Kategorien for ikke oppgitt landsdel viser at det er størst marginal sannsynlighet for at det er et NUF hvis selskapet ikke har oppgitt kommunenummer, sannsynligheten øker da med 27,5 % relativt til basislandsdelen Østviken.

Det er ikke forskjell i sannsynligheten for hvorvidt selskapet er et aksjeselskap eller et NUF når selskapet har 31-40 ansatte eller ingen ansatte. Et mer overraskende resultat er kanskje at sannsynligheten for at det er et NUF er størst for kategorien med flest ansatte, det vil si i kategorien med 41-50 ansatte. Her er det imidlertid viktig å minne om at selskap med over fem millioner kroner i omsetning er tatt ut av datagrunnlaget, slik at antall ansatte her må sees i forhold til omsetning. For å ha best mulig datagrunnlag for å beskrive NUF inneholder datagrunnlaget fremdeles informasjon om de NUF som ikke har levert regnskap. Dersom det i denne gruppen av NUF inngår selskap med mange ansatte og da sannsynligvis en omsetning på over fem millioner kroner vil ikke disse fjernes fra datagrunnlaget når vi sletter alle selskap med over fem millioner kroner i omsetning da denne ikke er registrert på selskapet. Fordi at alle aksjeselskapene i datagrunnlaget har levert regnskap vil ikke en slik skjevhet oppstå for denne selskapsformen. En annen tenkelig forklaring på dette kan være at NUFene registreres med antall ansatte fra morselskapet og ikke i selve filialen. Det at vi har forsøkt å kun inkludere selskap som utelukkende har drift i Norge, svekker imidlertid en slik forklaring. Det at ansatte ikke er oppgitt virker negativt inn på sannsynligheten for at selskapet er et NUF, i motsetning til hva som var tilfellet for landsdeler. Dette skyldes nok at statistikk over antall ansatte for NUF er hentet direkte fra Aa-registeret, noe som ikke er tilfelle for aksjeselskapene. Dette gir et misforhold i informasjonsgrunnlaget for NUF og aksjeselskap, og man kan dermed ikke tillegge denne koeffisientens fortegn mye vekt, da dette snarere kan tilskrives kvalitet i datagrunnlaget enn kvalitet på selskapenes innrapportering. Videre er det større sannsynlighet for at det er et

⁸ Østviken er Østfold, Oslo og Akershus. Innlandet er Hedmark og Oppland. Nord-Norge er Nordland, Troms og Finnmark. Sørlandet er Aust-Agder og Vest-Agder. Trøndelag er Sør-Trøndelag og Nord-Trøndelag. Utenfor fastlandet er Svalbard, Jan Mayen og kontinentalsokkelen. Vestlandet er Rogaland, Hordaland, Sogn og Fjordane, Møre og Romsdal. Vestviken er Buskerud, Vestfold og Telemark (Mjøs og Øksnes 2009).

aksjeselskap jo eldre selskapet er, men forskjellene er her marginale. Alle bransjegrupper har sannsynlighet for om et selskap er et NUF eller et aksjeselskap som er ulik fra den hos basisgruppen tjenester. Det er petroleumsbransjen som er den med høyest marginal sannsynlighet for at selskapet er et NUF i forhold til basisbransjegruppen tjenester, deretter kommer byggebransjen. Siden det er svært få selskap i petroleumsbransjen, kun 32 NUF og 602 aksjeselskap (jf. Vedlegg 1, tabell 20), så er det av større interesse å påpeke at det for byggebransjen er 6,1 % høyere sannsynlighet for at et selskap er et NUF enn et aksjeselskap i forhold til basisbransjegruppen tjenester.

I datagrunnlaget fra kapittel 3 er selskap med over 30 millioner i balansesum allerede slettet. Vi gjennomfører probit regresjonen også med disse selskapene inkludert i datagrunnlaget uten at dette endrer resultatene.

Kort oppsummert viser probit regresjonen at det gjennomgående er små marginale forskjeller i sannsynligheten for hvorvidt et selskap er et NUF eller et aksjeselskap og at det er blant bransjegrupper det er størst forskjell mellom selskapsformene.

Tabell 6. Probit regresjon

	Marginal effekt	Standardavvik
<i>Landsdeler:</i>		
Østviken	1	
Innlandet	-0.004656 ^{***}	(0.000615)
Ikke oppgitt landsdel	0.274509 ^{***}	(0.015038)
Nord-Norge	-0.005212 ^{***}	(0.000681)
Sørlandet	-0.005734 ^{***}	(0.000754)
Trøndelag	-0.005397 ^{***}	(0.000706)
Utenfor fastland	-0.002468	(0.001899)
Vestlandet	-0.006598 ^{***}	(0.000832)
Vestviken	-0.003959 ^{***}	(0.000520)
<i>Antall ansatte:</i>		
0 ansatte	1	
1-5 ansatte	-0.010879 ^{***}	(0.001309)
6-10 ansatte	-0.006289 ^{***}	(0.000839)
11-20 ansatte	-0.005536 ^{***}	(0.000755)
21-30 ansatte	-0.003278 [*]	(0.001392)
31-40 ansatte	0.003716	(0.008028)
41-50 ansatte	0.041684 [*]	(0.036205)
Ikke oppgitt ansatte	-0.008585 ^{***}	(0.001087)
<i>Registreringsår i Enhetsregisteret:</i>		
2005-2008	1	
2000-2004	-0.008675 ^{***}	(0.001079)
1995-1999	-0.008933 ^{***}	(0.001129)
1990-1994	-0.018531 ^{***}	(0.001929)
1988-1989	-0.019002 ^{***}	(0.001104)
<i>Bransjegrupper:</i>		
Tjenester	1	
Bygg	0.060787 ^{***}	(0.005634)
Handel	0.020307 ^{***}	(0.002245)
Helse	0.008983 ^{***}	(0.001657)
IT	0.023520 ^{***}	(0.002810)
Industri	0.024756 ^{***}	(0.002842)
Kultur	0.009404 ^{***}	(0.001471)
Ikke oppgitt bransje	-0.002818 ^{***}	(0.000377)
Petroleum	0.139028 ^{***}	(0.018129)
Primær	0.032076 ^{***}	(0.003810)
Transport	0.038608 ^{***}	(0.004279)
Utenlandsk sjøfart	0.009996 ^{***}	(0.002161)
Observasjoner	458 630	
Pseudo R^2	0.364	

Margineffekter for diskrete endringer i dummyvariabler fra 0 til 1.

Standardavvik i parentes

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

5.2 Datagrunnlag for regnskaps- og lønnsomhetsanalysene⁹

Videre ønsker vi å bearbeide datagrunnlaget til kun å inneholde aksjeselskap som er mest mulig sammenlignbare med NUF populasjonen. Vi forsøkte å basere utvalget på probit regresjonen ved å velge selskap med lik sannsynlighet for å være NUF, men utvalget vi fikk var fortsatt for ulikt med hensyn til foretakskarakteristika, i tillegg til at vi slettet for mange NUF. Derfor velger vi heller å matche datasettet vårt og på den måten beholde alle observasjoner av NUF. I den videre analysen bruker vi kun selskap som har levert regnskap og vi utelater derfor alle NUF som ikke har levert regnskap før vi matcher. Vi fjerner da 21 891 unike NUF og sitter da igjen 5 435 unike NUF, noe som tilsvarer 8 453 observasjoner av selskapsår.

Tabell 7 viser deskriptiv statistikk for NUF og aksjeselskap før vi foretar matchingen. Der ser vi at registreringsåret i Enhetsregisteret kanskje er den variabelen som er mest ulik mellom selskapsformene og den er derfor naturlig å ta størst hensyn til i matchingen. Gjennomsnittlig registreringsår for NUFene er nærmere 2006, mens den for aksjeselskapene er 1999 og viser at NUF er en nyere selskapsform enn aksjeselskap og med størst vekst de siste årene. Med tanke på at det er over halvparten av selskapene som har registrert null ansatte for begge selskapsformene (tabell 18, vedlegg 1) er det en forholdsvis stor forskjell i antall ansatte, der aksjeselskapene har gjennomsnittlig flere ansatte. Bransjer og landsdel er noe jevnere fordelt. Begge selskapsformene har her flest selskap innenfor bransjegruppen tjenester og færrest innenfor bransjegruppen petroleum og for landsdeler er det flest selskap som holder til i Østviken og færrest utenfor fastlandet.

Som følge av at det er forskjeller i regnskapsvariablene som er fokus for vår analyse baseres matchingen utelukkende på foretakskarakteristika og ikke på regnskapsvariabler. Etter å ha prøvd oss frem med flere matchinger med ulik rekkefølge på variablene ønsker vi å bruke den matchingen som er sortert på registreringsår, bransjegruppe, antall ansatte og til slutt landsdel. Dette er et valg tatt både på bakgrunn av hva vi synes er de viktigste variablene og hva som gir mest sammenlignbare selskap. Vi sletter 399 274 observasjoner av selskapsår for aksjeselskapene og sitter igjen med 29 012 observasjoner av selskapsår, derav 10 052 unike aksjeselskap.

Vi ser fra tabell 8 at vi sitter igjen med et utvalg som er sammenlignbart i forhold til foretakskarakteristika.

⁹ I vedlegg 1 vises tabeller over antall og andel NUF for hver av de valgte foretaksvariablene både før og etter matchingen.

Tabell 7. Deskriptiv statistikk før matching

	NUF		AS	
	gj.snitt	std	gj.snitt	std
Registreringsår i ER	2005.9	1.760	1999.0	6.356
<i>Bransjegrupper:</i>				
Bygg	0.128	0.334	0.070	0.255
Handel	0.216	0.412	0.183	0.386
Helse	0.036	0.187	0.029	0.167
Ikke oppgitt bransje	0.044	0.204	0.034	0.180
Industri	0.024	0.153	0.072	0.259
IT	0.095	0.293	0.033	0.180
Kultur	0.040	0.196	0.054	0.227
Petroleum	0.004	0.061	0.001	0.037
Primær	0.008	0.089	0.016	0.124
Tjenester	0.351	0.477	0.469	0.499
Transport	0.050	0.217	0.029	0.169
Utenlandsk sjøfart	0.005	0.069	0.010	0.098
Antall ansatte	0.863	1.834	1.310	2.203
<i>Landsdel:</i>				
Ikke oppgitt landsdel	0.044	0.205	0.057	0.231
Innlandet	0.003	0.053	0.009	0.094
Nord-Norge	0.077	0.267	0.085	0.279
Sørlandet	0.044	0.205	0.060	0.238
Trøndelag	0.056	0.230	0.076	0.265
Utenfor fastland	0.000	0.019	0.000	0.021
Vestlandet	0.199	0.399	0.252	0.434
Vestviken	0.142	0.350	0.130	0.336
Østviken	0.434	0.496	0.331	0.471
Observasjoner av selskapsår	8 453		428 286	
Unike selskap	5 435		153 077	
Gjennomsnittlig antall observasjoner per selskap	1.56		2.80	

Tabell 8. Deskriptiv statistikk etter matching

	NUF		AS	
	gj.snitt	std	gj.snitt	std
Registreringsår i ER	2005.9	1.760	2005.2	1.798
<i>Bransjegrupper:</i>				
Bygg	0.128	0.334	0.107	0.309
Handel	0.216	0.412	0.214	0.410
Helse	0.036	0.187	0.028	0.166
Ikke oppgitt bransje	0.044	0.204	0.035	0.183
Industri	0.024	0.153	0.038	0.191
IT	0.095	0.293	0.075	0.263
Kultur	0.040	0.196	0.040	0.197
Petroleum	0.004	0.061	0.003	0.056
Primær	0.008	0.089	0.008	0.087
Tjenester	0.351	0.477	0.411	0.492
Transport	0.050	0.217	0.038	0.190
Utenlandsk sjøfart	0.005	0.069	0.004	0.065
Antall ansatte	0.863	1.834	0.806	1.654
<i>Landsdel:</i>				
Ikke oppgitt landsdel	0.044	0.205	0.038	0.191
Innlandet	0.003	0.053	0.004	0.067
Nord-Norge	0.077	0.267	0.073	0.259
Sørlandet	0.044	0.205	0.041	0.198
Trøndelag	0.056	0.230	0.058	0.233
Utenfor fastland	0.000	0.019	0.000	0.022
Vestlandet	0.199	0.399	0.220	0.415
Vestviken	0.142	0.350	0.144	0.351
Østviken	0.434	0.496	0.422	0.494
Observasjoner av selskapsår	8 453		29 012	
Unike selskap	5 435		10 052	
Gjennomsnittlig antall observasjoner per selskap	1.56		2.89	

5.2.1 Deskriptiv statistikk

Matchingen er som nevnt foretatt på foretakskarakteristika fordi formålet med de videre analyser nettopp er å avdekke regnskapsmessige forskjeller mellom NUF og aksjeselskap. Det er likevel interessant å beskrive utvalget også med hensyn på regnskapsvariabler. Tabell 9 inneholder deskriptiv statistikk over et utvalg sentrale regnskapsvariabler for det matchede datagrunnlaget som utgjør basis for regnskaps- og lønnsomhetsanalysen.

Til tross for at utvalget er matchet på størrelse målt ved antall ansatte er aksjeselskap fremdeles signifikant større enn NUF når en måler størrelse ved total kapital. Aksjeselskap har også signifikant høyere omsetning enn NUF, men for driftsresultat er det ingen signifikant forskjell mellom selskapsformene. Dette kan tyde på at aksjeselskapene har et høyere nivå på driftskostnader enn hva som er tilfellet for NUF. Ingen resultatposter eller skatteposter er signifikant forskjellige mellom selskapsformene. Verdt å merke seg er imidlertid at NUF gjennomgående har dobbelt så høyt standardavvik i resultatpostene enn hva som er tilfellet for aksjeselskap. Når det kommer til total kapital er det en signifikant differanse på 1 883 200 kroner i gjennomsnittlig verdi mellom NUF og aksjeselskap, hvilket indikerer at aksjeselskap er betraktelig mer kapitalsterke enn NUF. Aksjeselskap har også signifikant og betydelig høyere nivå på aksjekapital og egenkapital enn hva NUF har. Dette er ikke overraskende, da aksjeselskap som nevnt har krav om minimum 100 000 kroner i aksjekapital, mens et slikt krav sjelden gjelder for NUF. Aksjeselskap har også høyere gjeldsnivå enn NUF, noe som er naturlig når egenkapitalen er høyere for aksjeselskap enn NUF, men har nok også en sammenheng med at NUF opplever større vanskeligheter å skaffe ekstern finansiering.

Ser en ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster som andel av omsetning eller total kapital er det ingen signifikant forskjell i gjennomsnittlig verdi mellom selskapsformene. Ser en derimot ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster som andel av egenkapital fremstår det som om NUF har signifikant høyere ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster enn aksjeselskap. Dette har sammenheng med at NUF til tross for matching prosedyren er mindre selskap enn aksjeselskapene i kontrollgruppen og at de som nevnt står overfor betraktelig lavere krav til egenkapital enn aksjeselskap. Dette resulterer i at egenkapitalen til NUF er signifikant lavere enn den for aksjeselskap, noe som forårsaker et misvisende bilde av det ordinære resultatet når det skaleres med egenkapital. Vi bruker derfor total kapital som skaleringsfaktor for regnskapsvariablene i den videre analysen. Variabelen VEKST(OMS) står for vekst i omsetning, denne er forholdsvis lik mellom selskapsformene. VEKST(TK) er vekst i totale eiendeler. NUF har signifikant høyere vekst i totale eiendeler enn aksjeselskap. Dette gjenspeiler mest sannsynlig det faktum at aksjeselskap i

motsetning til NUF har krav om å starte med en kapital på 100 000 kroner (asl. § 3-1.1). Siden vi her har et utvalg av unge selskap med gjennomsnittlig etableringsår 2005, jf tabell 8, vil den prosentvise veksten i NUF være betydelig større enn aksjeselskap siden NUFene starter med en total kapital nærmere null. BSS viser den skattesatsen som selskapet faktisk betaler og vi ser ingen signifikante forskjeller for selskapsformene her. Total gjeld er ikke signifikant forskjellig mellom selskapsformene når den sees som andel av total kapital, mens rentebærende gjeld som andel av total kapital er signifikant høyere for aksjeselskap enn NUF.

Tabell 9. Deskriptiv statistikk - datagrunnlaget

	NUF			AS			t-test	
	gj.snitt	median	std	gj.snitt	median	std	diff.	t-verdi
<i>Absolutte tall:</i>								
OMS	720.458	333.000	976.428	932.908	458.000	1156.129	212.4***	(15.37)
DR	8.769	0.000	3027.894	34.682	-1.000	1165.505	25.91	(1.19)
ORFS	9.660	1.000	3047.380	25.599	-1.000	1508.556	15.94	(0.66)
SKATT	21.138	0.000	100.614	24.530	0.000	153.410	3.392	(1.92)
ÅRES	-10.960	0.000	3039.324	1.760	0.000	1468.722	12.72	(0.53)
TK	548.616	186.000	1443.217	2431.781	825.000	4267.096	1883.2***	(39.92)
AK	8.573	0.000	145.558	320.719	100.000	947.051	312.1***	(30.20)
EK	20.534	5.000	3545.503	659.477	151.000	2624.228	638.9***	(18.09)
GJELD	528.082	161.000	3683.680	1772.303	514.500	3808.627	1244.2***	(26.63)
G ^{RB}	187.414	0.000	1958.188	1194.682	0.000	3391.057	1007.3***	(26.07)
<i>Forholdstall:</i>								
ORFS/OMS	-0.513	0.033	27.969	-0.303	0.020	66.902	0.211	(0.26)
ORFS/TK	-0.461	0.037	8.288	-0.685	0.000	14.589	-0.224	(-1.29)
ORFS/EK	1.318	1.000	13.698	0.217	0.142	13.835	-1.101***	(-6.19)
VEKST(OMS)	1.743	0.190	19.204	1.762	0.124	17.106	0.0193	(0.05)
VEKST(TK)	2.859	0.070	30.668	1.435	0.017	23.942	-1.425**	(-2.76)
BSS	0.056	0.000	1.816	0.092	0.000	1.031	0.0354	(1.43)
GJELD/TK	2.072	0.891	19.973	2.809	0.705	71.440	0.737	(0.89)
G ^{RB} /TK	0.246	0.000	1.719	1.039	0.000	28.384	0.792*	(2.44)
Observasjoner av selskapsår	8 453			29 012				

t-verdi i parentes

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$ (tosidig t-test)

Alle beløp er gjengitt i hele tusen kroner, mens forholdstall er på desimalform. OMS er omsetning definert ved totale inntekter. DR er driftsresultat. ORFS er ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster. SKATT er regnskapsmessig skattekostnad. ÅRES er årsresultat etter skatt. TK er total kapital (totale eiendeler). AK er aksjekapital og EK er egenkapital. GJELD er total gjeld, mens G^{RB} er rentebærende gjeld. ORFS/OMS, ORFS/TK og ORFS/EK er ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster som andel av henholdsvis omsetning, total kapital og egenkapital. VEKST(OMS) er årlig omsetningsvekst, mens VEKST(TK) er årlig vekst i total kapital. BSS er betalt skatt som andel av resultat før skatt. GJELD/TK og G^{RB}/TK er henholdsvis total gjeld og rentebærende gjeld som andel av total kapital.

5.3 Regnskapsanalyse

Selskapsformen NUF fremstilles av NUF-tilbydere som et fullverdig alternativ til aksjeselskap. Likevel kan en hevde at NUF i samfunnet generelt gjerne blir assosiert med mindre seriøse aktører som ikke har rent mel i posen. Som en konsekvens av begrenset aksjekapital og vanskeligheter med å gå til sak mot NUF fordi etableringslandet er utenfor Norge, opplever NUF større vanskeligheter med å oppnå lån hos finansinstitusjoner og kreditter hos leverandører enn andre selskapsformer. Videre vil spesielt de NUF som er etablert i skatteparadis med sekretesseregler stå i fare for å bli mistenkt for å gjemme unna skattbar inntekt og/eller formue i etableringslandet. Dette gjenspeiles blant annet i NOU 2009:4 der NUF omtales som "... spesielt velegnet til å skjule skatteunndragelser og annen økonomisk kriminalitet."

En høyaktuell debatt i dag er som nevnt i avsnitt 2.5 hvorvidt revisjonsplikten skal utvides til også å omfatte NUF. I revisjonspliktutvalgets anbefaling som ble levert sommeren 2008 på oppdrag av Finansdepartementet, ble det forutsatt at utvalget skulle likebehandle NUF og aksjeselskap, slik at revisjonsplikten ikke blir avgjørende for valg av selskapsform (Finansdepartementet 2008). Flertallet gikk her inn for at fritaket fra revisjonsplikt for NUF oppheves, mens mindretallet mente at også aksjeselskap bør omfattes av unntaksregelen i revisorlovens § 2-1.2 slik at også små aksjeselskap med omsetning under fem millioner kroner unntas fra revisjon. Forkjemperne for revisjon mener dette vil gi bedre kontroll med skatter og avgifter og således være et steg mot å forhindre økonomisk kriminalitet. Mindretallet mener på sin side at dette kan oppnås på andre måter, for eksempel ved at myndigheter kan kreve revisjon ved mistanke om økonomisk kriminalitet eller at eiere med eierpost større enn 10 % skal kunne gis grunnlag til å kreve revisjon. Videre mener de at omfangsrik bruk av autoriserte regnskapsførere i seg selv fungerer som en kontrollmekanisme (NOU 2008:12). Stortinget har flere ganger utsatt å ta standpunkt til revisjonsplikten for små selskap og Revisorforeningen melder om at de forventer at det legges frem et lovforslag for Stortinget tidligst høsten 2010 (Revisorforeningen 2010b).

Vi ønsker å føye oss til debatten om hvorvidt det bør være revisjonsplikt for små selskap eller ikke. Vårt innspill vil bygge på en empirisk vurdering av hvorvidt det er tilfelle at de små aksjeselskapene som i dag er revisjonspliktige har bedre regnskapskvalitet enn små NUF som er fritatt for revisjonsplikt. Innledningsvis i analysen ser vi på regnskapet på et mer overordnet nivå for å finne ut om begge selskapsformer rapporterer alle poster som kreves av dem etter regnskapsloven og om det ut i fra dette er mulig å si noe om hvor avanserte regnskapene er. I analysens hoveddel foretar vi så en empirisk regnskapsanalyse basert på ulike mål av regnskapskvalitet.

5.3.1 Teori og forventning

Regnskapskvalitet er et vidt begrep. Hva som regnes som regnskapskvalitet vil variere ut fra hvilket fokus man har og hvilket formål regnskapet skal tjene. Skattemyndigheter vil på sin side synes at et regnskap er av høy kvalitet når det reflekterer historisk utvikling på en god måte, mens investorer vil ha nytte av et regnskap som legger til rette for best mulig prediksjon av fremtidig kontantstrøm. Banker og kredittinstitusjoner vil igjen vurdere et konservativt regnskap til å være av høy kvalitet (Hamberg 2009a). Hva som er regnskapskvalitet må altså sees i sammenheng med regnskapets formål. Vi tar her kontroll- og skattemyndigheters perspektiv og karakteriserer et regnskap til å være av høy kvalitet når det er ført i henhold til de lover og regler som foreligger og når det gir et godt bilde på den historiske utviklingen i selskapet.

I den empiriske regnskapslitteraturen anses regnskapskvalitet å ha tre hovedkomponenter; 1. regnskapsmanipulasjon, 2. tidsriktig tapsføring og 3. verdirelevans. Litteraturen rundt regnskapsmanipulasjon søker å finne ut hvorvidt en kan hevde at rapporterte resultat er et skjevt mål på de sanne underliggende resultat. Empiri på tidsriktig tapsføring undersøker hvorvidt regnskapet faktisk har bidratt til å flytte kontantstrøm fra irrelevante til relevante tidsperioder. Til sist refererer verdirelevans til hvilken utstrekning regnskapsinformasjonen har sammenheng med informasjon i kapitalmarkeder (Hamberg 2009a).

Regnskapsstandarder er en av flere avgjørende faktorer for regnskapskvalitet. Andre viktige påvirkningskrefter er det politiske system, rettsorden og insentiver fra skattesystem, eierstruktur, kapitalstruktur og finansmarkedet (Soderstrøm og Sun 2007). Omgivelsene rundt et selskap påvirker altså regnskapskvalitet på lik linje med de regnskapsregler som foreligger. Siden vårt utvalg av selskap kun består av selskap som har sin virksomhet i Norge vil de institusjonelle faktorer rundt selskapene være like. I tillegg finner vi at eier og ledelse som oftest er sammenfallende for små selskap, jf. 5.3.2.1. Dette bidrar til at forskjeller i regnskapskvalitet mellom NUF og aksjeselskap i større grad hviler på ulik anvendelse og tolkning av de regnskapsstandarder som foreligger.

I henhold til definisjonen av regnskapsmanipulasjon forekommer dette når ledere bruker deres skjønn i regnskapsrapportering til å endre finansielle rapporter, enten for å villede interessenter om selskapets underliggende økonomiske prestasjon eller for å påvirke kontraktsmessige utfall som avhenger av rapporterte regnskapstall (Healy og Wahlen 1999). Ledere utøver ofte skjønn i regnskapsrapportering, for eksempel i vurdering av økonomisk levetid for varige driftsmidler og avsetninger for tap. Det er først når slike skjønnsmessige vurderinger brukes for å villede eller påvirke det sies å foreligge regnskapsmanipulasjon.

Tidsriktig tapsføring omtales i regnskapslitteraturen også som betinget konservatisme og asymmetrisk tidsriktighet. Begrepene refererer til at dårlige nyheter (tap) føres mer tidsriktig enn gode nyheter (gevinster). Dette er en anvendelse av forsiktighetsprinsippet i regnskapslovens § 4-1.4 og ett eksempel er nedskrivning av lagerets balanseverdi når markedsverdi faller under lagerets kostpris, det vil si føring av urealisert tap. Dette skiller seg fra ren konservatisme som refererer til konsekvent vurdering av regnskapsposter til laveste estimat og dermed en gjennomgående undervurdering av disse postene. Eksempler på konservatisme er umiddelbar kostnadsføring av internt genererte immaterielle eiendeler og avskrivning av driftsmidler raskere enn hva beste estimat på økonomisk levetid skulle tilsi. Tidsriktig tapsføring er en viktig egenskap ved regnskap av høy kvalitet (Ryan 2006, Beuselinck, Deloof og Manigart 2009 og Ball og Shivakumar 2005).

Diskusjonen rundt revisjonsplikt dreier seg rundt små foretak med omsetning under fem millioner kroner og det er også slike selskap som er fokus for vår analyse. Disse selskapene er ikke børsnoterte, og således vil undersøkelse av verdirelevans automatisk falle utenfor omfanget av vår analyse. I samsvar med vårt fokus på hvorvidt regnskapet godt reflekterer historisk utvikling, er det regnskapsmanipulasjon og tidsriktig tapsføring som komponenter av regnskapskvalitet som er relevant, da disse komponenter begge ser på periodisering av resultatet. Det at vi ikke analyserer verdirelevans svekker altså ikke analysen når regnskapskvalitet sees fra kontroll- og skattemyndigheters perspektiv.

5.3.1.1 Mål på regnskapskvalitet

Målene som brukes til indikatorer på regnskapskvalitet bygger på tidligere forskning av Barth, Landsman og Lang fra 2007. De sammenligner regnskapskvalitet for selskap som rapporterer etter IAS, dagens IFRS, mot dem som ikke gjør det.¹⁰ De bruker åtte ulike mål i sin tilnærming for å måle regnskapskvalitet og dekker alle de tre komponenter av regnskapskvalitet nevnt over. I vår analyse ønsker vi å replikere studien i Barth et al. (2007) for å sammenligne regnskapskvalitet mellom NUF og aksjeselskap. Vi anvender målene analogt, men tre av målene fokuserer på verdirelevans og faller dermed utenfor vårt fokus for analysen. Vi anvender således fem mål, fire som tar sikte på å måle regnskapsmanipulasjon, tre med fokus på resultatglatting og ett med fokus på målrettet resultatstyring, og et femte mål som er indikator for tidsriktig tapsføring. I tillegg videreutvikler vi

¹⁰ IFRS står for International Financial Reporting Standards og er standarder for avleggelse av finansregnskap. De utgis av IASB (International Accounting Standards Board). IASB erstattet i 2001 IASC (International Accounting Standards Committee) som frem til da fastsatte standarder kalt IAS (International Accounting Standards). I en overgangsperiode omfatter IFRS- litteraturen både IFRSer og IASer (Gjesdal et al. 2006).

selv Barth et al. (2007) sitt mål for målrettet målstyring, og ser således på totalt seks indikatorer for regnskapskvalitet.

I et periodisert regnskap skal inntekter føres når de er opptjent, mens utgifter skal føres i det de påløper (SSB 2010a). Kostnader skal via periodiseringer sammenstilles med tilhørende inntekt (rskl. § 4-1.3). Det er da en grunnleggende sammenheng at årsresultatet er lik summen av periodiseringer og kontantstrøm fra drift (Dechow 1994);

$$\text{ÅRES}_t = \text{PER}_t + \text{KSD}_t \quad (1)$$

Barth et al. (2007) bruker sammenheng (1) til å utlede periodiseringer. Vi har ikke datagrunnlag for kontantstrøm og definerer derfor periodiseringer med utgangspunkt i balansen. Periodiseringer defineres da ved ligning (2), mens kontantstrøm fra drift utledes av ligning (1) og (2), dette i samsvar med Beuselinck et al. (2009) og Ball og Shivakumar (2005).¹¹

$$\text{PER}_t = \Delta\text{VARER}_t + \Delta\text{KF}_t + \Delta\text{AOM}_t - \Delta\text{LEVG}_t - \Delta\text{AKG}_t - \text{AVS}_t, \quad (2)$$

hvor variablene defineres:

PER	=	periodiseringer
ΔVARER	=	endring i varelager
ΔKF	=	endring i kundefordringer
ΔAOM	=	endring i andre omløpsmidler
ΔLEVG	=	endring i leverandørgjeld
ΔAKG	=	endring i annen kortsiktig gjeld
AVS	=	avskrivninger

Mål 1: Variabilitet i endring i årsresultat

Det første målet for regnskapsmanipulasjon ser på størrelsesorden av variabilitet i endring i årsresultatet som en indikasjon på resultatglattung. Glattes resultatet vil dets variabilitet reduseres. En form for regnskapsmanipulasjon som kan trekke i motsatt retning er referert til som "big-bath accounting". Slik manipulasjon vil gi periodevis store fall i resultat fordi nedskrivninger da fremskyndes og overrapporteres når de først forekommer (Stenheim 2010). Siden vi her ser på

¹¹ Som robusthetstest gjennomfører vi også regresjonene med en alternativ definisjon av periodiseringer, jf. Leuz, Nanda og Wysocki (2003). Periodiseringer defineres da ved $\text{PER}_t = (\Delta\text{OM}_t - \Delta\text{KONT}_t) - (\Delta\text{KG}_t - \Delta\text{KG}^{\text{RB}}_t - \Delta\text{BS}_t) - \text{AVS}_t$, der PER = periodisering, ΔOM = endring i omløpsmidler, ΔKONT = endring i kontantbeholdning, ΔKG = endring i kortsiktig gjeld, $\Delta\text{KG}^{\text{RB}}$ = endring i rentebærende kortsiktig gjeld, ΔBS = endring i betalbar skatt, AVS = avskrivninger.

relativt små selskap med begrensede ressurser er det diskuterbart i hvilken grad det er mulig for disse å gjennomføre denne form for regnskapsmanipulasjon. Alt annet like tolkes derfor lavere variabilitet i endring i årsresultat mot at regnskapet har lavere kvalitet, i samsvar med Barth et al. (2007) og Leuz, Nanda og Wysocki (2003).

Variabilitet i endring i årsresultat sammenliknes ikke direkte, men først etter kontroll for faktorer uavhengige av selskapsform som er med å påvirke regnskapsrapportering. Følgelig måles variabilitet i endring i årsresultat ved varians i residualene fra en regresjon der endring i årsresultat er avhengig variabel og kontrollfaktorene utgjør de uavhengige variabler, slik som i Barth et al. (2007) og Lang et al. (2006). Ved å basere vår analyse på varians i residualene forutsetter vi implisitt at kontrollvariablene effektivt fjerner effekter av de forhold de representerer, slik at residualene blir et mål på varians som er uavhengig av disse forhold.

Barth et al. (2007) inkluderer i sin studie kontrollvariabler for selskapers størrelse, vekst, aksjeemisjon, gjeldsgrad, endring i gjeld, omsetning, kontantstrøm fra drift, revisjonsselskap, antall børsers selskapet er notert på, om selskapet er notert i USA og andel aksjer eid av personer med nær tilknytning til selskapet. Flere av disse kontrollvariablene gjenspeiler at deres studie gjennomføres på et utvalg av børsnoterte foretak. Som følge av at vi har fokus på små selskap som ikke er børsnoterte vil ikke variablene aksjeemisjon, antall børsers selskapet er notert på, om selskapet er notert i USA og andel aksjer eid av personer med nær tilknytning til selskapet være relevant i vår studie. Variablen revisjonsselskap er en dummyvariabel som inntar verdien 1 dersom selskapet revideres av en av "de fem store", null ellers.¹² I vårt utvalg har revisjon en direkte sammenheng med selskapsform og vil da ikke være nødvendig å kontrollere for. Dermed gjenstår variablene størrelse, vekst, gjeldsgrad, endring i gjeld, omsetning og kontantstrøm fra drift. Vi prøver oss frem med ulike kombinasjoner av disse kontrollvariablene og kommer frem til at for vårt utvalg av små selskap er det selskapers størrelse, gjeldsgrad, alder og tilhørighet i bransjegruppene tjenester og handel som er de mest signifikante kontrollvariablene. I tillegg inkluderes årstall for det innrapporterte regnskap for å fange opp konjunkturmessige forhold som påvirker begge selskapsformer på samme måte, jf. Balsvik et al. (2009).

Blant regnskapsinformasjonen inngår variabler av ulik størrelsesorden, for eksempel årsresultat, bokført egenkapital og omsetning. Dette kan føre til heteroskedastisitet i regresjonsanalysen og vi

¹² "De fem store" er en betegnelse for de fem største revisjonsselskapene PriceWaterhouseCoopers, KPMG, Arthur Andersen, Ernst&Young og Deloitte (Barth et al. 2007). Arthur Andersen gikk konkurs i kjølvannet av ENRON-skandalen og vi bruker i dag betegnelsen "de fire store".

skaleres derfor regnskapsvariablene med verdi av totale eiendeler ved årets slutt for å forebygge dette problemet (Hamberg 2009b, Jones 1991 og Barth et al. 2007).¹³

Regresjonen som utføres for det første målet for regnskapsmanipulasjon er gjengitt i ligning (3).¹⁴

$$\Delta\text{ÅRES}_{it} = \beta_0 + \beta_1\text{STR}_{it} + \beta_2\text{G}^{\text{RB}}/\text{E}_{it} + \beta_3\text{ÅR}_{it} + \beta_4\text{ALDER}_{it} + \beta_5\text{TJEN}_{it} + \beta_6\text{HAN}_{it} + \varepsilon_{it}, \quad (3)$$

hvor variablene defineres:

$\Delta\text{ÅRES}$	=	endring i årsresultat etter skatt, skalert med totale eiendeler ved årets slutt
STR	=	naturlig logaritme av totale eiendeler ved årets slutt
$\text{G}^{\text{RB}}/\text{E}$	=	gjeldsgrad, beregnet ved rentebærende gjeld over bokført egenkapital
ÅR	=	år for innrapportert regnskap
ALDER	=	selskapets alder, beregnet ved ÅR minus registreringsår i Enhetsregisteret
TJEN	=	dummyvariabel for bransjegruppen tjenester
HAN	=	dummyvariabel for bransjegruppen handel

Vår forventning for utfallet av analysen bygger på det som virker å være den gjennomgående oppfatningen av NUF i samfunnet. Som nevnt innledningsvis i regnskapsanalysen assosieres NUF gjerne med et selskap av lavere seriøsitet og vår forventning vil derfor gjennomgående være at NUF sine regnskap er av lavere kvalitet enn hva de er for aksjeselskap. Vår første hypotese blir da som følger:

H1: NUF har lavere variabilitet i endring i årsresultatet enn aksjeselskap.

Mål 2: Forholdet mellom variabilitet i endring i årsresultat og variabilitet i endring i kontantstrøm fra drift

Det er imidlertid slik at selskap med volatil kontantstrøm naturlig vil ha mer volatilt årsresultat enn selskap med mer stabil kontantstrøm. Det andre målet for resultatglating tar høyde for dette i det det ser på forholdet mellom variabilitet i endring i årsresultat og variabilitet i endring i kontantstrøm fra drift. Vi følger Barth et al. (2007) og bruker samme fremgangsmåte som i mål 1 for å finne

¹³ Hamberg (2009a) påpeker at variabler av ulik størrelsesorden kan gi skjevhet i resultater fra regresjonsanalyser og at man derfor må bruke forholdstall. Jones (1991) påpeker at skalering forebygger heteroskedastisitet og Barth et al. (2007) beskriver at de bruker totale eiendeler ved årets slutt som skaleringsfaktor.

¹⁴ For alle regresjoner brukes STATA-kommandoen `cl(orgnr)`, slik at det tillates at feilleddene korrelerer innenfor samme selskap.

variabilitet i endring i kontantstrøm fra drift. Det er altså varians i residualene i regresjonen på endring i kontantstrøm fra drift som er målet på variabilitet i endring i kontantstrøm fra drift.

$$\Delta KSD_{it} = \beta_0 + \beta_1 STR_{it} + \beta_2 G^{RB}/E_{it} + \beta_3 \text{ÅR}_{it} + \beta_4 ALDER_{it} + \beta_5 TJEN_{it} + \beta_6 HAN_{it} + \varepsilon_{it}, \quad (4)$$

hvor ΔKSD = endring i kontantstrøm fra drift, skalert med verdi av totale eiendeler ved årets slutt. På bakgrunn av regresjon (3) og (4) beregnes forholdet mellom (residual)variansen av endring i årsresultat og (residual)variansen av endring i kontantstrøm fra drift, og dette forholdet er indikatoren på regnskapskvalitet. Tolkningen er lik som over, det vil si at lavere forholdstall for variabilitet i endring i årsresultat delt på variabilitet i endring i kontantstrøm fra drift alt annet like indikerer lavere regnskapskvalitet.

H2: Forholdet mellom variabilitet i endring i årsresultat og variabilitet i endring i kontantstrøm fra drift er lavere for NUF enn for aksjeselskap.

Mål 3: Korrelasjon mellom periodiseringer og kontantstrøm fra drift

Det siste målet for resultatglatting bygger på korrelasjonen mellom periodiseringer og kontantstrøm fra drift. Dechow (1994) finner at korrelasjonen mellom periodiseringer og kontantstrøm fra drift er negativ. Dette er i samsvar med regnskapslovens sammenstillingsprinsipp som medfører sammenstilling av kostnader med tilhørende inntekter (rskl § 4-1.3). Dette indikerer at periodiseringer glatter midlertidige svingninger i kontantstrøm og følgelig gir et glattere resultat i et periodisert regnskap enn i et kontantbasert regnskap. Den negative korrelasjonen kan imidlertid også være konsistent med opportunistisk resultatglatting fra ledelsens side. Alt annet like vil en større størrelsesorden på korrelasjonen mellom årsresultat og kontantstrøm fra drift indikere en større grad av utjevning av resultatet som ikke reflekteres i underliggende prestasjoner (Leuz et al. 2003). En slik tolkning følger av at ledere responderer på svak kontantstrøm ved å øke periodiseringer og dermed også resultatet (Barth et al. 2007). Det følger derav at en større størrelsesorden på korrelasjon mellom kontantstrøm fra drift og periodiseringer alt annet like tolkes som lavere regnskapskvalitet. Også her følges samme fremgangsmåte som over, jf. Barth et al. (2007). Det kjøres da en regresjon for kontantstrøm fra drift og en for periodiseringer og korrelasjonen beregnes mellom residualene fra disse. Ved hjelp av Fishers z-score transformasjon testes det deretter hvorvidt en eventuell forskjell i korrelasjon mellom selskapsformene er signifikant (Garson 2008).

$$KSD_{it} = \beta_0 + \beta_1 STR_{it} + \beta_2 G^{RB}/E_{it} + \beta_3 \text{ÅR}_{it} + \beta_4 ALDER_{it} + \beta_5 TJEN_{it} + \beta_6 HAN_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$PER_{it} = \beta_0 + \beta_1 STR_{it} + \beta_2 G^{RB}/E_{it} + \beta_3 \text{ÅR}_{it} + \beta_4 ALDER_{it} + \beta_5 TJEN_{it} + \beta_6 HAN_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

H3: Korrelasjon mellom årsresultat og kontantstrøm fra drift er negativ og av større størrelsesorden for NUF enn for aksjeselskap.

Mål 4: Små positive årsresultat

Det fjerde målet for regnskapsmanipulasjon etter Barth et al. (2007) har fokus på målrettet resultatstyring. Det er rimelig å anta at et selskaps ledelse heller ønsker å rapportere et lavt positivt resultat enn et tap. Vårt utvalg består av små selskap der det er rimelig å anta at ledelse og eier ofte er sammenfallende. Videre er dette selskap som i mange tilfeller ikke har gjeld, jf avsnitt 5.3.2.1. Dette gjør at problematikk rundt prinsipal- agent forhold ikke er særlig fremtredende her. Like fullt er det rimelig å forvente at et selskap ønsker å rapportere positive heller enn negative resultat, både som følge av den positive psykologiske effekten og for å kunne fremvise positive resultat til kunder og leverandører. Hayn (1995) studerer resultatfordelingen for 9 752 selskap over en 29-års periode. Hun finner at fordelingen for resultatene har en knekk like rundt null, med en tydelig konsentrasjon av resultat like over null og en lavere enn forventet frekvens av resultat like under null. Hennes resultat indikerer at selskap som forventer å gå med tap griper til regnskapsmanipulasjon som virkemiddel for å klare å lande på et positivt resultat for året. Hyppig frekvens av små positive resultater kan således indikere bevisst styring av resultat for å unngå røde tall i regnskapet og er således en indikasjon på dårlig regnskapskvalitet. I samsvar med Barth et al. (2007) forsøker følgende regresjon å avdekke forskjeller i frekvens av små positive resultat mellom selskapsformene:

$$DSELSKF_{it} = \beta_0 + \beta_1 SP\ddot{A}R_{it} + \beta_2 STR_{it} + \beta_3 G^{RB}/E_{it} + \beta_4 \ddot{A}R_{it} + \beta_5 ALDER_{it} + \beta_6 TJEN_{it} + \beta_7 HAN_{it} + \epsilon_{it} \quad (7)$$

DSELSKF er her en indikatorvariabel som inntar verdien 1 dersom selskapet er et NUF og null ellers. SPÅR er en dummyvariabel som er lik 1 når årsresultatet skalert med totale eiendeler ved årets slutt er mellom 0 og 0,01. En signifikant positiv koeffisient for SPÅR vil således indikere at NUF oftere styrer mot små positive resultat enn aksjeselskap.

H4: NUF har en høyere frekvens av små positive resultat enn aksjeselskap.

Som regel brukes kategorisk regresjon når den avhengige variabelen er en dummyvariabel. Dette fordi den kategoriske regresjonen i motsetning til minste kvadraters metode (OLS) ikke tillater prediksjoner utenfor intervallet $<0,1>$ og dermed ofte er bedre egnet når den avhengige variabel er en dummyvariabel (Møen 2008). Barth et al. (2007) poengterer imidlertid at en kategorisk regresjon er sensitiv for heteroskedastisitet og velger å bruke OLS. I mål 4-6 som alle bygger på regresjoner med indikatorvariabel som avhengig variabel kjører vi først en regresjon som OLS i samsvar med Barth et al. (2007), men kontrollerer også med kategorisk regresjon (probit).

Mål 5: Små positive årsresultat i forhold til små negative årsresultat

Det er imidlertid ikke slik at et selskap som leverer svake resultater nødvendigvis manipulerer sine regnskap. Barth et al. (2007) har med sitt mål på målrettet resultatstyring (mål 4) sagt at en konsentrasjon av resultater like over null kan indikere regnskapsmanipulasjon, men har da ikke tatt hensyn til selskapenes frekvens av små negative resultat. Et selskap med små resultater jevnt fordelt rundt null er mer trolig et selskap som leverer svake resultater, enn at det manipulerer regnskapet de årene de havner i pluss. Leuz et al. (2003) tar hensyn til dette i det de ser på forholdet mellom små positive resultat og små negative resultat, det vil si antall små positive årsresultat delt på antall små negative årsresultat. De gjør dette rent deskriptivt og tolker et høyere forholdstall mellom små positive årsresultat og små negative årsresultat alt annet like til å indikere dårligere regnskapskvalitet. Vi ønsker selv å videreutvikle Barth et al. (2007) sitt mål for målrettet resultatstyring ved å erstatte målet for frekvens av små positive årsresultat i regresjon (7) med forholdet mellom antall små positive årsresultat og antall små negative årsresultat, slik det er beskrevet i Leuz et al. (2003).

Leuz et al. (2003) utfører en analyse hvor regnskap sammenlignes på tvers av flere land, mens vi gjør en sammenligning mellom to selskapsformer. Et selskap som i perioden 2005 til 2008 leverer små positive resultat for alle år, vil ved bruk av Leuz et al. (2003) sitt mål på regnskapskvalitet ikke få definert et forholdstall for målrettet. Dette vil gi et skjevt bilde, da det er nettopp slike selskap som kan mistenkes for regnskapsmanipulasjon. Vi definerer derfor heller forholdstallet som antall små positive årsresultat fratrukket antall små negative årsresultat. Dette ville ikke vært nødvendig om vi ønsket å sammenligne forholdstallet for NUF og aksjeselskap rent deskriptivt som i Leuz et al. (2003) fordi vi da hadde brukt antall små positive årsresultat akkumulert på selskapsformnivå. I en regresjon må imidlertid forholdstallet beregnes på selskapsnivå, slik at variasjonen i datagrunnlaget bevares. Det er altså først i en regresjon det er problematisk at forholdstallet ikke defineres for de selskap som ikke har forekomst av små negative årsresultat, da dette vil gi skjevhet i resultatene. Også her tar vi høyde for kontrollvariabler som uavhengig av selskapsform kan forklare forskjeller i dette forholdet. Vi kjører da følgende regresjon:

$$DSELSKF_{it} = \beta_0 + \beta_1 SP\ddot{A}RSN\ddot{A}R_{it} + \beta_2 STR_{it} + \beta_3 G^{RB}/E_{it} + \beta_4 \ddot{A}R_{it} + \beta_5 ALDER_{it} + \beta_6 TJEN_{it} + \beta_7 HAN_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

SPÅR og SNÅR er dummyvariabler og står for henholdsvis små positive og små negative årsresultat. SPÅR er som over definert som å forekomme når årsresultatet skalert med totale eiendeler ved årets slutt er mellom 0 og 0,01. Videre forekommer SNÅR når årsresultat skalert med totale eiendeler ved årets slutt er mellom 0 og -0,01. SPÅRSNÅR står her for antall små positive resultat minus antall små

negative resultat. En signifikant positiv koeffisient for SPÅRSNÅR vil indikere at NUF har en høyere frekvens av små positive resultat enn små negative resultat enn hva aksjeselskap har, og dermed lavere regnskapskvalitet.

H5: NUF har en høyere frekvens av små positive resultat i forhold til små negative resultat enn aksjeselskap.

Mål 6: Store negative årsresultat

Det siste målet på regnskapskvalitet vi anvender fra Barth et al. (2007) måler tidsriktig tapsføring, en komponent av regnskapskvalitet hvis viktighet fremheves av blant annet Ball og Shivakumar (2005). Høy frekvens av store tap kan være en indikasjon på "big-bath accounting", men også på at tap føres når de påløper og ikke fordeles over fremtidige perioder. En høyere frekvens av store tap tolkes således til å være et karakteristikum ved høyere regnskapskvalitet. Følgende regresjon forsøker å avdekke forskjeller i frekvens av store tap mellom selskapsformene.

$$DSELSKF_{it} = \beta_0 + \beta_1 STAP_{it} + \beta_2 STR_{it} + \beta_3 G^{RB}/E_{it} + \beta_4 \text{ÅR}_{it} + \beta_5 \text{ALDER}_{it} + \beta_6 \text{TJEN}_{it} + \beta_7 \text{HAN}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

STAP er her en dummyvariabel som tar verdien 1 dersom årsresultat skalert med totale eiendeler ved årets slutt er mindre enn -0,2 og null ellers. En signifikant positiv koeffisient for STAP vil indikere at NUF oftere fører tap av stor størrelsesorden enn aksjeselskap.

H6: NUF har lavere frekvens av store negative resultat enn aksjeselskap.

For hvert mål gjøres en rekke kontrollregresjoner for å undersøke hvor robust resultatene er. I utgangspunktet skales variablene med verdi av totale eiendeler ved årets slutt, men vi kontrollerer også om resultatet er robust for skalering ved verdi av totale eiendeler ved årets begynnelse, gjennomsnittlig verdi av eiendeler i året og omsetning. Regresjonene utføres også på driftsresultat i stedet for årsresultat og det testes for alternativ definisjon av periodiseringer, jf. fotnote 11.

5.3.2 Analyse og resultater

5.3.2.1 Dokumentasjon av regnskaps- og balanseposter

Innledningsvis ser vi på regnskapet på et mer overordnet nivå. Vi ser først på om regnskapsposter summerer seg riktig, derunder om begge selskapsformer rapporterer alle poster som kreves av dem etter regnskapsloven eller om det finnes mangler blant viktige regnskapsposter. Vi ser da også på omfanget av regnskapsposter som er rapportert til null for å få en indikasjon på hvor avanserte regnskapene er.

Vi sjekker først om postene i regnskapet og balansen summerer seg riktig, for eksempel om sum av omløpsmidler og anleggsmidler faktisk utgjør summen av eiendeler. Her finner vi ingen avvik. Videre ser vi på delsummer, det vil si om for eksempel rapporterte omløpsmidler svarer til summen av dets komponenter. Her finner vi noen avvik og en oversikt over disse er gjengitt i tabell 10. Siden totalsummene stemmer, men det finnes avvik i delsummene indikerer dette enten at det er feil summering eller kategorisering fra selskapenes side eller fra dem som har utarbeidet databasen. Vi kontroller derfor et tilfeldig utvalg av regnskapene og finner at delsummene i databasen vår er identiske med delsummene i de innrapporterte regnskap (Eniro Norge AS 2010). Dette tyder på at det forekommer feilkategorisering over regnskapsposter blant de innleverte årsregnskap. Det er spesielt finanspostene og den langsiktige gjelden som ofte summeres feil. Ser vi på finansinntekt og finanskostnad så ser vi at avvikene er symmetriske. Siden ordinært resultat før skatt som inkluderer finanspostene summerer seg riktig, tyder det på at selskapene det gjelder for har ført en type finansinntekter som positiv finanskostnad, og en type finanskostnad som negativ finansinntekt. Dette må derfor være en ren feilkategorisering av finanspostene. I forhold til den langsiktige gjelden virker det som det er enkeltposter de feilkategoriserer da gjelden er summert riktig og det ikke er symmetri i avvikene. Denne feilen forekommer imidlertid hos begge selskapsformer og vi ser ut i fra tabell 10 at NUF har 3,4 % avvik av de totale regnskaps- og balanseposter, mens AS har 2,9 % avvik.¹⁵

¹⁵ Dette er regnet ut ved å ta totalt antall avvik dividert på summen av alle postene som står oppført i regnskapslovens §6-1 og §6-3 multiplisert med antall unike selskap i hver selskapsform.

Tabell 10. Summeringsavvik i regnskapene

Resultat og balanseposter med avvik	Antall avvik unike NUF	Andel avvik av unike NUF	Antall avvik unike AS	Andel avvik av unike AS	Totalt antall avvik	Andel avvik av totalt
Finansinntekter	5 009	92,2 %	9 832	97,8 %	14 841	95,8 %
Finanskostnader	5 009	92,2 %	9 832	97,8 %	14 841	95,8 %
Resultat før skatt	1	0,0 %	0	0,0 %	1	0,0 %
Årsresultat	1	0,0 %	0	0,0 %	1	0,0 %
Varige driftsmidler	0	0,0 %	2	0,0 %	2	0,0 %
Fordringer	0	0,0 %	2	0,0 %	2	0,0 %
Omløpsmidler	0	0,0 %	2	0,0 %	2	0,0 %
Innskutt egenkapital	239	4,4 %	534	5,3 %	773	5,0 %
Sum Egenkapital	1	0,0 %	0	0,0 %	1	0,0 %
Avsetning for forpliktelse	9	0,2 %	25	0,2 %	34	0,2 %
Annen langsiktig gjeld	4 532	83,4 %	1 032	10,3 %	5 564	35,9 %
Langsiktig gjeld + forpliktelse	430	7,9 %	2 874	28,6 %	3 304	21,3 %
Kortsiktig gjeld	45	0,8 %	101	1,0 %	146	0,9 %
Sum gjeld og egenkapital	1	0,0 %	1	0,0 %	2	0,0 %
Totalt antall avvik	15 277	3,4 %	24 237	2,9 %	39 514	3,1 %
Antall regnskapsposter etter rskl.§6-1	24		24		24	
Antall balanseposter etter rskl.§6-3	58		58		58	
Totalt antall unike selskap	5 435		10 052		15 487	
Akkumulerte poster*unike selskap	445 670		824 264		1 269 934	

Videre ser vi en manglende sammenheng mellom antall ansatte i selskapet og nivået på lønnskostnader. For det første forekommer det tilfeller der selskap rapporterer lønnskostnader uten at det er registrert ansatte på selskapet og for det andre er det tilfeller der det er registrert ansatte på selskapet uten at det rapporteres om påløpte lønnskostnader. Opplysningene om ansatte inkluderer mest sannsynlig arbeidende eiere da de må være registrert som ansatt for å opptjene ulike goder som sykepenger, feriepenger og pensjon. Derfor stiller vi oss uforstående til at det kan påløpe lønnskostnader for selskap uten ansatte. Dette er tilfelle for hele 20,1 % av NUFene og 17,1 % av aksjeselskapene. Det virker også svært merkelig at et selskap med ansatte ikke har noen lønnskostnader. Dette gjelder for 4,78 % av NUFene og 3,89 % av aksjeselskapene, altså en forholdsvis lik andel for begge selskapsformer. Vi kontrollerer lønnskostnaden i regnskapene for et tilfeldig utvalg av fem selskap i denne gruppen opp mot andre offentlige regnskapsdatabaser (Eniro Norge AS 2010). Vi finner at to av fem tilfeller skyldes feil i selve databasen, det vil si at selskapet faktisk har rapportert lønnskostnader, men at disse er oversett i generering av databasen. Tre av fem tilfeller er imidlertid i samsvar med hva selskapet har rapportert inn. En forklaring for NUF kan være at selskapene rapporterer antall ansatte i morselskapet. Siden vi har forsøkt å bearbeide datagrunnlaget til å kun inkludere NUN-NUF og fordi at dette også gjelder aksjeselskap svekkes denne forklaringen noe, men det kan også være en indikasjon på at det muligens fremdeles er noen NUF i datagrunnlaget som faktisk har drift i morselskapet.

Databasen er satt opp i henhold til kravene til oppstilling av resultatregnskap og balanse i regnskapslovens kapittel 6. Manglende poster i datasettet indikerer dermed manglende føring av denne posten fra selskapet sin side. Kun regnskapsposter på detaljnivå mangler i resultatregnskapet, for eksempel gevinst ved salg av anleggsmidler. De få postene som mangler, mangler imidlertid fordi databasen ikke innehar denne informasjon for den relevante tidsperioden. Utover dette er ingen resultatposter manglende, men det er derimot mange poster som er satt til null. Dette kan være legitimt da datagrunnlaget består av små selskap med begrenset drift, men skyldes nok også at manglende poster settes til null ved rapportering. I tabell 11 vises frekvens av rapporterte nuller i ulike summeringsposter og variabler i datasettet. Vi har ingen grunnlag for å hevde at poster rapportert til null er en følge av feilkategorisering og dårlig regnskapskvalitet, men vi kan likevel trekke mye nyttig informasjon ut av tabellen.

Revisjonsutvalgets hovedargument for revisjonsplikt er basert på samfunnets nytte i forhold til kostnaden revisjonsplikten utgjør for selskapet. De mener at nytten for samfunnet, representert ved eiere, ansatte, offentlige myndigheter, kreditorer og andre regnskapsbrukere, overgår kostnaden revisjonen utgjør for det enkelte selskap (NOU 2008:12). Langli (2009), professor i bedriftsøkonomi ved Handelshøyskolen BI stiller seg kritisk til dette argumentet da utvalget ikke gjør noe forsøk på å begrunne dette standpunktet med empiri. Langli har i sin artikkel vurdert revisjonsplikten for små aksjeselskap ved blant annet å se på reviderte regnskapers betydning for de ulike brukergruppene av årsregnskaper. Dette gjør han ved å blant annet se på hvor mange nuller det finnes i regnskapene til de små aksjeselskapene for regnskapsåret 2006. Vi gjør en lignende undersøkelse på vårt datagrunnlag av NUF og aksjeselskap. Datagrunnlaget inkluderer regnskapsårene 2005-2008. For at et selskap som leverer regnskap over flere år ikke skal vektes tyngre enn selskap som bare leverer regnskap ett år, ser en for hver regnskapsvariabel på hvor mange ulike selskap som rapporterer null på denne posten. Grunnen til at vi ikke ser på et regnskapsår alene er at vi slik får et større datagrunnlag. Andel regnskapsposter som rapporteres til null er forholdsvis lik mellom NUF og aksjeselskap og vi refererer derfor som oftest til den totale andelen av rapporterte nullposter i regnskapene.

Tabell 11. Poster som er rapportert lik null

Sumposter og variabler som har rapportert null	Antall unike NUF med null	Andel av unike NUF med null	Antall unike AS med null	Andel unike AS med null	Totalt avvik med null	Andel av totalt med null
<i>Foretaksvariabler</i>						
Ansatte	3 432	63,1 %	6 173	61,4 %	9 605	62,0 %
<i>Regnskapsvariabler</i>						
Totale inntekter	1 190	21,9 %	3 550	35,3 %	4 740	30,6 %
Lønnskostnader	2 767	50,9 %	5 827	58,0 %	8 594	55,5 %
Driftsresultat	716	13,2 %	992	9,9 %	1 708	11,0 %
Finansinntekter	3 890	71,6 %	6 130	61,0 %	10 020	64,7 %
Finanskostnader	3 692	67,9 %	5 659	56,3 %	9 351	60,4 %
Ordinært resultat før skatt/EOP	725	13,3 %	715	7,1 %	1 440	9,3 %
Skatt på ordinær resultat	2 828	52,0 %	5 331	53,0 %	8 159	52,7 %
Ordinært resultat etter skatt	739	13,6 %	669	6,7 %	1 408	9,1 %
Samlet resultat før skatt	733	13,5 %	719	7,2 %	1 452	9,4 %
Sum skattekostnad	2 773	51,0 %	5 288	52,6 %	8 061	52,1 %
Årsresultat	739	13,6 %	671	6,7 %	1 410	9,1 %
<i>Balansevariabler</i>						
Immaterielle eiendeler	4 731	87,0 %	8 620	85,8 %	13 351	86,2 %
Varige driftsmidler	4 025	74,1 %	5 813	57,8 %	9 838	63,5 %
Finansielle anleggsmidler	4 634	85,3 %	8 156	81,1 %	12 790	82,6 %
Anleggsmidler	3 107	57,2 %	3 758	37,4 %	6 865	44,3 %
Kundefordringer	2 907	53,5 %	6 101	60,7 %	9 008	58,2 %
Fordringer	2 048	37,7 %	3 396	33,8 %	5 444	35,2 %
Investeringer	5 255	96,7 %	9 693	96,4 %	14 948	96,5 %
Omløpsmidler	884	16,3 %	420	4,2 %	1 304	8,4 %
Sum eiendeler	703	12,9 %	106	1,1 %	809	5,2 %
Innskutt egenkapital	4 143	76,2 %	7	0,1 %	4 150	26,8 %
Opptjent egenkapital	955	17,6 %	1 104	11,0 %	2 059	13,3 %
Sum Egenkapital	697	12,8 %	60	0,6 %	757	4,9 %
Avsetning for forpliktelse	5 099	93,8 %	9 251	92,0 %	14 350	92,7 %
Annen langsiktig gjeld	4 893	90,0 %	8 677	86,3 %	13 570	87,6 %
Langsiktig gjeld + forpliktelse	4 361	80,2 %	6 638	66,0 %	10 999	71,0 %
Leverandørgjeld	2 892	53,2 %	4 973	49,5 %	7 865	50,8 %
Kortsiktig gjeld	862	15,9 %	1 242	12,4 %	2 104	13,6 %
Sum gjeld	712	13,1 %	904	9,0 %	1 616	10,4 %
Sum gjeld og egenkapital	703	12,9 %	106	1,1 %	809	5,2 %
Rentebærende gjeld (gj.snitt)	4 435	81,6 %	6 776	67,4 %	11 211	72,4 %
Totalt antall avvik	82 270	47,3 %	127 525	39,6 %	209 795	42,3 %
Totalt antall unike selskap	5 435		10 052		15 487	
Antall kontrollerte delsummer	173 920		321 664		495 584	

I små selskap er ofte eierne sammenfallende med ledelsen i selskapet. Der dette ikke er tilfelle, er eierskapet ofte oversiktlig og eierne kan i stor grad selv styre hvor stor kontroll de skal ha med ledelsen (Langli 2009). Revisjonsplikten står dermed mindre sentralt for eiere som brukergruppe da prinsipal- agent problematikk mellom leder og eier i liten grad er fremtredende for små selskap. 62 % av selskapene har rapportert null ansatte og 55,5 % av selskapene har rapportert null lønnskostnader, noe som tyder på at de ansatte ikke er en stor brukergruppe av de rapporterte regnskap. De offentlige myndigheter er en mer kompleks bruker. Vi ser at det er i underkant av 10 %

av selskapene som ikke har oppført noe resultat før skatt, mens det er over halvparten av selskapene som ikke har skattekostnad. Dette gjelder noe overraskende for en like stor del av NUF og aksjeselskap og gjelder både skatt på ordinært resultat og regnskapsmessig skattekostnad. Dette tyder på at små selskap har mye underskudd og dermed også fremførbart underskudd som vil redusere den faktisk betalte skatten. Det at de også har lav omsetning, er noe som samlet gir lave bidrag via både merverdiavgift og skatt til de offentlige myndigheter i forhold til hva som er tilfellet for større selskap. Fra tabell 9 finner vi at gjennomsnittelig omsetning er 720 000 kroner for NUF og 933 000 kroner for aksjeselskap. Langli (2009) finner videre at samlet omsetning for alle aksjeselskap i 2006 var på 3,3 milliarder kroner. Små aksjeselskap hadde imidlertid en gjennomsnittlig omsetning på 1 million kroner og stod således kun for 3,6 % av omsetningen for alle aksjeselskap.¹⁶ Dette understøtter at de små selskapene står for en veldig lav andel av det offentliges inntekter.

Det argumenteres også for at revisjonsplikten er et verktøy for å avdekke eller forebygge økonomisk kriminalitet. I følge Widme (2010) viser imidlertid flere ulike undersøkelser at revisjon sjelden er grunnen til at misligheter blir oppdaget. I tillegg viser kontroller fra Skatt Øst at det i regnskapsåret 2007 ble unndratt beskatning for betydelige beløp hos aksjeselskap som er blitt revidert (Haakaas 2009 og Langli 2009). Det kommer også frem at det i hovedsak er profittflytting over landegrensler som var de største enkeltsakene med hensyn til skatteunndragelser (Haakaas 2009). Sistnevnte er spesielt aktuelt i forhold til selskapsformen NUF, men undersøkelser tyder altså på at en revisjonsplikt ikke nødvendigvis vil avdekke slike forhold. Dette indikerer at kontrollmekanismen revisjonspliktutvalget iverksetter en revisjon, ikke fanger opp alvorlige tilfeller av økonomisk kriminalitet, og at den heller ikke har like stor preventiv effekt som ønsket, da revisjonsplikt åpenbart ikke stopper selskapene fra å prøve å gjemme unna midler for beskatning.

Videre ser vi fra tabell 11 at de små selskapene har lite langsiktig gjeld, da hele 72,4 % av selskapene oppgir at de ikke har rentebærende gjeld.¹⁷ Dette tyder på at hensynet til banker og kredittinstitusjoner ikke nødvendigvis veier tungt, særlig da bankene og finansinstitusjonene har mulighet til å stille egne betingelser, for eksempel revisjon, for å i det hele tatt yte kreditt til et selskap (Langli 2009). Av andre regnskapsbrukere nevner Langli (2009) kunder, leverandører og kredittopplysningsfirmaer. Vi ser at over halvparten av selskapene i datagrunnlaget ikke har

¹⁶ Små aksjeselskap er hos Langli (2009) definert ved omsetning under 5 millioner kroner, balansesum under 20 millioner kroner og færre enn 10 ansatte.

¹⁷ Rentebærende gjeld er gjennomsnittet av databasens estimat for minimum og maksimum total rentebærende gjeld.

kundefordringer eller leverandørgjeld og dermed er ikke kunder og leverandører sentrale brukere av små selskapers regnskap. Dessuten benytter disse brukergruppene oftere kredittopplysningsfirmaer for å sjekke selskap enn å selv se på selskapets regnskap (Langli 2009). Av de nevnte brukergruppene av regnskap er kredittopplysningsfirmaene da gjerne de som er mer avhengig av reviderte og pålitelige regnskap, slik at de kan ha bedre kvalitet over sine tjenester. Dette er imidlertid ikke et tungtveiende argument for revisjonsplikt, da en mulig løsning her er at kredittopplysningsselskapene selv kan ta hensyn til om selskapene er revidert eller ikke i sin vurdering av enkeltsselskap (Langli 2009).

Siden det er i selskapets egen interesse å tiltrekke seg gode kunder og leverandører så kan det være at selskap selv ønsker å la seg revidere, men da er dette opp til selskapet selv om de ser at denne kostnaden er nyttig. Flere nordiske undersøkelser viser at mange små selskap fremdeles ville valgt revisjon, selv om dette var på frivillig basis. Svanström (2008) påviser i sin doktoravhandling at 67,9 % av alle foretak i Sverige ville ha valgt revisjon selv om revisjonsplikten ble opphevet, dette tallet er 54,2 % for foretak med under fem ansatte. I en tilsvarende undersøkelse gjort i Danmark etter revisjonsplikten ble opphevet gav 40 % av de små foretakene uttrykk for at de frivillig ville la seg revidere, mens 49 % oppga at de ønsket en mindre omfattende kontroll (Svanstöm 2008).

Oppsummert så er det lite som tilsier at de nevnte brukerne av små selskapers reviderte regnskap er så mange og betydningsfulle som revisjonspliktutvalget hevder. I tillegg tyder undersøkelser i våre naboland på at mange selskap frivillig vil la seg revidere til tross for at revisjonen ikke er lovpålagt, men da skjer det på egen vurdering av kostnad og nytte.

Videre finner vi at ni av aksjeselskapene har mindre enn de lovpålagte 100 000 kroner i aksjekapital (ikke tabulert). Majoriteten av disse aksjeselskapene rapporterer om null i innskutt egenkapital, jf. tabell 11 gjelder dette 0,1 % av de små aksjeselskapene (7 AS). Ikke overraskende er det et betraktelig lavere nivå på aksjekapitalen i NUFene. Blant NUF varierer krav til aksjekapitalen etter hva som er etableringsland for NUFet, men de fleste har et langt lavere krav til aksjekapital enn hva som er tilfelle for aksjeselskap i Norge. For eksempel kreves det kun £1, omtrent ti norske kroner i aksjekapital ved selskapsetablering i Storbritannia. For NUF som har levert regnskap har hele 98,3 % en aksjekapital på under 100 000 kroner (ikke tabulert) og tabell 11 viser at 76,2 % av alle NUF heller ikke har innskutt egenkapital.

5.3.2.2 Deskriptiv statistikk

Tabell 12 inneholder deskriptiv statistikk for de variabler som inngår i regnskapsanalysen. Her er det gjengitt gjennomsnittlig verdi for variablene for begge selskapsformer, samt en t-test på hvorvidt

disse gjennomsnittsverdiene er signifikant forskjellige. Venstresidevariablene som ikke er dummyvariabler er justert for ekstremverdier ved at 1 % av de største og 1 % av de minste verdiene er fjernet.¹⁸

Endring i årsresultat er her signifikant høyere hos aksjeselskap enn hos NUF, mens en ikke kan se noen signifikant forskjell i endring i kontantstrøm mellom selskapsformene. Forholdet mellom standardavvik i årsresultat og standardavvik i kontantstrøm fra drift, begge skalert med totale eiendeler, er lavere hos NUF enn hos aksjeselskap, noe som tyder på at NUF sine regnskap er av lavere kvalitet (ikke tabulert). Dette forholdet brukes hos Leuz et al. (2003) direkte som en indikasjon på regnskapskvalitet. Vi velger likevel her å følge Barth et al. (2007) og heller se på forholdet mellom varians i residualene fra regresjoner på endring i årsresultat og på endring i kontantstrøm fra drift, slik at effekt fra kontrollvariabler tas høyde for og forhåpentligvis gir et mer robust mål på regnskapskvalitet. Leuz et al. (2003) hevder at et høyere forhold mellom absoluttverdien av periodiseringer og kontantstrøm fra drift alt annet like indikerer en høyere tendens til regnskapsmanipulasjon. Her ville dette ha indikert at NUF sine regnskap har høyere tendens til å være manipulert enn regnskap levert av aksjeselskap. Det at forskjellen i endring i kontantstrøm fra drift mellom selskapsformene ikke er signifikant kan være en indikasjon på at det ikke foreligger betydelige forskjeller i risiko mellom NUF og aksjeselskap (Ball og Shivakumar 2005).

Gjennomsnittet for variabelen SPÅR er signifikant høyere for aksjeselskap enn for NUF. Dette tyder på at frekvens av små positive resultat er signifikant høyere blant aksjeselskap, noe som indikerer at aksjeselskap oftere styrer resultatet enn NUF og dermed har regnskap av lavere kvalitet. Ser man imidlertid på frekvensen av små positive årsresultat justert for frekvensen av små negative årsresultat er dette forholdet høyere for NUF, noe som indikerer at det er NUF og ikke aksjeselskap som har regnskap av lavere kvalitet. Videre har NUF et signifikant høyere antall store tap enn aksjeselskap, noe som indikerer høyere regnskapskvalitet hos NUF.

Til tross for at kontrollutvalget av aksjeselskap er matchet ut fra felles foretakskarakteristika med NUF ser en ut fra kontrollvariablene at det fremdeles er noen forskjeller i utvalget. Selskapene er matchet på størrelse ut fra antall ansatte i selskapet. Måler en størrelse ut fra selskapets totale eiendeler (STR) ser en imidlertid at aksjeselskap er signifikant større enn NUF. Gjeldsgrad er ikke

¹⁸ Alle tester er utført både på utvalg der 1 % av de største og de minste verdiene er fjernet og på utvalg der 5 % av de største og de minste verdiene er fjernet. Resultatene ble i begge tilfeller konsistente og siden regresjonene beholdt både resultat og signifikans valgte vi å kun justere for 1 % av de største og minste verdiene slik at vi beholdt flere observasjoner i utvalget.

signifikant forskjellig mellom selskapsformene. Det er signifikant flere aksjeselskap enn NUF som opererer i bransjegruppen tjenester, men det er ingen signifikant forskjell mellom selskapsformene for bransjegruppen handel. Videre ser vi at aksjeselskapene er signifikant eldre enn NUFene, noe som impliserer at aksjeselskapenes regnskap også er eldre enn de for NUF.

Tabell 12. Deskriptiv statistikk - regnskapsanalysen

	NUF			AS			t-test	
	gj.snitt	median	std	gj.snitt	median	std	diff.	t-verdi
<i>Testvariabler:</i>								
$\Delta\text{ÅRES}$	-0.118	-0.038	1.112	-0.074	-0.011	0.801	0.0433*	(2.41)
ΔKSD	-0.046	0.000	0.706	-0.016	0.000	0.596	0.0295	(1.38)
PER	-0.244	-0.018	0.961	-0.143	-0.026	0.702	0.100***	(6.41)
KSD	0.022	0.002	0.470	0.002	0.005	0.399	-0.0196*	(-2.28)
SPÅR	0.015	0.000	0.122	0.048	0.000	0.213	0.0327***	(13.45)
SPÅRSNÅR	0.006	0.000	0.255	-0.008	0.000	0.590	-0.0132*	(-2.00)
STAP	0.230	0.000	0.421	0.187	0.000	0.390	-0.0425***	(-8.66)
<i>Kontrollvariabler:</i>								
STR	5.258	5.438	1.707	6.719	6.726	1.574	1.461***	(70.68)
G^{RB}/E	0.534	0.000	39.194	2.378	0.000	84.233	1.844	(1.86)
TJENESTER	0.351	0.000	0.477	0.411	0.000	0.492	0.0601***	(9.95)
HANDEL	0.216	0.000	0.412	0.214	0.000	0.410	-0.00238	(-0.47)
ALDER	1.360	1.000	1.681	1.632	1.000	1.811	0.272***	(12.36)
REGNSKAPSÅR	2007.2	2008.0	0.976	2006.9	2007.0	1.015	-0.369***	(-29.68)

t-verdi i parentes

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$ (tosidig t-test)

Alle beløp er gjengitt i hele tusen kroner, mens forholdstall er på desimalform. Testvariablene $\Delta\text{ÅRES}$, ΔKSD , PER og KSD er justert for ekstremverdier der 1 % av de største og 1 % av de minste verdiene er fjernet. $\Delta\text{ÅRES}$ er endring i årsresultat etter skatt, skalert med totale eiendeler ved årets slutt. ΔKSD er endring i kontantstrøm fra drift, skalert med totale eiendeler ved årets slutt. PER er periodiseringer og KSD er kontantstrøm fra drift, begge skalert med totale eiendeler ved årets slutt. SPÅR er en dummy for små positive årsresultat. SPÅRSNÅR er antall små positive resultat fratrukket antall små negative resultat. STAP er dummy for store negative årsresultat. STR er den naturlige logaritme av totale eiendeler ved årets slutt. G^{RB}/E er rentebærende gjeld over bokført egenkapital. TJENESTER og HANDEL er dummyer for de to hyppigst representerte bransjegruppene i utvalget, tjeneste og handel. ALDER er selskapets alder, beregnet ved REGNSKAPSÅR minus registreringsår i Enhetsregisteret, der REGNSKAPSÅR er år for innrapportert regnskap.

5.3.2.3 Resultater¹⁹

Tabell 13 viser utfallet av de seks målene på regnskapskvalitet. Vi finner at variabilitet i endring i resultat alene er signifikant høyere for NUF enn for aksjeselskap. Dette er også tilfellet når en ser variabilitet i endring i resultat i forhold til variabilitet i endring i kontantstrøm. Videre har NUF signifikant lavere korrelasjon mellom årsresultat og kontantstrøm fra drift. NUF har signifikant lavere antall små positive årsresultat enn aksjeselskap, men denne forskjellen forsvinner når en justerer for

¹⁹ I vedlegg 2 vises regresjonene for målene for regnskapskvalitet samt eksempler på de viktigste robusttestene.

antall små negative årsresultat. Til sist har aksjeselskap signifikant høyere antall store negative årsresultat enn NUF.

Tabell 13. Resultat fra regnskapsanalysen

	Forventning	NUF	AS
Mål på regnskapsmanipulasjon			
<i>Regnskapsglatting</i>			
1. VAR($\Delta\text{ÅRES}$)	NUF<AS	1.205	0.625 ***
2. VAR($\Delta\text{ÅRES}/\Delta\text{KSD}$)	NUF<AS	2.539	1.762
3. KORR(PER, KSD)	NUF<AS	-0.231	-0.205 *
<i>Resultatstyring</i>			
4. SPÅR	+		-0,030 ***
5. SPÅRSNÅR	+		0,003
Mål på tidsriktig tapsføring			
6. STAP	-		-0,058 ***

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

* Indikerer signifikant forskjell mellom NUF og AS i mål 1-3 og signifikant forskjell fra 0 i mål 4-6

Testvariablene $\Delta\text{ÅRES}$, ΔKSD , PER og KSD er justert for ekstremverdier der 1 % av de største og 1 % av de minste verdiene er fjernet. VAR($\Delta\text{ÅRES}$) er varians i residualene fra regresjon på endring i årsresultat. VAR($\Delta\text{ÅRES}$)/VAR(ΔKSD) er forholdet mellom varians i residualene fra regresjon på endring i årsresultat og varians i residualene fra regresjon på endring i kontantstrøm fra drift. KORR(PER, KSD) er korrelasjonen mellom residualene fra regresjon på periodiseringer og regresjon på kontantstrøm fra drift. SPÅR er en dummy for små positive årsresultat. SPÅRSNÅR er antall små positive resultat fratrukket antall små negative resultat. STAP er dummy for store negative årsresultat.

Det første funnet i regnskapsanalysen er at variabilitet i endring i årsresultat er signifikant høyere for NUF enn for aksjeselskap²⁰. Dette tyder på at aksjeselskap har jevnere årsresultat enn hva som er tilfellet for NUF og således at aksjeselskap i større grad enn NUF glatter årsresultatene. Dette resultatet holder seg også i kontrollregresjoner der driftsresultat benyttes i stedet for årsresultat og der variablene skaleres med totale eiendeler ved årets begynnelse og med gjennomsnittlige eiendeler i året i stedet for totale eiendeler ved årets slutt. Brukes omsetning som skaleringsvariabel snur resultatet til at det nå er NUF som viser glattere resultat og således har regnskap av lavere lavere kvalitet.

I regnskapslitteraturen skaleres som nevnt regnskapsvariabler for å redusere problemer knyttet til heteroskedastisitet. Verdi av totale eiendeler brukes ofte til dette, men det varierer om det er verdier ved årets begynnelse eller slutt som brukes. I utgangspunktet skaleres variabler med utgående verdi av totale eiendeler, i samsvar med Barth et al. (2007). Som kontroll brukes inngående verdi av totale eiendeler, i samsvar med blant annet Leuz et al. (2003), Jones (1991) og Ball og Shivakumar (2005). Det kontrolleres også ved å skalere med verdi av gjennomsnittlige eiendeler i

²⁰ Forskjell mellom varians testes ved STATA-kommandoen `sdtest`.

året. Resultatet blir likt i alle tilfeller. Antall observasjoner som brukes i regresjonen vil endres når vi endrer skalering fra totale eiendeler ved årets slutt til totale eiendeler ved årets begynnelse. Vi kjører derfor den opprinnelige regresjonen på nytt kun for det utvalget av selskap som inkluderes i regresjonen der alternativ skalering benyttes. Vi får da bekreftet at det er endring i skaleringsvariabel som forårsaker en eventuell endring i utfallet av testen og ikke endring i hvilket utvalg testen utføres på. Vi finner således ikke støtte til hypotese 1 om at NUF har lavere variabilitet i endring i årsresultat enn aksjeselskap og dermed regnskap av lavere kvalitet, men finner heller sterke indikasjoner på at det er aksjeselskapene som har lavere variabilitet i endring i årsresultat og dermed lavere regnskapskvalitet.

Vårt andre funn går mot vår forventning og viser at NUF faktisk har høyere forhold mellom variabilitet i endring i årsresultat og variabilitet i endring i kontantstrøm fra drift. Dette indikerer at når en kontrollerer for naturlig variabilitet i årsresultat som følge av variabilitet i kontantstrøm, så fremstår NUF med høyere variabilitet i årsresultat og således med høyere regnskapskvalitet enn aksjeselskap. Det finnes imidlertid ingen formell statistisk test for å teste forholdet mellom varians i to variabler mellom ulike utvalg (Lang et al. 2006). Mål 2 gir likevel konsistente resultat som er robust for alternative definisjoner av periodisering, alternative skaleringer og gjelder like fullt for driftsresultat som for årsresultat. Hypotese 2 om at forholdet mellom variabilitet i endring i årsresultat og variabilitet i endring i kontantstrøm fra drift er lavere for NUF enn for aksjeselskap og dermed at NUF har regnskap av lavere kvalitet støttes dermed ikke.

Når det gjelder det tredje målet er korrelasjonen mellom periodiseringer og kontantstrøm fra drift i samsvar med hypotese 3 negativ og av signifikant større størrelsesorden for NUF enn for aksjeselskap, en indikasjon på at NUF har lavere regnskapskvalitet enn aksjeselskap. Dette gjelder også ved alternativ definisjon av periodiseringer. Resultatet endres imidlertid ved bruk av alternativ skalering med verdi av totale eiendeler ved årets begynnelse i stedet for årets slutt, med verdi av gjennomsnittlig totale eiendeler og med omsetning. I disse kontrollregresjonene fremstår aksjeselskap med høyere størrelsesorden på korrelasjon mellom periodiseringer og kontantstrøm enn NUF, men forskjellen i korrelasjon mellom selskapsformene er da ikke signifikant. Vi finner derfor kun delvis støtte til vår tredje hypotese om at korrelasjonen mellom periodiseringer og kontantstrøm fra drift er av større størrelsesorden for NUF enn for aksjeselskap.

Variabelen SPÅR oppnår en signifikant negativ koeffisient på $-0,030$. Dette betyr at aksjeselskap oftere styrer mot små positive resultat enn NUF, noe som alt annet like indikerer lavere regnskapskvalitet blant aksjeselskap enn blant NUF. Dette resultatet er robust for skalering av

variabler med verdi av totale eiendeler ved årets begynnelse og med gjennomsnittlig verdi av totale eiendeler. Koeffisienten for SPÅR blir imidlertid signifikant positiv når en skalerer med omsetning, noe som peker mot at det er NUF som oftest styrer mot små positive resultat og således har lavere regnskapskvalitet. Videre er det ingen signifikant forskjell mellom selskapsformene når en ser på driftsresultat i stedet for årsresultat. Resultatene for mål 4 er altså sprikende.

På den annen side oppnår variabelen SPÅRSNÅR en koeffisient på 0,003. Dette betyr at når en justerer antall små positive årsresultat for antall små negative årsresultat, så tyder analysen på at det er NUF som oftere styrer mot små positive årsresultat, altså motsatt av hva som var tilfellet når vi så på SPÅR alene. Denne forskjellen er imidlertid ikke signifikant. Også her er resultatet sensitivt for skaleringsfaktor. Skaleres årsresultatet med verdi av eiendeler ved årets begynnelse i stedet for årets slutt eller med omsetning, så vil SPÅRSNÅR bli positiv og signifikant. Skaleres SPÅRSNÅR med gjennomsnittlig verdi av totale eiendeler er koeffisienten positiv, men ikke signifikant. Koeffisienten for SPÅRSNÅR varierer her fra 0,003 til 0,027. Til tross for at noen av kontrollregresjonene blir statistisk signifikante, kan det da diskuteres hvorvidt koeffisienter av slik størrelsesorden kan illegges økonomisk signifikans. Vi finner altså ikke støtte for hypotese 5 om at NUF har høyere frekvens av små positive resultat i forhold til små negative resultat enn aksjeselskap.

En signifikant negativ verdi på -0,058 for STAP indikerer at aksjeselskap oftere enn NUF fører tap av stor størrelse. Dette tyder på at NUF oftere enn aksjeselskap glatter resultatet ved å utsette tapsføring. Dette bekrefter vår hypotese 6 om at NUF har lavere frekvens av store negative resultat enn aksjeselskap og dermed lavere kvalitet enn aksjeselskap. Denne konklusjonen er robust for alternative skaleringer og gjelder så vel for driftsresultat som for årsresultat.

Resultatene for mål 4-6 endres ikke dersom regresjonene kjøres kategorisk (probit) i stedet for med minste kvadraters metode (OLS).

Ser man alle seks mål på regnskapskvalitet under ett er det vanskelig å trekke noen klar konklusjon på hvorvidt det er NUF eller aksjeselskap som har regnskap av høyest kvalitet. Resultatene er sensitive i forhold til skalering av regnskapsvariabler og der en finner signifikante forskjeller varierer utfallet mellom de ulike spesifikasjonene av samme mål på regnskapskvalitet. Den samlede konklusjonen vil derfor være at det på basis av disse mål på regnskapskvalitet ikke er mulig å si at den ene selskapsformen har regnskap av høyere kvalitet enn den andre.

5.4 Lønnsomhetsanalyse

Vi supplerer med en lønnsomhetsanalyse for å se om funnet i regnskapsanalysen om ingen vesentlig forskjell i regnskapskvalitet underbygges av at det heller ikke er noen vesentlig forskjell i lønnsomhet. En regnskapsanalyse vil ikke avdekke profittflytting eller privat konsum finansiert gjennom selskapet, da også svindel kan regnskapsføres riktig. Derfor vil en lønnsomhetsanalyse være relevant for å vurdere om det er hold i mistanken om at selskapsformen NUF brukes til å skjule skattbart overskudd.

5.4.1 Teori og forventning

Lønnsomhetsanalysen tar utgangspunkt i Balsvik, Jensen, Møen og Tropinas SNF Rapport nr.11/09. De bruker lønnsomhetsanalysen for å se på flernasjonale selskapers internprising i Norge, mens vi bruker analysen til å se på om det foreligger indikasjoner på at NUF utnyttes som selskapsform for å overføre overskudd til lavskattland og dermed skjule overskudd for skattlegging i Norge. Hvis dette er tilfellet så vil vi finne at NUF har lavere profitabilitet enn aksjeselskap. Dette kan være en indikasjon på at NUF brukes til profittskifting, men det kan også skyldes andre faktorer som finansiering av privat konsum via selskapet eller at NUFene rett og slett driver mindre lønnsomt enn aksjeselskapene. Denne analysen er således ment som et supplement til regnskapsanalysen, ikke som grunnlag for konklusjon vedrørende omfang av profittskifting i NUF.

Balsvik et al. (2009) bygger på Langli og Saudagaran (2004) som finner at utenlandske foretak har signifikant lavere profitabilitet enn norskeide foretak. Dette tyder på overskuddsflytting fra Norge til utlandet til tross for at Norge har en relativ lav nominell skattesats på foretakenes overskudd og vi i større grad enn mange land har selskap av langt mindre størrelse. Selv om det utvalget NUF som vi ser på ikke har like store ressurser til å drive overskuddsflytting på samme måte som større foretak i norsk sammenheng, kan det likevel hende at det er store nok insentiver til et visst nivå av overskuddsflytting.

Vi sammenligner først lønnsomheten på et beskrivende nivå på basis av ulike lønnsomhetsmål med utgangspunkt i "Return on Assets" (ROA). ROA beregnes ved årsresultat delt på totale eiendeler ved årets begynnelse og er et mål på hvor profitabelt selskapet er ut fra de eiendeler selskapet har tilgjengelig for å skape profitabilitet. ROA1 betegner ROA beregnet med basis i ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster, ROA2 baseres på årsresultat og OROA baseres på driftsresultat. I tillegg ser vi på regnskapsmessig skattekostnad og ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster i forhold til ansatte, omsetning og totale eiendeler. Videre utvider vi analysen med en

regresjon, slik at vi sammenligner lønnsomhet etter kontroll for faktorer uavhengig av selskapsform som påvirker lønnsomhet. Analysen bygger da på følgende regresjon:

$$\Pi_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{DSELSKF}_{it} + \beta_2 \text{G}^{\text{RB}}/\text{TK}_{it} + \beta_3 \text{ALDER}_{it} + \beta_4 \text{ÅR}_{it} + \beta_5 \text{BRANSJE}_{it} + \beta_6 \text{TK}_{it} + \beta_7 \text{TK}_{it}^2 + \beta_8 \text{TK}_{it}^3 + \beta_9 \text{TK}_{it}^4 + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

Π står for profitabilitet. DSELSKF er her en indikatorvariabel som inntar verdien 1 dersom selskapet er et NUF og null ellers. En signifikant negativ koeffisient for DSELSKF vil således indikere at NUF har lavere profitabilitet enn sammenlignbare aksjeselskap, noe som kan være en indikasjon på at NUF bruker selskapsformen til å flytte profitt til morslandet. I samsvar med Balsvik et al. (2009) kontrollerer vi for rentebærende gjeld over totale eiendeler ($\text{G}^{\text{RB}}/\text{TK}$), regnskapsår, selskapets alder beregnet ved regnskapsår minus registreringsår i Enhetsregisteret og to-siffer bransjekoder etter NACE-systemet. Til slutt inkluderer vi kontroller for total kapital som 4-ordens polynom, noe som gir en mer fleksibel funksjonsform. Dette er sentralt da vi vet at selskapsformene er forskjellige i forhold til total kapital, jf. tabell 9. Vår hypotese bygger også her på oppfatningen om at NUF mistenkes for å brukes til blant annet å skjule skattbar inntekt.

H7: NUF har lavere profitabilitet enn sammenlignbare aksjeselskap.

5.4.2 Analyse og resultater

5.4.2.1 Deskriptiv statistikk

Tabell 14 viser deskriptiv statistikk for lønnsomhetsanalysen, sammen med en t-test som tester hvorvidt forskjellen i gjennomsnittlige verdier for variablene er signifikant mellom selskapsformene. I motsetning til i tabell 9 er forholdstallene nå kontrollert for ekstremverdier ved at 1 % av de største og 1 % av de minste verdiene er fjernet.²¹ Resultatpostene i regnskapet viser gjennomgående ingen signifikante forskjeller i resultat mellom NUF og aksjeselskap, jf. tabell 9. Ser en ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster som andel av ansatte, omsetning og total kapital kan en ikke trekke noen klar konklusjon om resultatforskjeller mellom selskapsformene, da utfallet av t-testen varierer. Som vist i tabell 9 i avsnitt 5.2.1 ser vi at egenkapital egner seg dårligere som skaleringsfaktor enn total kapital da NUF til tross for matching prosedyren er mindre selskap enn aksjeselskapene i

²¹ Alle tester er utført både på utvalg der 1 % av de største og de minste verdiene er fjernet og på utvalg der 5 % av de største og de minste verdiene er fjernet, jf tabell 26 og 27 i vedlegg 1. Resultatene ble i begge tilfeller konsistente og siden regresjonene beholdt både resultat og signifikans valgte vi å kun justere for 1 % av de største og minste verdiene slik at vi beholdt flere observasjoner i utvalget.

kontrollgruppen og at de som nevnt står overfor betraktelig lavere krav til egenkapital enn aksjeselskap.

Regnskapsmessig skattekostnad er også vist som andel av ansatte, omsetning og total kapital. NUF har i gjennomsnitt en skattekostnad på 19 190 kroner per ansatt, mens tilsvarende tall for aksjeselskap er 24 960 kroner. Denne forskjellen er signifikant på 1 % nivå. Skattekostnad som andel av omsetning er også signifikant mellom selskapsformene, men det er nå NUFene som fremstår som de som betaler mest skatt per krone omsatt (22 kroner skattekostnad per 1 000 kroner i omsetning mot 16 kroner for aksjeselskapene), det samme gjelder for skattekostnad over total kapital. Der har NUFene skattekostnad på 35 kroner per 1 000 kroner total kapital, mot aksjeselskapenes 15 kroner skattekostnad per 1 000 kroner total kapital. Sistnevnte bør imidlertid ikke legges for mye vekt på da ulikt krav til kapital gjør at NUF gjennomgående har lavere total kapital enn aksjeselskapene.

Alle variantene av ROA viser seg å være signifikant høyere for NUF enn for aksjeselskap. Aksjeselskapene har høyere gjennomsnittlige resultat enn NUF, både for driftsresultat, ordinært resultat og årsresultat, men ingen av disse forskjellene er signifikante, jf. tabell 9. Det at resultatene synes å være høyere for aksjeselskap, men at de likevel har lavere ROA, indikerer at NUFene er mer effektiv i å generere profitabilitet ut fra de eiendelene de har til rådighet. På den annen side er det også en naturlig følge av at NUFene har signifikant lavere total kapital enn aksjeselskap.

For deskriptiv statistikk for kontrollvariablene i analysen vises det til tabell 9 i avsnitt 5.3.2.1 og tabell 12 i avsnitt 5.3.2.2.

Tabell 14. Deskriptiv statistikk - lønnsomhetsanalysen

	NUF			AS			t-test	
	gj.snitt	median	std	gj.snitt	median	std	diff.	t-verdi
ORFS/ANS	47.711	8.558	235.868	49.065	10.000	318.019	1.354	(0.23)
ORFS/OMS	-0.105	0.033	1.144	-0.248	0.020	1.513	-0.143 ***	(-7.22)
ORFS/TK	-0.158	0.030	1.065	-0.102	0.000	0.731	0.0558 ***	(5.25)
SKATT/ANS	19.190	0.800	50.947	24.960	1.000	63.411	5.770 ***	(4.82)
SKATT/OMS	0.022	0.000	0.100	0.016	0.001	0.112	-0.0057 ***	(-3.79)
SKATT/TK	0.035	0.000	0.086	0.015	0.000	0.059	-0.0199 ***	(-23.00)
ROA1	0.072	0.020	0.939	0.009	-0.002	0.655	-0.0631 ***	(-4.30)
ROA2	0.019	0.013	0.818	-0.015	-0.002	0.582	-0.0332 *	(-2.56)
OROA	0.057	0.022	0.869	0.001	-0.002	0.553	-0.0563 ***	(-4.44)

t-verdi i parentes

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$ (tosidig t-test)

Alle beløp er gjengitt i hele tusen kroner, mens forholdstall er på desimalform. Alle forholdstall er justert for ekstremverdier der 1 % av de største og 1 % av de minste verdiene er fjernet. ORFS/ANS, ORFS/OMS og ORFS/TK er ordinært resultat før skatt og ekstraordinære postert som andel av henholdsvis ansatte, omsetning og total kapital. SKATT/ANS, SKATT/OMS og SKATT/TK er regnskapsmessig skattekostnad som andel av henholdsvis ansatte, omsetning og total kapital.

ROA1 er ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster delt på totale eiendeler ved årets begynnelse. ROA2 er årsresultat delt på totale eiendeler ved årets begynnelse. OROA er driftsresultat delt på totale eiendeler ved årets begynnelse.

5.4.2.2 Resultat

Resultatene fra tabell 15 viser at ROA er signifikant høyere for NUF enn for aksjeselskap, både når ROA baseres på ordinært resultat før skatt (ROA1), årsresultat (ROA2) og driftsresultat (OROA). ROA kan også defineres ved resultat eksklusive finanskostnader, vi har også testet for dette og får da samme resultat. Regresjonen er også tabulert med ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster skalert med total kapital som avhengig variabel. Dette for å vise at NUF i tillegg til å ha signifikant høyere profitabilitet enn aksjeselskap også har signifikant høyere skattbart resultat enn aksjeselskap. Vi har kontrollert for total kapitalen i en 4-ordens polynom som gir en mer fleksibel funksjonsform da total kapitalen i utgangspunktet er forskjellig mellom selskapsformene. Regresjonene på ROA indikerer da at NUFene er mer profitable, uavhengig av størrelse på total kapital, og vi finner altså ikke støtte for vår syvende hypotese. Dermed finner vi ingen indikasjon på at NUF utnytter selskapsformen til å flytte skattbart resultat ut av Norge. I forhold til skattekostnad som andel av ansatte så endres resultatet til at det er NUFene som har høyere skattekostnad i forhold til antall ansatte når vi inkluderer kontrollvariabler, mens skattekostnad som andel av omsetning og total kapital fremdeles viser at NUF har signifikant høyere skattekostnad enn aksjeselskap. Noe overraskende kan det dermed virke som om NUF gjennomgående har et høyere skattekostnadsnivå enn aksjeselskapene.

Hvorvidt NUF burde hatt bedre lønnsomhet da de har lavere kostnader som følge av fritak fra revisjon har vi ikke tatt hensyn til. Mindre aksjeselskap har betydelige revisjonskostnader i forhold til størrelsen på selskapet (Langli 2009). Disse kan være betraktelig høyere enn kostnadene ved å opprettholde morselskapet i utlandet for et NUF. I følge Firmahjelp (2010b) som er en av tilbyderne av NUF koster det årlig 2 200 kroner (eksl. mva) for vedlikehold av morselskap i utlandet, mens gjennomsnittlig revisjonshonorar for aksjeselskap i datagrunnlaget vårt er på 11 500 kroner. Vi ser også at det er flere selskap som får revisjon i 100 000 kroner klassen, selv om de er små selskap. Dette skyldes mest sannsynlig at vi snakker om små selskap som ikke nødvendigvis er flinke i regnskapsføring og at det derfor blir en mer omfattende revisjon enn hva en gjerne forventer ut fra selskapets størrelse.

Oppsummert finner vi at egenkapital og total kapital er signifikant lavere hos NUF enn hos aksjeselskap, noe som gjør sammenligningen mer problematisk da NUF tydeligvis er mindre enn aksjeselskap. Dette indikerer at små aksjeselskap i større grad enn NUF er kapitalintensive, og at NUF

i større grad enn små aksjeselskap er arbeidsintensive. Når vi kontrollerer for total kapital så finner vi at NUF er mer lønnsomme enn aksjeselskap ut fra ulike varianter av lønnsomhetsmålet ROA. Dermed finner vi ikke grunnlag for å si at NUF brukes til å flytte skattbart resultat ut av Norge. Da de NUF vi har fokus på i analysen, såkalte NUN-NUF, ikke driver virksomhet i utlandet kan en slik profittflytting være vanskeligere enn for tradisjonelle NUF og flernasjonale selskap som også har drift i morselskapet og dermed lettere kan gjennomføre profittflytting via internprising og fiktiv fakturering.

Tabell 15. Resultat fra lønnsomhetsanalysen

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	ROA1	ROA2	OROA	ORFS/TK	SKATT/ANS	SKATT/OMS	SKATT/TK
DSELSKF	0.128*** (6.30)	0.096*** (5.36)	0.114*** (6.07)	0.073*** (5.04)	6.507*** (4.87)	0.010*** (6.39)	0.022*** (18.16)
G ^{RB} /TK	-0.003*** (-3.63)	-0.002** (-2.75)	-0.002*** (-3.33)	-0.008 (-1.51)	0.008 (1.25)	-0.000 (-1.67)	-0.000 (-1.68)
ALDER	0.002 (0.61)	0.002 (0.94)	0.002 (0.79)	-0.010** (-3.00)	-1.481*** (-4.59)	-0.001** (-2.92)	-0.001*** (-5.54)
REGNSKAPSÅR	-0.036*** (-5.68)	-0.030*** (-5.47)	-0.017** (-3.03)	-0.035*** (-7.76)	1.632*** (3.31)	-0.003*** (-3.98)	-0.001 (-1.31)
TK	0.000*** (19.97)	0.000*** (19.84)	0.000*** (20.88)	0.000*** (33.22)	0.040*** (18.73)	0.000*** (6.63)	0.000*** (19.20)
TK^2	-0.000*** (-18.99)	-0.000*** (-18.62)	-0.000*** (-20.93)	-0.000*** (-31.34)	-0.000*** (-12.33)	-0.000*** (-5.10)	-0.000*** (-21.52)
TK^3	0.000*** (17.12)	0.000*** (16.72)	0.000*** (19.59)	0.000*** (28.68)	0.000*** (10.00)	0.000*** (3.88)	0.000*** (20.77)
TK^4	-0.000*** (-15.40)	-0.000*** (-15.02)	-0.000*** (-17.89)	-0.000*** (-26.05)	-0.000*** (-8.95)	-0.000** (-3.18)	-0.000*** (-19.37)
Konstant	71.700*** (5.68)	60.834*** (5.47)	33.312** (3.03)	69.062*** (7.73)	-3267.012*** (-3.31)	5.586*** (3.99)	1.028 (1.33)
Observations	20 634	20 635	20 633	35 829	13 945	27 847	35 800
R ²	0.044	0.043	0.042	0.063	0.135	0.018	0.042

t – verdi i parentes

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

Alle venstresidevariabler er justert for ekstremverdier der 1 % av de største og 1 % av de minste verdiene er fjernet, jf. tabell 14. ROA1 er ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster delt på totale eiendeler ved årets begynnelse. ROA2 er årsresultat delt på totale eiendeler ved årets begynnelse. OROA er driftsresultat delt på totale eiendeler ved årets begynnelse. ORFS/TK er ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster i forhold til total kapital. SKATT/ANS, SKATT/OMS og SKATT/TK er regnskapsmessig skattekostnad som andel av henholdsvis ansatte, omsetning og total kapital. DSELSKF er en dummyvariabel som inntar verdien 1 når selskapet er et NUF, null ellers. G^{RB}/TK er rentebærende gjeld over total kapital. ALDER er selskapets alder, beregnet ved REGNSKAPSÅR minus registreringsår i Enhetsregisteret, der REGNSKAPSÅR er år for innrapportert regnskap. TK er total kapital (totale eiendeler). TK²-TK⁴ er total kapital opphøyd i henholdsvis andre, tredje og fjerde (4-ordens polynom). I regresjonene er det også inkludert to-sifret bransjegrupper, men disse er ikke tabulert. Varians Inflasjons Faktor er en indikator på hvorvidt det er multikollinearitet mellom de uavhengige variablene i regresjonen (ikke tabulert). Denne er lav, rundt 1, med unntak av for variablene for total kapital, noe som har sin naturlige forklaring i at denne inngår som 4-ordens polynom og tas med flere ganger.

6. Drøftelse av funn

Våre analyser har som siktemål å avdekke forskjeller i regnskapskvalitet og lønnsomhet for selskapsformene NUF og aksjeselskap og på dette grunnlag komme med et bidrag i debatten rundt revisjonsplikt for NUF. På bakgrunn av vår regnskapskvalitetsanalyse basert på Barth et al. (2007) og lønnsomhetsanalyse basert på SNF rapport nr. 11/09 kan vi imidlertid ikke finne grunnlag for å fastslå verken at NUF leverer regnskap av dårligere kvalitet enn aksjeselskap eller at selskapsformen NUF utnyttes til profittskifting.

Dersom fritaket fra revisjon oppheves for NUF, vil Norge være på kollisjonskurs med resten av Europa. Her går som nevnt trenden mot en moderasjon av rapporteringskravene for små selskap og det er faktisk bare Malta og Sverige blant EU-landene som ennå har revisjonsplikt for små selskap (Bråthen 2008). 25. mars i år annonserte imidlertid den svenske regjering de vedtatte endringer i regelverket for små selskap. Til tross for at den svenske utredningen foreslo romslige grenser for hva som skulle bli ansett som et lite foretak (nettoomsætning 83 mill svenske kroner, balansesum 41,5 mill svenske kroner og 50 ansatte), så landet regjeringen på valgfri revisjon for selskap som ikke overskrider to av tre følgende terskelverdier; nettoomsætning på 3 millioner svenske kroner, balansesum på 1,5 millioner svenske kroner og 3 ansatte (Revisorforeningen 2010c og Regjeringskansliet 2010). Dette er i samsvar med hva som er gjeldende regler i Danmark, bortsett fra at grensen der går på 12 i stedet for 3 ansatte. I Finland er selskap fritatt for revisjon med mindre ett av følgende krav overskrides; balansesum på 100 000 euro, omsætning på 200 000 Euro og 3 ansatte (NOU 2008:12). Det er altså en tydelig trend innad i Norden at de minste selskapene fritas for revisjon. Denne trenden var også en av hovedgrunnene til at Finansdepartementet nedsatte revisjonspliktutvalget (Finansdepartementet 2008).

Norge er bundet av EUs selskapsdirektiver via EØS og det er usikkert hvorvidt en innføring av revisjonsplikt for NUF vil være forenlig med europeisk rett, jf. prinsippet om etableringsfrihet og tidligere rettspraksis som EF-domstolen har ført (Bråthen 2008). Prinsippet om etableringsfrihet er nedfelt i EØS-avtalens artikkel 31 (Widme 2010). I denne sammenheng er særlig Inspire Art saken beskrevet i avsnitt 2.2.3 relevant. Nederland ønsket særregler for utenlandsregistrerte foretak og etablerte en egen selskapslov som kun gjaldt for utenlandsregistrerte foretak. Her ble det stilt ekstra krav til dokumentasjon med beskyttelse av tredjepart som formål. EF-domstolen slo imidlertid fast at en slik lovgivning satte restriksjoner på friheten til å etablere filial i Nederland og at den således var et brudd på etableringsfriheten, noe som førte til at den fikk svært kort levetid. Det foregår per dags dato også en etterforskning i regi av overvåkningsorganet ESA av Norge for brudd på EØS-avtalen i

forhold til etableringsfriheten. De undersøker hvorvidt norske myndigheter har diskriminert NUF, blant annet med tanke på åpning av bankkonti og søknad om finansiering (Hegnar Online 2009). I lys av Inspire Art-dommen og ESAs pågående etterforskning, kan man trekke paralleller til dagens revisjonsdebatt og spørre seg om ikke en innføring av revisjonsplikt for NUF vil være en restriksjon på etableringsfriheten for NUF i Norge og således et brudd på EUs grunnleggende prinsipp om etableringsfrihet? Videre er det sentralt hvorvidt revisjonsplikten for NUF beror på lovgivningen i etableringslandet eller i landet hvor driften finner sted. Dette er spørsmål som revisjonspliktutvalget ikke har vurdert i sin utredning (Bråthen 2008).

Som nevnt i kapittel 4 var det i 2008 kun 19 % av alle NUF som faktisk leverte inn regnskap til tross for at alle NUF er regnskapspliktige. Revisjonsplikt for NUF vil muligens kunne bidra til å øke innleveringsfrekvensen av regnskap. Selv om regnskapet revideres av en revisor er det den regnskapspliktige selv som har ansvar for å sende regnskapet inn til Regnskapsregisteret (rskl. §8-2, andre ledd). Revisor signerer på selskapets ligningspapirer, men i siste instans er det selskapets styre som selv har ansvaret for at disse sendes inn (lignl. §4-5.3,5). Både det å unnlate å sende inn regnskapet til Regnskapsregisteret og det å unnlate å la regnskapet revideres vil være brudd på lovfestede regler, men det vil gjerne oppfattes som et mer akseptabelt regelbrudd å bryte en innsendelsesplikt for regnskap enn en revisjonsplikt. Videre er det rimelig å anta at det er en større tilbøyelighet for å sende inn et regnskap når regnskapet allerede er godkjent av revisor.

Ut fra våre analyser virker det ikke som det er vesentlige kvalitetsforskjeller mellom NUF og aksjeselskap som kan forsvare en revisjonsplikt. Da er spørsmålet om det ikke finnes bedre alternative måter å øke innleveringsfrekvens av regnskapene enn å pålegge alle NUF revisjon? Som nevnt i avsnitt 2.5 ble det i 2009 for første gang gitt løpende forsinkelsesgebyrer også til selskapsformen NUF for regnskap som leveres for sent. Dette er et positivt tiltak for å øke regnskapsinnlevering blant NUF, men det er for tidlig å si noe om hvor stor effekt tiltaket har. Dersom hovedformålet med revisjonsplikt er å kunne føre kontroll med selskapene, virker det å være et noe forhastet forslag og at myndighetene heller først bør iverksette tiltak for å få NUFene til i det hele tatt å levere regnskapene, før de vurderer å innføre revisjon for dem. Dette støttes også av flere undersøkelser som konkluderer med at det sjelden er den eksterne revisor som er årsak til at misligheter påvises (Widme 2010). NHO vektlegger at Skattedirektoratet er bedre skikket enn eksterne revisorer til å avdekke økonomisk kriminalitet, fordi disse har større informasjonstilgang enn revisor som i hovedsak må forholde seg til det presenterte regnskapet. På et slikt grunnlag vil hyppigere bokettersyn med fokus spesifikt på økonomisk kriminalitet gjerne være mer effektivt enn revisjonsplikt (NHO 2008). På den annen side er dette en kontrolloppgave som vil påføre

Skattedirektoratet betydelige kostnader, slik at et videre aspekt ved saken er diskusjonen rundt hvem som skal ta regningen for myndighetenes ønskede kontroll.

Finansdepartementet betinget i revisjonspliktutvalgets mandat at det skulle legges frem en anbefaling der selskapsformene NUF og aksjeselskap likebehandles (NOU 2008:12). Revisjonsutvalget er imidlertid splittet i sin anbefaling vedrørende revisjonsplikten; flertallet ønsker en opphevelse av dagens fritak for revisjonsplikt for NUF, mens mindretallet ønsker en utvidelse av fritaket til også å gjelde små aksjeselskap, jf. avsnitt 5.3. Vi finner i vår sammenligning mellom aksjeselskap som i dag er underlagt revisjon og NUF som ikke er det, ingen tydelige forskjeller i regnskapskvalitet. Dette kan tyde på at revisjonen for små selskap ikke tilfører ytterligere regnskapskvalitet.

Europakommisjonen har satt i gang et arbeid som tar sikte på å redusere de administrative byrdene for små selskap. For EU som helhet er målet en reduksjon på 25 % (NHD 2008a). Norge har også ambisjoner om å forenkle skjema- og rapporteringsveldet i næringslivet, noe som ble fastslått i Stortingsmelding nr. 7 (NHD 2008b). Her fremheves reduksjon av administrative kostnader som et tiltak for å styrke selskapenes konkurransevne og Regjeringen satte mål om en betydelig reduksjon i kostnadene ved å oppfylle kravene i regelverket. Her er det vedtatt at Norge skal følge EUs prinsipp om "tenk smått først", det vil si at det for nye regler skal vurderes om en kan differensiere mellom små, mellomstore og større bedrifter. Dette prinsippet er en av byggesteinene i EU sin handlingsplan for små bedrifter (NHD 2008a). Storparten av selskapene i Norge er små og hele 96,2 % av selskapsmassen i Norge er selskap med under ti ansatte. Videre utgjorde såkalte mikroselskap, det vil si selskap med fire ansatte eller mindre, 81,3% av alle norske selskap per 1.kvartal 2010 (NHD 2008c og SSB 2010b). En eventuell lettelse av regelverk vil altså gagne mange selskap. 70 % av administrasjonskostnadene som pålegges selskapene har sitt opphav i Finansdepartementet og storparten av disse relateres igjen til bokføring, regnskap og revisjon²². Videre bærer mikroselskap 38 % av den totale byrden av administrasjonskostnader. For slike små selskap er også byrden av administrasjonskostnader tyngre å bære (NHD 2008c). Langli (2009) påviser videre at det for hver 1 000 krone betalt i inntektsskatt også betales 292 kroner til revisjon hos små aksjeselskap. Til sammenligning betaler aksjeselskap med omsetning over fem millioner kroner fra 6-114 kroner til revisjon per 1 000 krone betalt i inntektsskatt. I tillegg viser vi i avsnitt 5.3.2.1. at brukergruppene som Finansdepartementet påpeker at revisjonen er ment å tjene, i stor grad er fraværende for de små selskapene.

²² 40 milliarder av selskapenes administrasjonskostnader pålegges av Finansdepartementet, hvorav 33,5 milliarder er knyttet til bokføring, årsregnskap og revisjon. Totale administrasjonsgebyrer pålagt av alle departementene samlet utgjør 57 milliarder.(NHD 2008c).

Regjeringen går inn for lettelse i administrasjonsbyrden for små selskap. Kostnader pålagt av Finansdepartementet utgjør store deler av denne byrden, men fremheves også som de viktigste byrdene som pålegges selskapene da de legger grunnlaget for en effektiv skatteinnkrevning. Dette er likevel ingen grunn til å ikke vurdere reduksjoner på dette området. Samtidig fremheves revisjon som et tillitsstempel og det poengteres at den er en nødvendighet for at det ikke blir brukerne av regnskapene som selv må verifisere informasjonen i regnskapet. Videre argumenteres det med at selskapene selv finner regnskap nyttig som styringsverktøy og at disse kostnadene dermed neppe utgjør noe stort irritasjonsmoment. På den annen side vektlegges viktigheten av å følge den internasjonale utviklingen i arbeidet med å redusere de administrative byrdene for små selskap (NHD 2008c).

Den internasjonale utviklingen taler for en reduksjon av administrasjonskostnadene i næringslivet. Dette har Norge anerkjent, men det sitter likevel lenger inne å gjennomføre endringer i revisjonsplikten. Gjennom Europa har det vært varierende hvilke terskelverdier som har blitt gitt for revisjonsfritak, men det er per dags dato kun Malta igjen i EU som gjennomgående har revisjon for alle aksjeselskap uavhengig av størrelse. De fleste land i Europa har altså kommet til den konklusjon at kostnaden ved revisjon for små selskap overstiger nytten av denne revisjonen for samfunnet. Det er også hos de minste selskapene byrden av administrasjonskostnadene er størst. Dette har våre naboland Finland og Sverige anerkjent da mikroselskapene her er innvilget fritak for revisjon.

Våre analyser som baserer seg på de regnskap som er tilgjengelige per dags dato, avdekker ikke noen tydelige forskjeller i regnskapskvalitet mellom NUF og aksjeselskap. Vi finner heller ingen indikasjoner på at NUF benyttes til profittskifting. I tillegg finner vi at brukergruppene som Finansdepartementet påpeker at revisjonen er ment å tjene, i stor grad er fraværende for de små selskapene. På bakgrunn av dette, samt et uttalt behov for harmonisering med de internasjonale regelverk og et ønske om forenkling av regelverket for små selskap, finner vi ikke tilstrekkelig grunnlag til å anbefale en opphevelse av revisjonsfritaket for NUF. Vår anbefaling er å avvente en eventuell endring i revisjonsplikten til en grundigere utredning kan sannsynliggjøre dens behov. En slik vurdering bør også se på terskelverdiene for revisjonsplikten, derunder om en eventuell revisjonsplikt kan begrenses til å kun omfatte selskap større enn mikroselskap, slik tilfellet er i våre naboland. Dersom myndighetene likevel skulle vedta å oppheve fritaket fra revisjonsplikten for NUF, ønsker vi å påpeke betydningen av at dette gjøres på en slik måte at effekten av revisjonsplikten lar seg evaluere i ettertid, da vedtaket i utgangspunktet er omstridt.

7. Avsluttende bemerkninger

Vi ønsker å poengtere at alle regnskapstall i analysen er i nominelle kroner. Når vi beregner gjennomsnittlige verdier for regnskapsvariabler er det altså et gjennomsnitt av de regnskapstall som er innrapportert, uten justering for inflasjon.

Videre er det spesielt to begrensninger vi vil trekke frem i forhold til datagrunnlaget og analysene våre. For det første er regnskapsanalysen hos Barth et al. (2007) basert på store børsnoterte selskap, mens vår anvendelse av analysen er på små ikke børsnoterte selskap. Små selskap har gjerne en enklere form for regnskapsføring enn store selskap, noe som bekreftes av at en i regnskapsloven finner flere forenklingsregler for de selskap som oppfyller kravene til å være små selskap. Dette kan gjøre denne form for regnskapsanalyse mindre egnet for små foretak. Utvalget av selskap er forsøkt matchet slik at en eventuell svakhet i analysen vil slå likt ut for begge selskapsformer. Matchingen er imidlertid basert på foretaks karakteristika og ikke regnskapsvariabler, noe som gjør at aksjeselskapene i utvalget fremdeles er noe større selskap enn NUFene. Det er også et spørsmål å stille seg hvorvidt metoden er egnet til å avdekke ren juks i regnskapsføringen. Dette er sannsynligvis noe en bare kan avsløre ved å fysisk sjekke regnskapsbilagene til det enkelte selskap og ikke ved å kun se på de rapporterte regnskapstall. Lønnsomhetsanalysen bøter imidlertid på dette.

Vi fant i kapittel 4 at det på det meste kun er 19 % av NUFene som leverer regnskap.²³ Vi legger merke til at Revisorforeningen (2009) sier at 5 037 NUF ikke har levert regnskap i 2008, mens vi i vår database av NUF levert fra Brønnøysundregistrene finner at 18 944 NUF ikke har levert regnskap, jf. avsnitt 4.1. I forhold til vårt datasett virker altså antall ikke leverte regnskap rapportert av Revisorforeningen til å være temmelig lavt. Bakgrunnen for dette er imidlertid hva en bruker som beregningsgrunnlag for prosentandelen, det vil si antall NUF registrert i Brønnøysundregistrene som faktisk er regnskapspliktige. Tabell 1 viser antall NUF i Enhetsregisteret og Foretaksregisteret på bakgrunn av den totale populasjon av NUF per 31.12.08 (BRREG 2009). Når vi sammenligner disse tallene med hva NOU 2009:4 opplyser så er det kun små avvik. SSB sine tall avviker videre noe fra både NOU 2009:4 og Brønnøysundregistrenes tall. Problemet med riktig registrering av NUF er noe som også påpekes av Statistisk Sentralbyrå selv (SSB 2006). Problemet er at vi ikke vet hvilke NUF som har begrenset eller full skatteplikt til Norge og dermed innsendelsesplikt av regnskapet ut fra Enhetsregisteret. Dette er som nevnt i kapittel 3 noe av grunnen til at vi valgte å inkludere NUF

²³ For å finne ut hvor mange NUF som er registrert i Enhetsregisteret i ett spesifikt år i det matchede datasettet, så tar vi den totale populasjonen av NUF og trekker fra alle NUF som er slettet før det aktuelle året og som er etablert etter dette året.

utenom Foretaksregisteret i datagrunnlaget. En annen mulig tolkning er at det er en del NUF i registrene som enten ikke er aktive eller som har levert inn via morselskapet sitt regnskap. Ingen av disse variantene har vi opplysninger om eller mulighet for å sjekke da vi kun har opplysninger om et selskap er aktivt for de selskapene som faktisk har levert regnskap. Derfor opererer vi med de tallene vi får ut fra vårt datasett. Skulle vi tatt utgangspunkt i at det kun er 5 037 NUF som ikke har levert, så ville innleveringsandelen vært opp mot 50 %. Det er likevel en stor andel NUF som ikke leverer regnskap og som dermed faller utenfor analysen av NUF. Dersom innlevering av regnskap fortsatt ikke oppfattes som obligatorisk blant dem som driver NUF, har en gjerne et potensielt problem med utvelgelses bias i henhold til at de som er gode, hederlige, eller er villige til å bruke ressurser på rapportering gjør dette, mens de andre lar være. Problemet vårt er at det segmentet som ikke leverer regnskap gjerne er det segmentet som er av størst interesse for oss både i forhold til om regnskapskvaliteten er til stede, og om det foreligger andre lovstridige elementer som unndragelse av skatter og avgifter.

8. Litteraturliste

- [1] Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39 (1), s. 83-128.
- [2] Balsvik, R., Jensen, S., Møen, J., & Tropina, J. (2009). *Kunnskapsstatus for hva økonomisk forskning har avdekket om flernasjonale selskapers internprising i Norge*. Bergen: Stiftelsen for samfunns-og næringslivsforskning.
- [3] Barth, M., Landsman, W., & Lang, M. (2007). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46, s. 467-498.
- [4] Beuselinck, C., Deloof, M., & Manigart, S. (2009). Private Equity Involvement and Earnings Quality. *Journal of Business Finance and Accounting*, 36 (5-6), s. 587-615
- [5] Bråthen, T. (2005). Om endringer i norsk selskapsrett som følge av EUs arbeid med modernisering av selskapsretten. *Industrijuristseminaret 2005*.
- [6] Bråthen, T. (2008). Revisjonsplikten for AS, NUF og SPE. *Magma*, 11 (6).
- [7] Brønnøysundregistrene (BRREG). (2009). Database over alle Norskregistrerte Utenlandske Foretak 31.12.08 levert på oppdrag av professor Jarle Møen.
- [8] Brønnøysundregistrene (BRREG). (2010, 10 05). *NUF-selgere representerer ikke Brønnøysundregistrene*. Hentet 14 05, 2010 fra <http://www.brreg.no/presse/pressemeldinger/2010/05/nufselgere.html>
- [9] Brønnøysundregistrene (BRREG). (u.d.). Hentet 15 03, 2010 fra <http://www.brreg.no/registrene/enhet/enhet.html>
- [10] Dechow, P. M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18 (1), s. 3-42.
- [11] Eniro Norge AS. (2010). *Proff*. Hentet fra <http://www.proff.no/proff/search/index.c>
- [12] Ernst & Young. (2008). *Årsavslutning 2008*. Oslo.
- [13] Finansdepartementet. (2008, 27 06). *Utredning om revisjonsplikt*. Hentet 09 06, 2010 fra <http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/pressemeldinger/2008/utredning-om-revisjonsplikt.html?id=519369>
- [14] Firmahjelp. (2010a). *Ulemper med enkeltpersonforetak*. Hentet 16 03, 2010 fra <http://www.firma-hjelp.no/ulemper-med-enkeltmannsforetak/>
- [15] Firmahjelp. (2010b). *Pris NUF*. Hentet 03 06, 2010 fra <http://www.firmahjelp.no/guide/nuf-pris/>
- [16] Frøyshov, H., & Johansen, H.S. (2010). *Revisjonsplikten for Norskregistrerte Utenlandske Foretak – en empirisk studie av små foretak*. Masterutredning ved Norges Handelshøyskole.

- [17]Garson, D. (2008). *Correlation*. (NC State University) Hentet 04 03, 2010 fra <http://faculty.chass.ncsu.edu/garson/PA765/correl.htm>
- [18]Gjesdal, F., Kvaal, E., & Kvifte, S. (2006). *Internasjonale regnskapsstandarder* (2. utg., s. 22-23). Cappelen Akademisk Forlag.
- [19]Haakaas, E. (2009, 04 02). 15,4 mrd. unndratt skatt. *Aftenposten* , s. 4, Seksjon: Økonomi - del 3.
- [20]Hamberg, M. (2009a). *Measuring Accounting Quality*. Forelesning i faget BUS430 Financial Accounting and Capital Markets ved Norges Handelshøyskole.
- [21]Hamberg, M. (2009b). *Properties of Accounting Information*. Forelesning i faget BUS430 Financial Accounting and Capital Markets ved Norges Handelshøyskole.
- [22]Hayn, C. (1995). The information content of losses. *Journal of Accounting and Economics* , 20 (2), s. 125-153.
- [23]Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons* , 13, s. 365-383.
- [24]Hegnar Online. (2009, 08 04). *ESA etterforsker Norge*. Hentet 16 03, 2010 fra <http://www.hegnar.no/okonomi/politikk/article368968.ece>
- [25]Husaas, T. (2008). Ulike problemstillinger: NUF - Utenlandske foretak i Norge. *Regnskap og revisjon* (7), s. 26-33.
- [26]Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* , s. 193-228.
- [27]Kerstig, C., & Schindler, C. P. (2003). The ECJ's Inspire Art Decision of 30 September 2003 and its Effects on Practice. *German Law Journal* , 04 (12), s. 1277-1291.
- [28]Konkursrådet. (2008). *Uttalelse nr. 54. Konkursbehandling av norsk avdeling av utenlandsk foretak(NUF)*. Hentet 16 01, 2008 fra [http://www.konkursradet.no/Uttalelser/Uttalelse-nr.-54-Konkursbehandling-av-norsk-avdeling-av-utenlandsk-foretak-\(NUF\)-756/](http://www.konkursradet.no/Uttalelser/Uttalelse-nr.-54-Konkursbehandling-av-norsk-avdeling-av-utenlandsk-foretak-(NUF)-756/)
- [29]Lamøy, E., & Pettersen, T. K. (2009). *NUF, et verktøy for økonomisk kriminalitet?* Masterutredning ved Norges Handelshøyskole.
- [30]Lang, M., Raedy, J. S., & Wilson, W. (2006). Earnings management and cross listing: Are reconciled earnings comparable to US earnings? *Journal of Accounting & Economics* , 42 (1-2), s. 255-283.
- [31]Langli, J. C. (2009). Hvem er brukerne av årsregnskapene til små aksjeselskaper, og trenger de reviderte regnskaper? *Praktisk økonomi & finans* (01), s. 104-119.

- [32]Langli, J., & Saudagaran, S. (2004). Taxable Income Differences Between Foreign and Domestic Controlled Corporations in Norway. *European Accounting Review* , 13 (4), s. 713-741.
- [33]Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison. *Journal of Financial Economics* , 69 (3), s. 505-527.
- [34]Lillebø, P. (2008). *Norsk avdeling av utenlandske foretak (NUF): hvorfor har antall NUF registrert i Foretaksregisteret hatt en enorm vekst de siste årene?* Masterutredning ved Norges Handelshøyskole.
- [35]Looijestijn- Clearie, A. (2004). Have the dikes collapsed? Inspire Art a further breakthrough in the freedom of establishment of companies? *European Business Organization Law Review* , 5 (2), s. 389-418.
- [36]Lov om aksjeselskaper (Aksjeloven - asl.). (1991, 01 01). Justis- og politidepartementet.
- [37]Lov om årsregnskap m.v. (Regnskapsloven - rskl.). (1999, 01 01). Finansdepartementet.
- [38]Lov om ligningsforvaltning (Ligningsloven - lignl.). (1980, 13 06). Finansdepartementet.
- [39]Lov om registrering av foretak (Foretaksregisterloven- fregl.). (01, 01 1988). Nærings- og Handelsdepartementet (NHD).
- [40]Lov om revisjon og revisorer (Revisorloven - revl.). (1999, 01 08). Finansdepartementet.
- [41]Lov om skatt av formue og inntekt (Skatteloven - sktl.). (2000, 01 01). Finansdepartementet.
- [42]McCahery, J. A., & Vermeulen, E. P. (2005). Does the European Company Prevent the 'Delaware Effect'? *European Law Journal* , 11 (6), s. 785-801.
- [43]Mjøs, A., & Øksnes, K. (2009). Dokumentasjon og kvalitetssikring av SNFs og NHHs database med regnskaps og foretaksinformasjon for norske selskaper. *Arbeidsnotat 38/09* . Samfunns- og Næringslivsforskning AS.
- [44]Møen, J. (2008). *Kategorisk regresjon*. Forelesning i faget INT010 Anvendt metode ved Norges Handelshøyskole.
- [45]Nærings- og Handelsdepartementet (NHD). (2008a). *Nyhetsbrev desember*. Hentet 31 05, 2010 fra http://www.Regjeringen.no/nb/dep/nhd/tema/forenkling_for_naringslivet/nyhetsbrev-om-forenkling-2/nyhetsbrev-desember.html?id=538375#EU reduserer adm byrder
- [46]Nærings- og Handelsdepartementet (NHD). (2008b). Stortingsmelding nr.7 (2008-2009).
- [47]Nærings- og Handelsdepartementet (NHD). (2008c). *Handlingsplan. Tid til nyskaping og produksjon*.

- [48]Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO). (2008, 27 06). - *Fjern revisjonsplikt for små AS*. Hentet 09 06, 2010 fra <http://www.nho.no/jus/fjern-revisjonsplikt-for-smaa-as-article19988-81.html>
- [49]Norsk RegnskapsStiftelse. (2007, 01 02). *Innsendingsplikt til Regnskapsregisteret*. Hentet 10 02, 2010 fra <http://www.regnskapsstiftelsen.no/?did=9244175>
- [50]NOU 2008:12 dvs.: Revisjonspliktutvalget. (2008). *Revisjonsplikten for små foretak*. Oslo: 07 Gruppen AS. (Norges offentlige utredninger; NOU 2008:12).
- [51]NOU 2009:4 dvs.: Skatteunndragelsesutvalget. (2009). *Tiltak mot skatteunndragelser*. Oslo: Lobo Media AS. (Norges offentlige utredninger; NOU 2009:4).
- [52]Olsen, D. Ø. (2010, 19 04). *Færre nye bedrifter*. Hentet 16 06, 2010 fra <http://www.newswire.no/?melding=9310>
- [53]Opdal, E. (2004, 23 08). *Norskregistrert utenlandsk foretak (NUF)*. Hentet 03 02, 2010 fra Jusstorget: <http://www.jusstorget.no/article.asp?Key=1&FagKey=21&ArtKey=306>
- [54]Regieringskansliet. (2010, 25 03). *En frivillig revision*. Hentet 27 05, 2010 fra <http://www.sweden.gov.se/sb/d/12866/a/142681>
- [55]Revisorforeningen. (2008, 27 06). *Sammendrag av innstilling om revisjonsplikten for små aksjeselskaper*. Hentet 09 06, 2010 fra <http://www.revisorforeningen.no/d9414286/Sammendrag-av-innstilling-om-revisjonsplikten-for-sm%C3%A5-aksjeselskaper>
- [56]Revisorforeningen. (2009). *31 000 har ikke levert årsregnskap*. Hentet 10 02, 2010 fra <http://www.revisorforeningen.no/default.aspx?did=9468966>
- [57]Revisorforeningen. (2010a, 01 02). *Vil slette 1700 NUF*. Hentet 10 02, 2010 fra <http://www.revisorforeningen.no/d9488893/Vil-slette-1700-NUF.1.2.2010>
- [58]Revisorforeningen (2010b, 09 02): *Revisjonsplikt - status*. Hentet 10 02, 2010 fra <http://www.revisorforeningen.no/default.aspx?did=9490179>
- [59]Revisorforeningen. (2010c, 25 03). *Kun de minste selskapene unntas revisjonsplikt i Sverige*. Hentet 27 05, 2010 fra <http://www.revisorforeningen.no/default.aspx?did=9495621>
- [60]Ryan, S. (2006). Identifying conditional conservatism. *European Accounting Review*, 15 (4), s. 511-526.
- [61]Schjelderup, G. (2009). *Skatteparadiser*. Forelesning i faget FIE436 Personlig Økonomi ved Norges Handelshøyskole.
- [62]Soderstrom, N. S., & Sun, K. J. (2007). IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review. *European Accounting Review*, 16 (4), s. 675-702.

- [63] Statistisk Sentralbyrå (SSB). (2004, 01 01). *Regionale spesialkoder 2004*, sist oppdatert 05.12.2009. Hentet 07 04, 2010 fra <http://www3.ssb.no/stabas/ItemsFrames.asp?ID=3242102&Language=nb>
- [64] Statistisk Sentralbyrå (SSB). (2006). *Vurdering av revisjonsplikten for norsk-registrerte utenlandske foretak (NUF). Høringsutalelse til Finansdepartementet*. Hentet 02 06, 2010 fra <http://www.ssb.no/omssb/horing/2006/2006-02-09-02.html>
- [65] Statistisk Sentralbyrå (SSB). (2008a). *Om organisasjonsformen NUF. Norskregistrert utenlandsk foretak*. Rapport utarbeidet etter forespørsel fra Nærings- og Handelsdepartementet.
- [66] Statistisk Sentralbyrå (SSB). (2008b). *Regionale inndelinger: Kommunekatalog gjeldende fra 1. januar 2008 (fylkesvis)*. Hentet 07 04, 2010 fra <http://www.ssb.no/kommuner/komkatfylkesvis.html>
- [67] Statistisk Sentralbyrå (SSB). (2008c). *Nye føretak, 4. kvartal 2009. Svak auke i talet på nye foretak*. Hentet 07 04, 2010 fra <http://www.ssb.no/foretak/>
- [68] Statistisk Sentralbyrå (SSB). (2010a). *Samferdsel, Jernbaneanverket - StatRes*. Hentet 02 06, 2010 fra http://www.ssb.no/jbv_statres/om.cgi
- [69] Statistisk Sentralbyrå (SSB). (2010b). *Snart 500 000 bedrifter i Norge*. Hentet 16 06, 2010 fra <http://www.ssb.no/emner/10/01/bedrifter/tab-2010-01-29-01.html>
- [70] Stenheim, T. (2010, 01). Nye IFRS krav til nedskrivning av Goodwill. *Magma* .
- [71] Subramanian, G. (2002). The Disappearing Delaware Effect. *Harvard Law and Economics Discussion Paper* (391).
- [72] Svanström, T. (2008). *Revision och rådgivning. Efterfrågan, kvalitet och oberoende*. Doktorgradsavhandling ved Umeå University.
- [73] Tax Justice Network. (2007). *Identifying tax havens and offshore finance centres*. Hentet 24 02, 2010 fra http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Identifying_Tax_Havens_Jul_07.pdf
- [74] Widme, N.-O. (2010). Revisjonsplikt for filialer av utenlandske foretak: I strid med EØS-retten? *Revisjon og Regnskap* (3), s. 54-56.
- [75] Økokrim. (2008-2009). *Tendrapport: Økonomisk kriminalitet og miljøkriminalitet*.

Vedlegg 1: Tabeller

Til avsnitt 5.2 Datagrunnlag for regnskaps- og lønnsomhetsanalysene

Før matching²⁴:

Tabell 16. Fylker før matching

Fylke	NUF	Andel NUF	AS	Andel AS	Totalt	Andel totalt
Oslo	2 060	24,37 %	77 959	18,20 %	80 019	18,32 %
Akershus	1 217	14,40 %	44 120	10,30 %	45 337	10,38 %
Hordaland	673	7,96 %	41 435	9,67 %	42 108	9,64 %
Rogaland	633	7,49 %	35 160	8,21 %	35 793	8,20 %
Buskerud	542	6,41 %	21 879	5,11 %	22 421	5,13 %
Vestfold	471	5,57 %	20 518	4,79 %	20 989	4,81 %
Østfold	391	4,63 %	19 867	4,64 %	20 258	4,64 %
Sør-Trøndelag	355	4,20 %	22 489	5,25 %	22 844	5,23 %
Nord-Trøndelag	303	3,58 %	18 300	4,27 %	18 603	4,26 %
Møre og Romsdal	284	3,36 %	22 350	5,22 %	22 634	5,18 %
Vest-Agder	256	3,03 %	16 612	3,88 %	16 868	3,86 %
Troms	229	2,71 %	11 602	2,71 %	11 831	2,71 %
Telemark	191	2,26 %	13 089	3,06 %	13 280	3,04 %
Oppland	190	2,25 %	12 174	2,84 %	12 364	2,83 %
Hedmark	182	2,15 %	12 081	2,82 %	12 263	2,81 %
Nordland	120	1,42 %	10 090	2,36 %	10 210	2,34 %
Finnmark	119	1,41 %	6 399	1,49 %	6 518	1,49 %
Aust-Agder	116	1,37 %	9 196	2,15 %	9 312	2,13 %
Sogn og Fjordane	94	1,11 %	8 930	2,09 %	9 024	2,07 %
Ikke oppgitt	24	0,28 %	3 842	0,90 %	3 866	0,89 %
Utenfor fastland	3	0,04 %	194	0,05 %	197	0,05 %
Totalt	8 453	1	428 286	1	436 739	1

Tabell 17. Landsdel før matching

Landsdel	NUF	Andel NUF	AS	Andel AS	Totalt	Andel totalt
Østviken	3 668	43,39 %	141 946	33,14 %	145 614	33,34 %
Vestlandet	1 684	19,92 %	107 875	25,19 %	109 559	25,09 %
Vestviken	1 204	14,24 %	55 486	12,96 %	56 690	12,98 %
Nord-Norge	651	7,70 %	36 301	8,48 %	36 952	8,46 %
Trøndelag	475	5,62 %	32 579	7,61 %	33 054	7,57 %
Innlandet	372	4,40 %	24 255	5,66 %	24 627	5,64 %
Sørlandet	372	4,40 %	25 808	6,03 %	26 180	5,99 %
Ikke oppgitt	24	0,28 %	3 842	0,90 %	3 866	0,89 %
Utenfor fastlandet	3	0,04 %	194	0,05 %	197	0,05 %
Totalt	8 453	1	428 286	1	436 739	1

²⁴ Østviken er Østfold, Oslo og Akershus. Innlandet er Hedmark og Oppland. Nord-Norge er Nordland, Troms og Finnmark. Sørlandet er Aust-Agder og Vest-Agder. Trøndelag er Sør-Trøndelag og Nord-Trøndelag. Utenfor fastlandet er Svalbard, Jan Mayen og kontinentalsokkelen. Vestlandet er Rogaland, Hordaland, Sogn og Fjordane, Møre og Romsdal. Vestviken er Buskerud, Vestfold og Telemark. (Mjøs og Øksnes 2009).

Tabell 18. Antall ansatte før matching

Antall ansatte	NUF	Andel NUF	AS	Andel AS	Totalt	Andel totalt
0 ansatte	5 021	59,40 %	223 535	52,19 %	228 556	52,33 %
1-5 ansatte	3 181	37,63 %	165 667	38,68 %	168 848	38,66 %
6-10 ansatte	172	2,03 %	14 991	3,50 %	15 163	3,47 %
11-20 ansatte	47	0,56 %	3 103	0,72 %	3 150	0,72 %
21-30 ansatte	4	0,05 %	272	0,06 %	276	0,06 %
31-40 ansatte	1	0,01 %	58	0,01 %	59	0,01 %
41-50 ansatte	-	0,00 %	15	0,00 %	15	0,00 %
Ikke oppgitt	27	0,32 %	20 645	4,82 %	20 672	4,73 %
Totalt	8 453	1	428 286	1	436 739	1

Tabell 19. Registreringsår i Enhetsregisteret før matching ²⁵

Registreringsår i ER	NUF	Andel NUF	AS	Andel AS	Totalt	Andel totalt
2005-2008	7 320	86,60 %	119 060	27,80 %	126 380	28,94 %
2000-2004	1 026	12,14 %	108 950	25,44 %	109 976	25,18 %
1995-1999	87	1,03 %	79 470	18,56 %	79 557	18,22 %
1990-1994	19	0,22 %	69 345	16,19 %	69 364	15,88 %
1988-1989	1	0,01 %	51 461	12,02 %	51 462	11,78 %
Totalt	8 453	1	428 286	1	436 739	1

Tabell 20. Bransjegruppe før matching

Bransjegruppe	NUF	Andel NUF	AS	Andel AS	Totalt	Andel totalt
Tjenester	2 969	35,12 %	200 928	46,91 %	203 897	46,69 %
Handel	1 826	21,60 %	78 277	18,28 %	80 103	18,34 %
Bygg	1 079	12,76 %	29 885	6,98 %	30 964	7,09 %
IT	803	9,50 %	14 290	3,34 %	15 093	3,46 %
Transport	420	4,97 %	12 630	2,95 %	13 050	2,99 %
Kultur	369	4,37 %	14 394	3,36 %	14 763	3,38 %
Industri	338	4,00 %	23 279	5,44 %	23 617	5,41 %
Helse	305	3,61 %	12 242	2,86 %	12 547	2,87 %
Ikke oppgitt	203	2,40 %	30 915	7,22 %	31 118	7,13 %
Primær	68	0,80 %	6 660	1,56 %	6 728	1,54 %
Ut.sjøfart	41	0,49 %	4 184	0,98 %	4 225	0,97 %
Petroleum	32	0,38 %	602	0,14 %	634	0,15 %
Totalt	8 453	1	428 286	1	436 739	1

²⁵ Som nevnt i avsnitt 4.5 har vi brukt selskapets stiftelsesår for de få selskapene som ikke har oppgitt registreringsår i Enhetsregisteret. Enhetsregisteret har imidlertid større datagrunnlag enn stiftelsesår derfor ble denne valgt.

Etter matching:

Tabell 21. Fylke etter matching

Fylke	NUF	Andel NUF	AS	Andel AS	Totalt	Andel totalt
Oslo	2 060	24,37 %	6 317	21,77 %	8 377	22,36 %
Akershus	1 217	14,40 %	4 136	14,26 %	5 353	14,29 %
Hordaland	673	7,96 %	2 379	8,20 %	3 052	8,15 %
Rogaland	633	7,49 %	2 297	7,92 %	2 930	7,82 %
Buskerud	542	6,41 %	1 735	5,98 %	2 277	6,08 %
Vestfold	471	5,57 %	1 536	5,29 %	2 007	5,36 %
Østfold	391	4,63 %	1 777	6,13 %	2 168	5,79 %
Sør-Trøndelag	355	4,20 %	1 190	4,10 %	1 545	4,12 %
Nord-Trøndelag	303	3,58 %	1 056	3,64 %	1 359	3,63 %
Møre og Romsdal	284	3,36 %	1 200	4,14 %	1 484	3,96 %
Vest-Agder	256	3,03 %	844	2,91 %	1 100	2,94 %
Troms	229	2,71 %	688	2,37 %	917	2,45 %
Telemark	191	2,26 %	914	3,15 %	1 105	2,95 %
Oppland	190	2,25 %	568	1,96 %	758	2,02 %
Hedmark	182	2,15 %	527	1,82 %	709	1,89 %
Nordland	120	1,42 %	481	1,66 %	601	1,60 %
Finnmark	119	1,41 %	360	1,24 %	479	1,28 %
Aust-Agder	116	1,37 %	344	1,19 %	460	1,23 %
Sogn og Fjordane	94	1,11 %	520	1,79 %	614	1,64 %
Ikke oppgitt	24	0,28 %	129	0,44 %	153	0,41 %
Utenfor fastland	3	0,04 %	14	0,05 %	17	0,05 %
Totalt	8 453	1	29 012	1	37 465	1

Tabell 22. Landsdel etter matching

Landsdel	NUF	Andel NUF	AS	Andel AS	Totalt	Andel totalt
Østviken	3 668	43,39 %	12 230	42,15 %	15 898	42,43 %
Vestlandet	1 684	19,92 %	6 396	22,05 %	8 080	21,57 %
Vestviken	1 204	14,24 %	4 185	14,43 %	5 389	14,38 %
Nord-Norge	651	7,70 %	2 104	7,25 %	2 755	7,35 %
Trøndelag	475	5,62 %	1 671	5,76 %	2 146	5,73 %
Innlandet	372	4,40 %	1 095	3,77 %	1 467	3,92 %
Sørlandet	372	4,40 %	1 188	4,09 %	1 560	4,16 %
Ikke oppgitt	24	0,28 %	129	0,44 %	153	0,41 %
Utenfor fastlandet	3	0,04 %	14	0,05 %	17	0,05 %
Totalt	8 453	1	29 012	1	37 465	1

Tabell 23. Antall ansatte etter matching

Antall ansatte	NUF	Andel NUF	AS	Andel AS	Totalt	Andel totalt
0 ansatte	5 021	59,40 %	17 971	61,94 %	22 992	61,37 %
1-5 ansatte	3 181	37,63 %	10 337	35,63 %	13 518	36,08 %
6-10 ansatte	172	2,03 %	505	1,74 %	677	1,81 %
11-20 ansatte	47	0,56 %	89	0,31 %	136	0,36 %
21-30 ansatte	4	0,05 %	20	0,07 %	24	0,06 %
31-40 ansatte	1	0,01 %	1	0,00 %	2	0,01 %
41-50 ansatte	-	0,00 %	-	0,00 %	-	0,00 %
Ikke oppgitt	27	0,32 %	89	0,31 %	116	0,31 %
Totalt	8 453	1	29 012	1	37 465	1

Tabell 24. Registreringsår i Enhetsregisteret etter matching

Registreringsår i ER	NUF	Andel NUF	AS	Andel AS	Totalt	Andel totalt
2005-2008	7 320	86,60 %	23 183	79,91 %	30 503	81,42 %
2000-2004	1 026	12,14 %	5 220	17,99 %	6 246	16,67 %
1995-1999	87	1,03 %	502	1,73 %	589	1,57 %
1990-1994	19	0,22 %	99	0,34 %	118	0,31 %
1988-1989	1	0,01 %	8	0,03 %	9	0,02 %
Totalt	8 453	1	29 012	1	37 465	1

Tabell 25. Bransjegrupper etter matching

Bransjegruppe	NUF	Andel NUF	AS	Andel AS	Totalt	Andel totalt
Tjenester	2 969	35,12 %	11 935	41,14 %	14 904	39,78 %
Handel	1 826	21,60 %	6 198	21,36 %	8 024	21,42 %
Bygg	1 079	12,76 %	3 098	10,68 %	4 177	11,15 %
IT	803	9,50 %	2 164	7,46 %	2 967	7,92 %
Transport	420	4,97 %	1 092	3,76 %	1 512	4,04 %
Kultur	369	4,37 %	1 001	3,45 %	1 370	3,66 %
Industri	338	4,00 %	1 170	4,03 %	1 508	4,03 %
Helse	305	3,61 %	819	2,82 %	1 124	3,00 %
Ikke oppgitt	203	2,40 %	1 097	3,78 %	1 300	3,47 %
Primær	68	0,80 %	221	0,76 %	289	0,77 %
Ut.sjøfart	41	0,49 %	125	0,43 %	166	0,44 %
Petroleum	32	0,38 %	92	0,32 %	124	0,33 %
Totalt	8 453	1	29 012	1	37 465	1

Til avsnitt 5.4.2 Analyse og resultater til lønnsomhetsanalysen

Tabell 26. Deskriptiv statistikk - lønnsomhetsanalysen

	NUF			AS			t-test	
	gj.snitt	median	std	gj.snitt	median	std	diff.	t-verdi
ORFS/ANS	39.074	8.000	143.099	42.120	10.000	169.051	3.046	(0.92)
ORFS/OMS	0.005	0.031	0.393	-0.045	0.020	0.450	-0.0500***	(-7.95)
ORFS/TK	-0.069	0.010	0.514	-0.047	-0.000	0.375	0.0219***	(3.86)
SKATT/ANS	15.024	0.750	31.947	18.493	1.000	35.674	3.469***	(4.90)
SKATT/OMS	0.024	0.000	0.050	0.024	0.002	0.050	-0.000161	(-0.22)
SKATT/TK	0.028	0.000	0.050	0.017	0.000	0.040	-0.0109***	(-18.27)
ROA1	0.061	0.016	0.405	0.013	-0.002	0.328	-0.0479***	(-6.19)
ROA2	0.031	0.011	0.342	-0.006	-0.002	0.284	-0.0370***	(-5.56)
OROA	0.048	0.015	0.355	0.014	-0.002	0.284	-0.0338***	(-4.99)

t-verdi i parentes

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$ (tosidig t-test)

Alle beløp er gjengitt i hele tusen kroner, mens forholdstall er på desimalform. Alle forholdstall er justert for ekstremverdier der 5 % av de største og 5 % av de minste verdiene er fjernet. ORFS/ANS, ORFS/OMS og ORFS/TK er ordinært resultat før skatt og ekstraordinære postert som andel av henholdsvis ansatte, omsetning og total kapital. SKATT/ANS, SKATT/OMS og SKATT/TK er regnskapsmessig skattekostnad som andel av henholdsvis ansatte, omsetning og total kapital. ROA1 er ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster delt på totale eiendeler ved årets begynnelse. ROA2 er årsresultat delt på totale eiendeler ved årets begynnelse. OROA er driftsresultat delt på totale eiendeler ved årets begynnelse.

Tabell 27. Resultat fra lønnsomhetsanalysen

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	ROA1	ROA2	OROA	ORFS/TK	SKATT/ANS	SKATT/OMS	SKATT/TK
DSELSKF	0.083 ^{***}	0.067 ^{***}	0.066 ^{***}	0.036 ^{***}	3.041 ^{***}	0.007 ^{***}	0.011 ^{***}
	(8.39)	(7.99)	(7.44)	(4.72)	(3.65)	(7.95)	(13.48)
G ^{RB} /TK	-0.004 [*]	-0.004 [*]	-0.001	-0.006	0.001	-0.000	-0.000 ^{***}
	(-2.53)	(-2.49)	(-1.67)	(-1.83)	(0.19)	(-1.76)	(-3.68)
ALDER	0.002	0.002	0.002	-0.002	-0.904 ^{***}	-0.001 ^{***}	-0.001 ^{**}
	(1.29)	(1.37)	(1.32)	(-1.44)	(-4.21)	(-6.22)	(-3.18)
REGNSKAPSÅR	-0.022 ^{***}	-0.019 ^{***}	-0.009 ^{***}	-0.015 ^{***}	0.841 ^{**}	-0.001 ^{**}	-0.000
	(-7.10)	(-7.04)	(-3.39)	(-6.47)	(2.75)	(-3.26)	(-1.01)
TK	0.000 ^{***}	0.000 ^{***}	0.000 ^{***}	0.000 ^{***}	0.024 ^{***}	0.000 ^{***}	0.000 ^{***}
	(23.41)	(24.20)	(25.73)	(31.96)	(21.71)	(15.60)	(15.56)
TK^2	-0.000 ^{***}	-0.000 ^{***}	-0.000 ^{***}	-0.000 ^{***}	-0.000 ^{***}	-0.000 ^{***}	-0.000 ^{***}
	(-22.56)	(-23.08)	(-24.58)	(-29.26)	(-15.67)	(-10.91)	(-19.39)
TK^3	0.000 ^{***}	0.000 ^{***}	0.000 ^{***}	0.000 ^{***}	0.000 ^{***}	0.000 ^{***}	0.000 ^{***}
	(20.70)	(21.14)	(22.58)	(26.17)	(12.56)	(8.67)	(19.30)
TK^4	-0.000 ^{***}	-0.000 ^{***}	-0.000 ^{***}	-0.000 ^{***}	-0.000 ^{***}	-0.000 ^{***}	-0.000 ^{***}
	(-18.92)	(-19.32)	(-20.65)	(-23.43)	(-10.71)	(-7.41)	(-18.39)
Konstant	44.286 ^{***}	37.721 ^{***}	18.593 ^{***}	30.276 ^{***}	-1677.920 ^{**}	2.161 ^{***}	0.523
	(7.09)	(7.03)	(3.38)	(6.45)	(-2.73)	(3.30)	(1.04)
Observasjoner	18 975	18 985	18 977	33 492	12 803	25 548	32 879
R ²	0.058	0.061	0.056	0.061	0.123	0.074	0.038

t – verdi i parentes

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

Alle venstresidevariabler er justert for ekstremverdier der 5 % av de største og 5 % av de minste verdiene er fjernet, jf. tabell 14. ROA1 er ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster delt på totale eiendeler ved årets begynnelse. ROA2 er årsresultat delt på totale eiendeler ved årets begynnelse. OROA er driftsresultat delt på totale eiendeler ved årets begynnelse. ORFS/TK er ordinært resultat før skatt og ekstraordinære poster i forhold til total kapital. SKATT/ANS, SKATT/OMS og SKATT/TK er regnskapsmessig skattekostnad som andel av henholdsvis ansatte, omsetning og total kapital. DSELSKF er en dummyvariabel som inntar verdien 1 når selskapet er et NUF, null ellers. G^{RB}/TK er rentebærende gjeld over total kapital. ALDER er selskapets alder, beregnet ved REGNSKAPSÅR minus registreringsår i Enhetsregisteret, der REGNSKAPSÅR er år for innrapportert regnskap. TK er total kapital (totale eiendeler). TK²-TK⁴ er total kapital opphøyd i henholdsvis andre, tredje og fjerde (4-ordens polynom). I regresjonene er det også inkludert to-sifret bransjegrupper, men disse er ikke tabulert. Varians Inflasjons Faktor er en indikator på hvorvidt det er multikollinearitet mellom de uavhengige variablene i regresjonen (ikke tabulert). Denne er lav, rundt 1, med unntak av for variablene for total kapital, noe som har sin naturlige forklaring i at denne inngår som 4-ordens polynom og tas med flere ganger.

Vedlegg 2: Log fra do-fil nr. 9 – Regnskapsanalysen

```
. local controls size gearing tjenester handel alder aar
. ***** 1. mål på regnskapsmanipulasjon: Varians i resultat
. * Kjører regresjon hvor målet på regnskapsmanipulasjon er varians i residualene.
. reg diffaarsrs skalert `controls', cl(orgnr)
```

```
Linear regression                               Number of obs =   20919
                                                F(   6, 11209) =    4.37
                                                Prob > F       =  0.0002
                                                R-squared      =  0.0061
                                                Root MSE      = 17.689
```

(Std. Err. adjusted for 11210 clusters in orgnr)

diffaarsrs~t	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.8332903	.1964404	4.24	0.000	.4482326	1.218348
gearing	-.0002734	.0001329	-2.06	0.040	-.0005338	-.0000129
tjenester	-.7050362	.3169772	-2.22	0.026	-1.326367	-.0837052
handel	.4392946	.2466732	1.78	0.075	-.0442282	.9228174
alder	.1292582	.0708489	1.82	0.068	-.009618	.2681344
aar	-.3439868	.1605118	-2.14	0.032	-.6586181	-.0293555
_cons	684.5384	321.7143	2.13	0.033	53.92196	1315.155

```
. predict double residdiffaarsrs, residuals
(16546 missing values generated)
```

```
. sdtest residdiffaarsrs, by(selskf)
```

Variance ratio test

Group	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
AS	18428	-.1093311	.1352579	18.36123	-.3744492	.1557869
NUF	2491	.8088134	.2302313	11.49082	.357349	1.260278
combined	20919	-6.68e-14	.1222808	17.68596	-.2396798	.2396798

```
ratio = sd(AS) / sd(NUF)                                f = 2.5533
Ho: ratio = 1                                           degrees of freedom = 18427, 2490
```

```
Ha: ratio < 1                                           Ha: ratio != 1                                           Ha: ratio > 1
Pr(F < f) = 1.0000                                     2*Pr(F > f) = 0.0000                                     Pr(F > f) = 0.0000
```

```
. * Kjører mål 1 med 1% winsorizing
. reg diffaarsrs skalertwin1 `controls', cl(orgnr)
```

```
Linear regression                               Number of obs =   20511
                                                F(   6, 11062) =   27.38
                                                Prob > F       =  0.0000
                                                R-squared      =  0.0223
                                                Root MSE      =  8.3293
```

(Std. Err. adjusted for 11063 clusters in orgnr)

diffaarsrs~1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.0798353	.0067049	11.91	0.000	.0666926	.0929781
gearing	-.0000245	.0000143	-1.71	0.086	-.0000525	3.51e-06
tjenester	-.0445938	.0124922	-3.57	0.000	-.0690807	-.020107
handel	.023827	.0159837	1.49	0.136	-.0075039	.0551578
alder	-.0016285	.0031319	-0.52	0.603	-.0077676	.0045105
aar	-.0436367	.0078818	-5.54	0.000	-.0590864	-.028187
_cons	86.99483	15.81619	5.50	0.000	55.99228	117.9974

```
. predict double residdiffaarsrswin1, residuals
(16954 missing values generated)
```

```
. sdtest residdiffaarsrswin1, by(selskf)
```

Variance ratio test

Group	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
AS	18089	-.0059872	.0058773	.790476	-.0175074	.005533
NUF	2422	.0447162	.0223053	1.097728	.0009767	.0884556
combined	20511	-5.94e-15	.005815	.8328091	-.0113979	.0113979

```
ratio = sd(AS) / sd(NUF) f = 0.5185
Ho: ratio = 1 degrees of freedom = 18088, 2421
```

```
Ha: ratio < 1 Ha: ratio != 1 Ha: ratio > 1
Pr(F < f) = 0.0000 2*Pr(F < f) = 0.0000 Pr(F > f) = 1.0000
```

```
. * Kjører mål 1 med 5% winsorizing
. reg diffaarsrskalertwin5 `controls', cl(orgnr)
```

Linear regression

```
Number of obs = 18857
F( 6, 10396) = 30.30
Prob > F = 0.0000
R-squared = 0.0096
Root MSE = .28447
```

```
(Std. Err. adjusted for 10397 clusters in orgnr)
```

diffaarsrs~5	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.0137379	.0014437	9.52	0.000	.010908	.0165678
gearing	-6.63e-06	.0000103	-0.64	0.521	-.0000269	.0000136
tjenester	.0023673	.0042404	0.56	0.577	-.0059447	.0106794
handel	.021425	.005421	3.95	0.000	.0107988	.0320512
alder	-.0002597	.001055	-0.25	0.806	-.0023277	.0018083
aar	-.0242369	.0027348	-8.86	0.000	-.0295977	-.0188761
_cons	48.50884	5.489281	8.84	0.000	37.74879	59.26889

```
. predict double residdiffaarsrswin5, residuals
(18608 missing values generated)
```

```
. sdtest residdiffaarsrswin5, by(selskf)
```

Variance ratio test

Group	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
AS	16822	.0021179	.0021227	.2753117	-.0020428	.0062786
NUF	2035	-.0175075	.0077672	.3503857	-.0327399	-.002275
combined	18857	5.10e-15	.0020712	.2844234	-.0040598	.0040598

```
ratio = sd(AS) / sd(NUF) f = 0.6174
Ho: ratio = 1 degrees of freedom = 16821, 2034
```

```
Ha: ratio < 1 Ha: ratio != 1 Ha: ratio > 1
Pr(F < f) = 0.0000 2*Pr(F < f) = 0.0000 Pr(F > f) = 1.0000
```

```
. * ROBUST TEST 2: Skaleres med IB (Barth et. al bruker UB, Beusenlinck
> med flere bruker IB)
```

```
. *WIN1%
. local controls size gearing tjenester handel alder aar
. reg diffaarsrskalert2win1 `controls', cl(orgnr)
```

```
Linear regression                                Number of obs =    9544
                                                F( 6, 6520) =     5.91
                                                Prob > F      =    0.0000
                                                R-squared    =    0.0033
                                                Root MSE    =    .8366
```

(Std. Err. adjusted for 6521 clusters in orgnr)

diffaa~2win1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.0040663	.0065603	0.62	0.535	-.0087941	.0169267
gearing	-.0000684	.0000774	-0.88	0.377	-.0002201	.0000833
tjenester	-.0742875	.018702	-3.97	0.000	-.1109497	-.0376254
handel	.0216828	.0207325	1.05	0.296	-.0189596	.0623252
alder	.0040841	.0049134	0.83	0.406	-.0055477	.0137159
aar	-.0525437	.0196936	-2.67	0.008	-.0911497	-.0139378
_cons	105.4146	39.53768	2.67	0.008	27.90782	182.9215

```
. predict double residdiffaarsrs3win1, residuals
(27921 missing values generated)
```

```
. sctest residdiffaarsrs3win1, by(selssf)
```

Variance ratio test

Group	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
AS	8724	.0021823	.0086529	.8082015	-.0147794	.019144
NUF	820	-.0232177	.0381347	1.092013	-.098071	.0516357
combined	9544	2.14e-14	.0085608	.8363349	-.016781	.016781

```
ratio = sd(AS) / sd(NUF)                                f = 0.5478
Ho: ratio = 1                                          degrees of freedom = 8723, 819
```

```
Ha: ratio < 1                Ha: ratio != 1                Ha: ratio > 1
Pr(F < f) = 0.0000          2*Pr(F < f) = 0.0000          Pr(F > f) = 1.0000
```

```
. * Kjører den opprinnelige regresjonen på nytt med samme utvalg som bru
> kes når ÅRES skaleres med snitt for å kontrollere at resultat skyldes endring
> i skalering og ikke endring i utvalg.
```

```
. local controls size gearing tjenester handel alder aar
. reg diffaarsrskalertwin1 `controls' if e(sample), cl(orgnr)
```

```
Linear regression                                Number of obs =    9400
                                                F( 6, 6425) =    12.00
                                                Prob > F      =    0.0000
                                                R-squared    =    0.0210
                                                Root MSE    =    .79466
```

(Std. Err. adjusted for 6426 clusters in orgnr)

diffaa~twin1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.0702698	.0095597	7.35	0.000	.0515295	.08901
gearing	-.0000201	.0000286	-0.70	0.482	-.0000763	.000036
tjenester	-.0475452	.0178214	-2.67	0.008	-.0824811	-.0126094
handel	.0468331	.0242906	1.93	0.054	-.0007846	.0944509
alder	-.0026235	.0042332	-0.62	0.535	-.010922	.005675
aar	-.0894181	.017527	-5.10	0.000	-.1237768	-.0550594
_cons	178.9817	35.17283	5.09	0.000	110.0312	247.9321

```
. predict double rob2residdiffaarsrswin1, residuals
(16954 missing values generated)
```

```
. sdtest rob2residdiffaarsrswin1, by(selssf)
```

Variance ratio test

Group	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
AS	18089	-.0307853	.0058843	.7914076	-.042319	-.0192516
NUF	2422	.0119055	.0223361	1.099246	-.0318944	.0557054
combined	20511	-.0257442	.0058218	.8337785	-.0371554	-.0143331

ratio = sd(AS) / sd(NUF) f = 0.5183
Ho: ratio = 1 degrees of freedom = 18088, 2421

Ha: ratio < 1 Pr(F < f) = 0.0000
Ha: ratio != 1 2*Pr(F < f) = 0.0000
Ha: ratio > 1 Pr(F > f) = 1.0000

```
. * ROBUST TEST 5: Skalering med gjennomsnittlig verdi av eiendeler fordi
> resultat avviker ved skalering med UB eiendeler og IB eiendeler
```

```
. *WIN1%
. local controls size gearing tjenester handel alder aar
```

```
. reg diffaarsrsasnittsumeindwin1 `controls', cl(orgnr)
```

Linear regression

Number of obs = 9593
F(6, 6548) = 10.88
Prob > F = 0.0000
R-squared = 0.0083
Root MSE = .46786

(Std. Err. adjusted for 6549 clusters in orgnr)

diffaa~dwin1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.0152154	.0041852	3.64	0.000	.007011	.0234197
gearing	-.0000298	.000037	-0.80	0.421	-.0001023	.0000427
tjenester	-.0447993	.0102567	-4.37	0.000	-.0649059	-.0246928
handel	.0256571	.0125544	2.04	0.041	.0010464	.0502678
alder	-.0020671	.0026363	-0.78	0.433	-.0072352	.0031009
aar	-.059473	.0107695	-5.52	0.000	-.0805848	-.0383612
_cons	119.2788	21.61866	5.52	0.000	76.89916	161.6584

```
. predict double kontroll5dwin1, residuals
(27872 missing values generated)
```

```
. sdtest kontroll5dwin1, by(selssf)
```

Variance ratio test

Group	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
AS	8749	-.0006553	.0048361	.4523485	-.0101351	.0088246
NUF	844	.0067926	.0208134	.604664	-.0340596	.0476448
combined	9593	1.16e-15	.0047753	.4677091	-.0093606	.0093606

ratio = sd(AS) / sd(NUF) f = 0.5597
Ho: ratio = 1 degrees of freedom = 8748, 843

Ha: ratio < 1 Pr(F < f) = 0.0000
Ha: ratio != 1 2*Pr(F < f) = 0.0000
Ha: ratio > 1 Pr(F > f) = 1.0000

. * Kjører den opprinnelige regresjonen på nytt med samme utvalg som brukes når ARES skaleres med snitt for å kontrollere at resultat skyldes endring i skaling og ikke endring i utvalg.

. local controls size gearing tjenester handel alder aar

. reg diffaarsrsskalertwin1 `controls' if e(sample), cl(orgnr)

Linear regression

	Number of obs =	9468
	F(6, 6465) =	11.92
	Prob > F =	0.0000
	R-squared =	0.0202
	Root MSE =	.75108

(Std. Err. adjusted for 6466 clusters in orgnr)

diffaa~twin1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.0652422	.0091021	7.17	0.000	.047399	.0830854
gearing	-.0000245	.0000275	-0.89	0.373	-.0000785	.0000294
tjenester	-.0419858	.0168107	-2.50	0.013	-.0749402	-.0090313
handel	.0443616	.0232475	1.91	0.056	-.0012111	.0899344
alder	-.0034719	.0041186	-0.84	0.399	-.0115457	.0046019
aar	-.0858286	.0164337	-5.22	0.000	-.1180441	-.0536131
_cons	171.8118	32.9802	5.21	0.000	107.1597	236.4639

. predict double robresiddiffaarsrswin1, residuals
(16954 missing values generated)

. sdtest robresiddiffaarsrswin1, by(selskf)

Variance ratio test

Group	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
AS	18089	-.0316305	.0058843	.7914177	-.0431644	-.0200966
NUF	2422	.0045109	.0223455	1.099708	-.0393074	.0483293
combined	20511	-.0273628	.0058221	.8338265	-.0387747	-.015951

ratio = sd(AS) / sd(NUF) f = 0.5179
Ho: ratio = 1 degrees of freedom = 18088, 2421

Ha: ratio < 1
Pr(F < f) = 0.0000

Ha: ratio != 1
2*Pr(F < f) = 0.0000

Ha: ratio > 1
Pr(F > f) = 1.0000

. ***** 2.mål på regnskapsmanipulasjon: Gjennomsnittlig varians i resultat delt på gjennomsnittlig varians i kontantstrøm fra drift

. * Selskap med mer volatil kontantstrøm har typisk mer volatilt resultat, utvider første målet ved å ta hensyn til dette

. * Forholdet mellom varians i residualene i regresjon på endring i årsresultat og varians i residualene fra regresjon på endring i kontantstrøm fra drift er her målet på regnskapsmanipulasjon.

. * Kjører mål 2 med 1% winsorizing

```
.      local controls size gearing tjenester handel alder aar
.      reg diffksdskalertwin1 `controls', cl(orgnr)
```

```
Linear regression                                Number of obs =    9560
                                                F(   6, 6527) =    2.87
                                                Prob > F       =  0.0087
                                                R-squared     =  0.0018
                                                Root MSE     =  .60466
```

(Std. Err. adjusted for 6528 clusters in orgnr)

diffksdsk~1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.0103233	.0047562	2.17	0.030	.0009996	.019647
gearing	.0000412	.0000469	0.88	0.380	-.0000508	.0001331
tjenester	.0159987	.0129578	1.23	0.217	-.0094029	.0414002
handel	.0317744	.0159113	2.00	0.046	.000583	.0629657
alder	.0085904	.0029599	2.90	0.004	.002788	.0143927
aar	-.0106619	.0141918	-0.75	0.453	-.0384825	.0171587
_cons	21.27786	28.4904	0.75	0.455	-34.57266	77.12837

```
.      predict double residdiffksdwin1, residuals
(27905 missing values generated)
```

```
.      by selskf, sort: sdtest residdiffaarsrswin1==residdiffksdwin1
```

```
-> selskf = AS
```

Variance ratio test

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
residd..	18089	-.0059872	.0058773	.790476	-.0175074	.005533
re~dwin1	8706	.0008036	.0063831	.5955787	-.0117088	.0133159
combined	26795	-.0037808	.004477	.7328539	-.012556	.0049944

```
ratio = sd(residdiffa~swin1) / sd(residdiffksdwin1)          f = 1.7616
Ho: ratio = 1                                                degrees of freedom = 18088, 8705
```

Ha: ratio < 1
Pr(F < f) = 1.0000

Ha: ratio != 1
2*Pr(F > f) = 0.0000

Ha: ratio > 1
Pr(F > f) = 0.0000

```
-> selskf = NUF
```

Variance ratio test

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
residd..	2422	.0447162	.0223053	1.097728	.0009767	.0884556
re~dwin1	854	-.0081919	.0235746	.6889274	-.054463	.0380791
combined	3276	.0309239	.0176015	1.007444	-.0035871	.0654349

```
ratio = sd(residdiffa~swin1) / sd(residdiffksdwin1)          f = 2.5389
Ho: ratio = 1                                                degrees of freedom = 2421, 853
```

Ha: ratio < 1
Pr(F < f) = 1.0000

Ha: ratio != 1
2*Pr(F > f) = 0.0000

Ha: ratio > 1
Pr(F > f) = 0.0000

```
. * ROBUST TEST 2: Skalere med IB (Barth et. al bruker UB, Beusenlinck
> med flere bruker IB)
. reg diffksdskalert3 `controls', cl(orgnr)
.
. * Kjører mål 2, robust2, med 1% winsorizing
. local controls size gearing tjenester handel alder aar
.
. reg diffksdskalert3win1 `controls', cl(orgnr)
```

Linear regression Number of obs = 9538
F(6, 6518) = 1.29
Prob > F = 0.2599
R-squared = 0.0007
Root MSE = 1.0031

(Std. Err. adjusted for 6519 clusters in orgnr)

diffks~3win1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	-.0039981	.0065795	-0.61	0.543	-.0168962	.0089
gearing	.0001161	.0001139	1.02	0.308	-.0001071	.0003394
tjenester	-.0003666	.0234829	-0.02	0.988	-.0464009	.0456676
handel	.042914	.0261828	1.64	0.101	-.0084128	.0942408
alder	.0069624	.0049552	1.41	0.160	-.0027514	.0166762
aar	-.0163367	.0233578	-0.70	0.484	-.0621256	.0294522
_cons	32.75547	46.89469	0.70	0.485	-59.17351	124.6845

```
. predict double residdiffksd3win1, residuals
(27927 missing values generated)
. by selskf, sort: sdtest residdiffaarsrswin1==residdiffksd3win1
```

-> selskf = AS

Variance ratio test

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
residd..	18089	-.0059872	.0058773	.790476	-.0175074	.005533
r~d3win1	8702	-.0027588	.0105858	.9874932	-.0235095	.0179919
combined	26791	-.0049386	.0052506	.8594187	-.0152301	.0053529

ratio = sd(residdiffa~swin1) / sd(residdiffksd3w~1) f = 0.6408
Ho: ratio = 1 degrees of freedom = 18088, 8701

Ha: ratio < 1 Pr(F < f) = 0.0000 Ha: ratio != 1 2*Pr(F < f) = 0.0000 Ha: ratio > 1 Pr(F > f) = 1.0000

-> selskf = NUF

Variance ratio test

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
residd..	2422	.0447162	.0223053	1.097728	.0009767	.0884556
r~d3win1	836	.0287168	.0397851	1.150334	-.0493739	.1068074
combined	3258	.0406107	.0194697	1.111308	.0024367	.0787848

ratio = sd(residdiffa~swin1) / sd(residdiffksd3w~1) f = 0.9106
Ho: ratio = 1 degrees of freedom = 2421, 835

Ha: ratio < 1 Pr(F < f) = 0.0474 Ha: ratio != 1 2*Pr(F < f) = 0.0948 Ha: ratio > 1 Pr(F > f) = 0.9526

. * Kjører den opprinnelige regresjonen på nytt med samme utvalg som bru
> kes når ÅRES skaleres med IB for å kontrollere at resultat skyldes endring i s
> kalering og ikke endring i utvalg.

. reg diffksdskalertwin1 `controls' if e(sample), cl(orgnr)

Linear regression Number of obs = 9394
F(6, 6432) = 2.80
Prob > F = 0.0100
R-squared = 0.0019
Root MSE = .58681

(Std. Err. adjusted for 6433 clusters in orgnr)

diffks~twin1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.0104123	.0046067	2.26	0.024	.0013816	.019443
gearing	.0000454	.000046	0.99	0.324	-.0000448	.0001356
tjenester	.0203661	.0127481	1.60	0.110	-.0046245	.0453567
handel	.0348971	.0156127	2.24	0.025	.004291	.0655032
alder	.0070747	.0029159	2.43	0.015	.0013585	.0127908
aar	-.0094916	.0138902	-0.68	0.494	-.0367209	.0177378
_cons	18.93014	27.88449	0.68	0.497	-35.73275	73.59302

. predict double rob2residdiffksdskalertwin1, residuals
(27905 missing values generated)

. by selskf, sort: sdtest residdiffaarsrswin1==rob2residdiffksdskalertwin1

-> selskf = AS

Variance ratio test

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
residd..	18089	-.0059872	.0058773	.790476	-.0175074	.005533
ro~twin1	8706	.0002848	.0063831	.5955816	-.0122276	.0127972
combined	26795	-.0039493	.004477	.7328537	-.0127246	.0048259

ratio = sd(residdiffa~swin1) / sd(rob2residdiffk~1) f = 1.7615
Ho: ratio = 1 degrees of freedom = 18088, 8705

Ha: ratio < 1
Pr(F < f) = 1.0000

Ha: ratio != 1
2*Pr(F > f) = 0.0000

Ha: ratio > 1
Pr(F > f) = 0.0000

-> selskf = NUF

Variance ratio test

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
residd..	2422	.0447162	.0223053	1.097728	.0009767	.0884556
ro~twin1	854	-.0088137	.0235767	.688989	-.0550889	.0374615
combined	3276	.0307618	.0176018	1.007461	-.0037498	.0652734

ratio = sd(residdiffa~swin1) / sd(rob2residdiffk~1) f = 2.5384
Ho: ratio = 1 degrees of freedom = 2421, 853

Ha: ratio < 1
Pr(F < f) = 1.0000

Ha: ratio != 1
2*Pr(F > f) = 0.0000

Ha: ratio > 1
Pr(F > f) = 0.0000

```
. ***** 3.mål på regnskapsmanipulasjon: Korrelasjon mellom periodiseringer og ko
> nstantstrøm fra drift.
. * Kjører en regresjon på periodiseringer og en regresjon på kontantstr
> øm fra drift og beregner korrelasjon mellom residualene fra disse.
```

```
. *WIN1%
. local controls size gearing tjenester handel alder aar
. reg ksdskalertwin1 `controls', cl(orgnr)
```

```
Linear regression                                Number of obs = 20589
                                                F( 6, 11133) = 23.96
                                                Prob > F      = 0.0000
                                                R-squared    = 0.0096
                                                Root MSE    = .40399
```

(Std. Err. adjusted for 11134 clusters in orgnr)

ksdskalert~1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.0196801	.0022693	8.67	0.000	.0152318	.0241284
gearing	-.000013	.0000156	-0.83	0.404	-.0000436	.0000176
tjenester	.0031033	.0067413	0.46	0.645	-.0101109	.0163176
handel	-.0416893	.0084792	-4.92	0.000	-.05831	-.0250685
alder	-.0030269	.0019752	-1.53	0.125	-.0068986	.0008448
aar	-.0085707	.0036583	-2.34	0.019	-.0157416	-.0013998
_cons	17.09204	7.342626	2.33	0.020	2.69919	31.48489

```
. predict double residksdskalertwin1, residuals
(16876 missing values generated)
. local controls size gearing tjenester handel alder aar
. reg accskalertwin1 `controls', cl(orgnr)
```

```
Linear regression                                Number of obs = 20587
                                                F( 6, 11126) = 101.29
                                                Prob > F      = 0.0000
                                                R-squared    = 0.1033
                                                Root MSE    = .69925
```

(Std. Err. adjusted for 11127 clusters in orgnr)

accskalert~1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.1505906	.0066765	22.56	0.000	.1375034	.1636778
gearing	-.0000261	.0000204	-1.28	0.200	-.000066	.0000138
tjenester	-.0114534	.0120395	-0.95	0.341	-.035053	.0121461
handel	.0280398	.0148472	1.89	0.059	-.0010634	.057143
alder	-.0025487	.003825	-0.67	0.505	-.0100463	.004949
aar	-.0272548	.0066436	-4.10	0.000	-.0402773	-.0142322
_cons	53.55581	13.33639	4.02	0.000	27.41412	79.69751

```
. predict double residaccskalertwin1, residuals
(16878 missing values generated)
```

```
. by selskf: corr residksdskalertwin1 residaccskalertwin1
```

```
-> selskf = AS
(obs=17929)
```

	residk~1	resida~1
residksdsk~1	1.0000	
residaccsk~1	-0.2049	1.0000

```
-> selskf = NUF
(obs=2430)
```

	residk~1	resida~1
residksdsk~1	1.0000	
residaccsk~1	-0.2314	1.0000

```
. by selskf: spearman residksdskalertwin1 residaccskalertwin1
```

```
-> selskf = AS
```

```
Number of obs = 17929
Spearman's rho = -0.2880
```

```
Test of Ho: residksdskalertwin1 and residaccskalertwin1 are independent
Prob > |t| = 0.0000
```

```
-> selskf = NUF
```

```
Number of obs = 2430
Spearman's rho = -0.3900
```

```
Test of Ho: residksdskalertwin1 and residaccskalertwin1 are independent
Prob > |t| = 0.0000
```

```
. * ROBUST TEST 2: Skalerer med IB (Barth et. al bruker UB, Beusenlinck
> med flere bruker IB)
```

```
. *WIN1%
. local controls size gearing tjenester handel alder aar
. reg ksdskalert3win1 `controls', cl(orgnr)
```

```
Linear regression
```

Number of obs =	20515
F(6, 11078) =	14.23
Prob > F =	0.0000
R-squared =	0.0046
Root MSE =	.56683

(Std. Err. adjusted for 11079 clusters in orgnr)

ksdsk~3win1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
size	.0131713	.0027148	4.85	0.000	.0078498 .0184928
gearing	-.0000149	.0000239	-0.62	0.534	-.0000617 .000032
tjenester	.0100173	.009625	1.04	0.298	-.0088494 .0288841
handel	-.0555567	.0114793	-4.84	0.000	-.0780583 -.0330552
alder	-.0066692	.0024449	-2.73	0.006	-.0114615 -.0018768
aar	-.0050972	.0054252	-0.94	0.347	-.0157315 .005537
_cons	10.20065	10.89118	0.94	0.349	-11.14799 31.5493

```
. predict double residksdskalert3win1, residuals
(16950 missing values generated)
```

```
.      local controls size gearing tjenester handel alder aar
.      reg accskalert3win1 `controls', cl(orgnr)
```

```
Linear regression                               Number of obs =   19708
                                                F(   6, 10733) =   22.56
                                                Prob > F       =   0.0000
                                                R-squared     =   0.0098
                                                Root MSE     =   .57426
```

(Std. Err. adjusted for 10734 clusters in orgnr)

accska~3win1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.0308494	.0031185	9.89	0.000	.0247365	.0369622
gearing	-.0000174	.0000243	-0.72	0.474	-.0000651	.0000303
tjenester	.0135281	.0093148	1.45	0.146	-.0047306	.0317869
handel	-.0028669	.011194	-0.26	0.798	-.0248091	.0190754
alder	-.0039974	.0024931	-1.60	0.109	-.0088844	.0008896
aar	-.027728	.0055278	-5.02	0.000	-.0385635	-.0168925
_cons	55.51007	11.09445	5.00	0.000	33.76291	77.25724

```
.      predict double residaccskalert3win1, residuals
(17757 missing values generated)
.      by selskf, sort: corr residksdskalert3win1 residaccskalert3win1
```

```
-> selskf = AS
(obs=17409)
```

	residk.. resida..	
residk~3win1	1.0000	
resida~3win1	-0.4299	1.0000

```
-> selskf = NUF
(obs=2200)
```

	residk.. resida..	
residk~3win1	1.0000	
resida~3win1	-0.2893	1.0000

```
.      by selskf, sort: spearman residksdskalert3win1 residaccskalert3win1
```

```
-> selskf = AS
```

```
Number of obs =   17409
Spearman's rho =   -0.4107
```

```
Test of Ho: residksdskalert3win1 and residaccskalert3win1 are independent
Prob > |t| =   0.0000
```

```
-> selskf = NUF
```

```
Number of obs =   2200
Spearman's rho =   -0.4107
```

```
Test of Ho: residksdskalert3win1 and residaccskalert3win1 are independent
Prob > |t| =   0.0000
```

```
. * Kjører de opprinnelige regresjonene på nytt med samme utvalg som bru
> kes når det skaleres med IB for å kontrollere at resultat skyldes endring i sk
> alering og ikke endring i utvalg.
. reg ksdskalert `controls' if e(sample), cl(orgnr)
. reg ksdskalertwin1 `controls' if e(sample), cl(orgnr)
```

```
Linear regression                               Number of obs = 19384
                                                F( 6, 10606) = 18.95
                                                Prob > F      = 0.0000
                                                R-squared    = 0.0084
                                                Root MSE    = .384
```

(Std. Err. adjusted for 10607 clusters in orgnr)

ksdska~twin1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.0180221	.0024312	7.41	0.000	.0132566	.0227877
gearing	-.0000117	.0000146	-0.80	0.421	-.0000403	.0000168
tjenester	.0033167	.0067063	0.49	0.621	-.0098289	.0164622
handel	-.0394384	.0084328	-4.68	0.000	-.0559682	-.0229086
alder	-.0013464	.0020244	-0.67	0.506	-.0053146	.0026219
aar	-.0061061	.0035712	-1.71	0.087	-.0131063	.0008941
_cons	12.14454	7.167574	1.69	0.090	-1.905254	26.19433

```
. predict double rob2residksdskalertwin1, residuals
(16876 missing values generated)
. local controls size gearing tjenester handel alder aar
. reg accskalertwin1 `controls' if e(sample), cl(orgnr)
```

```
Linear regression                               Number of obs = 19235
                                                F( 6, 10538) = 70.21
                                                Prob > F      = 0.0000
                                                R-squared    = 0.0764
                                                Root MSE    = .51468
```

(Std. Err. adjusted for 10539 clusters in orgnr)

accska~twin1	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
size	.0955399	.0050943	18.75	0.000	.0855541	.1055257
gearing	-.0000173	.000017	-1.02	0.307	-.0000506	.0000159
tjenester	.0006198	.0084533	0.07	0.942	-.0159502	.0171898
handel	.0071447	.0115622	0.62	0.537	-.0155194	.0298089
alder	-.0037166	.0024793	-1.50	0.134	-.0085766	.0011434
aar	-.0309875	.0048294	-6.42	0.000	-.0404539	-.021521
_cons	61.4862	9.691285	6.34	0.000	42.48945	80.48295

```
. predict double rob2residaccskalertwin1, residuals
(16878 missing values generated)
```

```
. by selskf, sort: corr rob2residksdskalertwin1 rob2residaccskalertwin1
```

```
-> selskf = AS
(obs=17929)
```

	rob2re..	rob2re..
rob2residk~1	1.0000	
rob2resida~1	-0.2067	1.0000

```
-> selskf = NUF
(obs=2430)
```

	rob2re..	rob2re..
rob2residk~1	1.0000	
rob2resida~1	-0.2245	1.0000

```
. by selskf, sort: spearman rob2residksdskalertwin1 rob2residaccskalertwin1
```

```
-> selskf = AS
```

```
Number of obs = 17929
Spearman's rho = -0.3542
```

```
Test of Ho: rob2residksdskaler~1 and rob2residaccskaler~1 are independent
Prob > |t| = 0.0000
```

```
-> selskf = NUF
```

```
Number of obs = 2430
Spearman's rho = -0.4228
```

```
Test of Ho: rob2residksdskaler~1 and rob2residaccskaler~1 are independent
Prob > |t| = 0.0000
```

```
. ***** 4. mål på regnskapsmanipulasjon; Resultatstyring
. * Variabelen spør=små positive årsresultat er her målet for regnskapsm
> anipulasjon
. * Alle regresjoner bruker her likt antall observasjoner
. sort orgnr aar
. gen spør=aarsrsskalert<0.01 & aarsrsskalert>0
```

```
. reg Dselskf spør `controls', cl(orgnr)
```

```
Linear regression
```

```
Number of obs = 36168
F( 7, 14738) = 497.51
Prob > F = 0.0000
R-squared = 0.1423
Root MSE = .3724
```

```
(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)
```

Dselskf	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
spør	-.0301643	.0080802	-3.73	0.000	-.0460024	-.0143261
size	-.0807054	.0017321	-46.59	0.000	-.0841005	-.0773102
gearing	.0000115	.000015	0.77	0.442	-.0000179	.000041
tjenester	.0186621	.0068588	2.72	0.007	.005218	.0321062
handel	-.0195644	.0081111	-2.41	0.016	-.0354633	-.0036656
alder	-.016847	.0016524	-10.20	0.000	-.0200859	-.0136082
aar	.0607311	.0020663	29.39	0.000	.0566809	.0647813
_cons	-121.1374	4.146345	-29.22	0.000	-129.2647	-113.01

```

. * ROBUST TEST 2: Skalærer med IB (Barth et. al bruker UB, Beusenlinck
> med flere bruker IB)
. sort orgnr aar
. gen spår2=aarsrsskalert2<0.01 & aarsrsskalert2>0
. reg Dselskf spår2 `controls', cl(orgnr)

```

```

Linear regression                               Number of obs =   36168
                                                F(   7, 14738) =  497.39
                                                Prob > F       =  0.0000
                                                R-squared      =  0.1426
                                                Root MSE      =  .37234

```

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dselskf	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
spår2	-.0626004	.0102523	-6.11	0.000	-.0826961	-.0425047
size	-.0806712	.0017305	-46.62	0.000	-.0840631	-.0772792
gearing	.0000114	.000015	0.76	0.445	-.0000179	.0000408
tjenester	.0187752	.0068544	2.74	0.006	.0053397	.0322107
handel	-.0194773	.0081107	-2.40	0.016	-.0353753	-.0035793
alder	-.0165923	.0016529	-10.04	0.000	-.0198321	-.0133524
aar	.0613408	.0020693	29.64	0.000	.0572847	.0653968
_cons	-122.3616	4.152399	-29.47	0.000	-130.5008	-114.2224

```

. * ROBUST TEST 3: Skalærer med omsetning i stedet for balansesum
. sort orgnr aar
. gen spår3=aarsrsskalert3<0.01 & aarsrsskalert3>0
. reg Dselskf spår3 `controls', cl(orgnr)

```

```

Linear regression                               Number of obs =   36168
                                                F(   7, 14738) =  500.30
                                                Prob > F       =  0.0000
                                                R-squared      =  0.1427
                                                Root MSE      =  .37233

```

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dselskf	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
spår3	.057157	.0135732	4.21	0.000	.0305519	.0837621
size	-.0811755	.0017255	-47.05	0.000	-.0845577	-.0777933
gearing	9.12e-06	.0000148	0.62	0.538	-.0000199	.0000382
tjenester	.0185862	.0068516	2.71	0.007	.0051562	.0320162
handel	-.0202898	.0081102	-2.50	0.012	-.0361867	-.0043928
alder	-.016858	.0016503	-10.21	0.000	-.0200928	-.0136231
aar	.0609262	.002064	29.52	0.000	.0568806	.0649719
_cons	-121.5286	4.141708	-29.34	0.000	-129.6469	-113.4104

```

.      * ROBUST TEST 4: Tester på driftsresultat i stedet for årsresultat
.      sort orgnr aar
.
.      gen spår4=driftsrsskalert<0.01 & driftsrsskalert>0
.
.      reg Dselskf spår4 `controls', cl(orgnr)

```

```

Linear regression                               Number of obs =   36168
                                                F(   7, 14738) =  494.03
                                                Prob > F       =   0.0000
                                                R-squared      =   0.1421
                                                Root MSE      =   .37244

```

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dselskf	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
spår4	.0163105	.0106905	1.53	0.127	-.0046442	.0372653
size	-.0812985	.0017362	-46.83	0.000	-.0847015	-.0778954
gearing	9.70e-06	.000015	0.65	0.517	-.0000196	.000039
tjenester	.0179085	.006852	2.61	0.009	.0044777	.0313394
handel	-.0197622	.0081119	-2.44	0.015	-.0356625	-.003862
alder	-.0167927	.0016523	-10.16	0.000	-.0200315	-.0135539
aar	.0609391	.0020654	29.51	0.000	.0568907	.0649874
_cons	-121.5523	4.144492	-29.33	0.000	-129.676	-113.4285

```

.      * ROBUST TEST 5: Skalerer med gjennomsnittlig verdi av eiendeler fordi
.      resultat avviker ved skalering med UB eiendeler og IB eiendeler
.      sort orgnr aar
.      gen spår5=aarsrsasnittsumeiend<0.01 & aarsrsasnittsumeiend>0

```

```

.      local controls size gearing tjenester handel alder aar
.      reg Dselskf spår5 `controls'

```

Source	SS	df	MS	Number of obs =	36168
Model	833.457163	7	119.065309	F(7, 36160) =	858.78
Residual	5013.38413	36160	.138644473	Prob > F =	0.0000
Total	5846.8413	36167	.161662325	R-squared =	0.1425
				Adj R-squared =	0.1424
				Root MSE =	.37235

Dselskf	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
spår5	-.0576658	.0133928	-4.31	0.000	-.083916	-.0314156
size	-.080651	.0011966	-67.40	0.000	-.0829964	-.0783056
gearing	.0000115	.0000253	0.45	0.650	-.0000381	.0000611
tjenester	.0187173	.0045209	4.14	0.000	.0098562	.0275784
handel	-.019488	.0053021	-3.68	0.000	-.0298802	-.0090957
alder	-.0166137	.0011529	-14.41	0.000	-.0188734	-.0143541
aar	.0613085	.002007	30.55	0.000	.0573747	.0652422
_cons	-122.2968	4.027854	-30.36	0.000	-130.1915	-114.4021


```

. ***** 5. mål: SPÅRSNÅR
. * Variabelen spørsmål=antall små positive resultat- antall små negativ
> e resultat er her målet for regnskapsmanipulasjon.
. * Alle regresjoner bruker her likt antall observasjoner
. gen snår=aarsrskalert<0 & aarsrskalert >-0.01
. by orgnr: egen totalspår= total(spår)

. by orgnr: egen totalsnår= total(snår)

. by orgnr: gen spørsmål= totalspår-totalsnår

. reg Dselkf spørsmål `controls', cl(orgnr)

```

```

Linear regression
Number of obs = 36168
F( 7, 14738) = 494.22
Prob > F = 0.0000
R-squared = 0.1421
Root MSE = .37244

```

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dselkf	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
spørsmål	.0027021	.003804	0.71	0.478	-.0047542	.0101583
size	-.0811217	.0017285	-46.93	0.000	-.0845098	-.0777336
gearing	9.71e-06	.000015	0.65	0.516	-.0000196	.000039
tjenester	.0180103	.0068517	2.63	0.009	.00458	.0314406
handel	-.0197556	.0081123	-2.44	0.015	-.0356567	-.0038544
alder	-.0168034	.001652	-10.17	0.000	-.0200416	-.0135653
aar	.0609083	.0020651	29.49	0.000	.0568605	.0649562
_cons	-121.4914	4.143957	-29.32	0.000	-129.6141	-113.3687

```

. * ROBUST TEST 2: Skalerer med IB (Barth et. al bruker UB, Beusenlinck
> med flere bruker IB)
. sort orgnr aar
. reg Dselkf spørsmål2 `controls', cl(orgnr)

```

```

Linear regression
Number of obs = 36168
F( 7, 14738) = 498.91
Prob > F = 0.0000
R-squared = 0.1426
Root MSE = .37235

```

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dselkf	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
spørsmål2	.0179344	.0042205	4.25	0.000	.0096616	.0262072
size	-.0806472	.0017347	-46.49	0.000	-.0840474	-.077247
gearing	.0000104	.0000151	0.69	0.491	-.0000192	.0000401
tjenester	.0185384	.0068569	2.70	0.007	.0050981	.0319787
handel	-.0197571	.0081111	-2.44	0.015	-.0356557	-.0038584
alder	-.0168451	.0016503	-10.21	0.000	-.0200799	-.0136102
aar	.0609228	.0020639	29.52	0.000	.0568773	.0649683
_cons	-121.5226	4.141552	-29.34	0.000	-129.6405	-113.4046

```

. * ROBUST TEST 6: Kjører logistisk regresjon i stedet for OLS siden avh
> engig variabel er dummy
. dprobit Dselskf spørnsnr `controls', c1(orgnr)
. dprobit Dselskf spørnsnr2 `controls', c1(orgnr)

```

```

Iteration 0: log pseudolikelihood = -18236.871
Iteration 1: log pseudolikelihood = -15659.478
Iteration 2: log pseudolikelihood = -15583.938
Iteration 3: log pseudolikelihood = -15583.582
Iteration 4: log pseudolikelihood = -15583.582

```

```

Probit regression, reporting marginal effects          Number of obs = 36168
Wald chi2(7) = 2325.65
Prob > chi2 = 0.0000
Pseudo R2 = 0.1455
Log pseudolikelihood = -15583.582

```

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dselskf	dF/dx	Robust Std. Err.	z	P> z	x-bar	[95% C.I.]
spørnsnr2	.0343017	.0069223	4.95	0.000	-.061657	.020734	.047869	
size	-.0773768	.0018884	-41.67	0.000	6.42748	-.081069	-.073684	
gearing	-.0000115	.0000381	-0.30	0.763	2.01841	-.000086	.000063	
tjenes~r*	.005152	.0070177	0.74	0.462	.400105	-.008602	.018906	
handel*	-.0168166	.0077503	-2.13	0.033	.212868	-.032007	-.001626	
alder	-.0175238	.0022293	-7.66	0.000	1.57147	-.021893	-.013154	
aar	.0613837	.0023514	23.84	0.000	2006.93	.056775	.065992	
obs. P	.2027759							
pred. P	.1680401	(at x-bar)						

(*) dF/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1
z and P>|z| correspond to the test of the underlying coefficient being 0

```

Iteration 0: log pseudolikelihood = -18236.871
Iteration 1: log pseudolikelihood = -15674.85
Iteration 2: log pseudolikelihood = -15604.596
Iteration 3: log pseudolikelihood = -15604.344
Iteration 4: log pseudolikelihood = -15604.344

```

```

Probit regression, reporting marginal effects          Number of obs = 36168
Wald chi2(7) = 2325.95
Prob > chi2 = 0.0000
Pseudo R2 = 0.1444
Log pseudolikelihood = -15604.344

```

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dselskf	dF/dx	Robust Std. Err.	z	P> z	x-bar	[95% C.I.]
spørnsnr	.0050074	.0059955	0.84	0.403	-.004756	-.006744	.016758	
size	-.0780753	.0018889	-42.02	0.000	6.42748	-.081777	-.074373	
gearing	-.0000107	.0000367	-0.29	0.771	2.01841	-.000083	.000061	
tjenes~r*	.0045089	.0070208	0.64	0.520	.400105	-.009252	.018269	
handel*	-.0168452	.0077715	-2.13	0.033	.212868	-.032077	-.001613	
alder	-.0174961	.0022372	-7.63	0.000	1.57147	-.021881	-.013111	
aar	.061501	.0023599	23.82	0.000	2006.93	.056876	.066126	
obs. P	.2027759							
pred. P	.1687568	(at x-bar)						

(*) dF/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1
z and P>|z| correspond to the test of the underlying coefficient being 0

. dprobit Dsel SKF spørnsnr3 `controls', cl(orgnr)

Iteration 0: log pseudolikelihood = -18236.871
 Iteration 1: log pseudolikelihood = -15629.265
 Iteration 2: log pseudolikelihood = -15542.143
 Iteration 3: log pseudolikelihood = -15541.593
 Iteration 4: log pseudolikelihood = -15541.593

Probit regression, reporting marginal effects

Number of obs = 36168
 Wald chi2(7) = 2333.95
 Prob > chi2 = 0.0000
 Pseudo R2 = 0.1478

Log pseudolikelihood = -15541.593

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dsel SKF	dF/dx	Robust Std. Err.	z	P> z	x-bar	[95% C.I.]
spørns~3	.051511	.0066632	7.70	0.000	-.051897	.038451	.064571	
size	-.0762515	.0018791	-41.07	0.000	6.42748	-.079934	-.072569	
gearing	-.0000128	.0000395	-0.32	0.746	2.01841	-.00009	.000065	
tjenes~r*	.0079097	.0070278	1.13	0.259	.400105	-.005865	.021684	
handel*	-.0178683	.0076787	-2.28	0.022	.212868	-.032918	-.002818	
alder	-.017645	.0022208	-7.74	0.000	1.57147	-.021998	-.013292	
aar	.0614428	.0023433	23.92	0.000	2006.93	.05685	.066035	
obs. P	.2027759							
pred. P	.1665584	(at x-bar)						

(*) dF/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1
 z and P>|z| correspond to the test of the underlying coefficient being 0

. dprobit Dsel SKF spørnsnr4 `controls', cl(orgnr)

Iteration 0: log pseudolikelihood = -18236.871
 Iteration 1: log pseudolikelihood = -15641.749
 Iteration 2: log pseudolikelihood = -15553.256
 Iteration 3: log pseudolikelihood = -15552.335
 Iteration 4: log pseudolikelihood = -15552.335

Probit regression, reporting marginal effects

Number of obs = 36168
 Wald chi2(7) = 2268.07
 Prob > chi2 = 0.0000
 Pseudo R2 = 0.1472

Log pseudolikelihood = -15552.335

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dsel SKF	dF/dx	Robust Std. Err.	z	P> z	x-bar	[95% C.I.]
spørns~4	.0410729	.0065376	6.20	0.000	-.159063	.028259	.053886	
size	-.0756231	.0018803	-40.90	0.000	6.42748	-.079308	-.071938	
gearing	-.0000165	.0000386	-0.43	0.669	2.01841	-.000092	.000059	
tjenes~r*	.0067953	.0070145	0.97	0.331	.400105	-.006953	.020544	
handel*	-.0178907	.0076717	-2.29	0.022	.212868	-.032927	-.002854	
alder	-.0171729	.0022174	-7.55	0.000	1.57147	-.021519	-.012827	
aar	.0605154	.0023381	23.67	0.000	2006.93	.055933	.065098	
obs. P	.2027759							
pred. P	.1664347	(at x-bar)						

(*) dF/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1
 z and P>|z| correspond to the test of the underlying coefficient being 0

```
.      dprobit Dsel SKF spår snår5 `controls', cl(orgnr)
```

```
Iteration 0:  log pseudolikelihood = -18236.871
Iteration 1:  log pseudolikelihood = -15673.808
Iteration 2:  log pseudolikelihood = -15603.326
Iteration 3:  log pseudolikelihood = -15603.07
Iteration 4:  log pseudolikelihood = -15603.07
```

```
Probit regression, reporting marginal effects
```

```
Number of obs = 36168
Wald chi2(7)   =2322.09
Prob > chi2    = 0.0000
Pseudo R2     = 0.1444
```

```
Log pseudolikelihood = -15603.07
```

```
(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)
```

Dsel SKF	dF/dx	Robust Std. Err.	z	P> z	x-bar	[95% C.I.]
spår snår5	.0114839	.0079183	1.45	0.147	-.002322	-.004036	.027004	
size	-.0780944	.0018874	-42.05	0.000	6.42748	-.081794	-.074395	
gearing	-.0000114	.0000371	-0.31	0.759	2.01841	-.000084	.000061	
tjenester	.0045334	.0070212	0.65	0.518	.400105	-.009228	.018295	
handel	-.0168614	.0077692	-2.13	0.033	.212868	-.032089	-.001634	
alder	-.0174981	.0022367	-7.63	0.000	1.57147	-.021882	-.013114	
aar	.0615094	.0023593	23.83	0.000	2006.93	.056885	.066134	
obs. P	.2027759							
pred. P	.1687306	(at x-bar)						

(*) dF/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1
z and P>|z| correspond to the test of the underlying coefficient being 0

```
. ***** 6.mål: Tidsriktig tapsføring
.          * Variabelen stap=store tap her målet for tidsriktig tapsføring.
.          * Alle regresjoner bruker her likt antall observasjoner
. gen stap=aarsrskalert<-0.2
```

```
. reg Dsel SKF stap `controls', cl(orgnr)
```

```
Linear regression
```

```
Number of obs = 36168
F( 7, 14738) = 517.02
Prob > F      = 0.0000
R-squared     = 0.1450
Root MSE     = .37181
```

```
(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)
```

Dsel SKF	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
stap	-.0580438	.0062811	-9.24	0.000	-.0703555 - .0457321
size	-.0856672	.0017489	-48.98	0.000	-.0890952 - .0822391
gearing	8.84e-06	.0000149	0.59	0.554	-.0000204 .0000381
tjenester	.0155295	.0068603	2.26	0.024	.0020825 .0289765
handel	-.0168486	.0080976	-2.08	0.037	-.0327209 -.0009763
alder	-.0165093	.0016507	-10.00	0.000	-.0197449 -.0132737
aar	.0618582	.0020676	29.92	0.000	.0578054 .0659111
_cons	-123.3569	4.148631	-29.73	0.000	-131.4888 -115.2251

```
. * ROBUST TEST 2: Skalører med IB (Barth et. al bruker UB, Beusenlinck
> med flere bruker IB)
. gen stap2=aarsrskalert2<-0.2
. reg Dselstkf stap2 `controls', cl(orgnr)
```

```
Linear regression                               Number of obs =   36168
                                                F(   7, 14738) =   623.96
                                                Prob > F       =   0.0000
                                                R-squared      =   0.1579
                                                Root MSE      =   .36901
```

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dselstkf	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
stap2	-.1625395	.0065393	-24.86	0.000	-.1753573	-.1497216
size	-.0857796	.0016673	-51.45	0.000	-.0890478	-.0825114
gearing	9.92e-06	.0000149	0.67	0.504	-.0000192	.0000391
tjenester	.0119692	.0068323	1.75	0.080	-.0014229	.0253612
handel	-.0167921	.0080121	-2.10	0.036	-.0324967	-.0010874
alder	-.0143965	.0016228	-8.87	0.000	-.0175773	-.0112157
aar	.0678789	.0020991	32.34	0.000	.0637645	.0719933
_cons	-135.434	4.211917	-32.15	0.000	-143.6899	-127.1781

```
. * ROBUST TEST 6: Kjører logistisk regresjon i stedet for OLS siden avh
> engig variabel er dummy
. dprobit Dselstkf stap `controls', cl(orgnr)
```

```
Iteration 0: log pseudolikelihood = -18236.871
Iteration 1: log pseudolikelihood = -15612.496
Iteration 2: log pseudolikelihood = -15532.244
Iteration 3: log pseudolikelihood = -15531.901
Iteration 4: log pseudolikelihood = -15531.901
```

```
Probit regression, reporting marginal effects       Number of obs =   36168
                                                    wald chi2(7)  =2371.82
                                                    Prob > chi2   =   0.0000
Log pseudolikelihood = -15531.901                Pseudo R2     =   0.1483
```

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dselstkf	dF/dx	Robust Std. Err.	z	P> z	x-bar	[95% C.I.]	
stap*	-.058418	.0052204	-10.33	0.000	.201642	-.06865	-.048186
size	-.0837449	.0019642	-43.01	0.000	6.42748	-.087595	-.079895
gearing	-.0000118	.000037	-0.32	0.749	2.01841	-.000084	.000061
tjenes~r*	.0016745	.0070002	0.24	0.811	.400105	-.012046	.015395
handel*	-.0137329	.0077972	-1.74	0.083	.212868	-.029015	.001549
alder	-.0168268	.0022126	-7.42	0.000	1.57147	-.021164	-.01249
aar	.0620887	.002349	24.12	0.000	2006.93	.057485	.066693
obs. P	.2027759						
pred. P	.1675016	(at x-bar)					

(*) dF/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1
z and P>|z| correspond to the test of the underlying coefficient being 0

. dprobit Dsel SKF stap2 `controls', cl(orgnr)

Iteration 0: log pseudolikelihood = -18236.871
 Iteration 1: log pseudolikelihood = -15380.031
 Iteration 2: log pseudolikelihood = -15274.355
 Iteration 3: log pseudolikelihood = -15273.722
 Iteration 4: log pseudolikelihood = -15273.722

Probit regression, reporting marginal effects

Number of obs = 36168
 Wald chi2(7) = 2633.87
 Prob > chi2 = 0.0000
 Pseudo R2 = 0.1625

Log pseudolikelihood = -15273.722

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dsel SKF	dF/dx	Robust Std. Err.	z	P> z	x-bar	[95% C.I.]
stap2*	-.1290591	.0043715	-20.75	0.000	.116457	-	.137627	-.120491
size	-.084241	.0018742	-45.24	0.000	6.42748	-	.087914	-.080568
gearing	-.0000105	.0000379	-0.28	0.782	2.01841	-	.000085	.000064
tjenes~r*	-.0007779	.0069775	-0.11	0.911	.400105	-	.014453	.012898
handel*	-.014899	.0077541	-1.89	0.059	.212868	-	.030097	.000299
alder	-.0138701	.0021012	-6.48	0.000	1.57147	-	.017988	-.009752
aar	.0671586	.0023298	26.00	0.000	2006.93	-	.062592	.071725
obs. P	.2027759							
pred. P	.164169	(at x-bar)						

(*) dF/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1
 z and P>|z| correspond to the test of the underlying coefficient being 0

. dprobit Dsel SKF stap3 `controls', cl(orgnr)

Iteration 0: log pseudolikelihood = -18236.871
 Iteration 1: log pseudolikelihood = -15646.696
 Iteration 2: log pseudolikelihood = -15571.324
 Iteration 3: log pseudolikelihood = -15571.019
 Iteration 4: log pseudolikelihood = -15571.019

Probit regression, reporting marginal effects

Number of obs = 36168
 Wald chi2(7) = 2313.65
 Prob > chi2 = 0.0000
 Pseudo R2 = 0.1462

Log pseudolikelihood = -15571.019

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dsel SKF	dF/dx	Robust Std. Err.	z	P> z	x-bar	[95% C.I.]
stap3*	-.0436598	.0057499	-7.12	0.000	.163487	-	.054929	-.03239
size	-.0785872	.0018997	-41.91	0.000	6.42748	-	.082311	-.074864
gearing	-.0000139	.0000397	-0.35	0.727	2.01841	-	.000092	.000064
tjenes~r*	.0035374	.007005	0.51	0.613	.400105	-	.010192	.017267
handel*	-.014482	.0077892	-1.83	0.067	.212868	-	.029749	.000785
alder	-.0174567	.0022346	-7.62	0.000	1.57147	-	.021836	-.013077
aar	.061664	.0023548	23.93	0.000	2006.93	-	.057049	.066279
obs. P	.2027759							
pred. P	.1679935	(at x-bar)						

(*) dF/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1
 z and P>|z| correspond to the test of the underlying coefficient being 0

. dprobit Dsel SKF stap4 `controls', cl(orgnr)

Iteration 0: log pseudolikelihood = -18236.871
 Iteration 1: log pseudolikelihood = -15623.006
 Iteration 2: log pseudolikelihood = -15544.16
 Iteration 3: log pseudolikelihood = -15543.833
 Iteration 4: log pseudolikelihood = -15543.833

Probit regression, reporting marginal effects

Number of obs = 36168
 Wald chi2(7) = 2368.17
 Prob > chi2 = 0.0000
 Pseudo R2 = 0.1477

Log pseudolikelihood = -15543.833

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dsel SKF	dF/dx	Robust Std. Err.	z	P> z	x-bar	[95% C.I.]
stap4*	-.0541738	.0053265	-9.44	0.000	.196278	-.064614	-.043734	
size	-.0835062	.0019656	-42.91	0.000	6.42748	-.087359	-.079654	
gearing	-.0000118	.0000371	-0.32	0.750	2.01841	-.000085	.000061	
tjenes~r*	.0014701	.0069998	0.21	0.834	.400105	-.012249	.015189	
handel*	-.0138543	.0077999	-1.75	0.080	.212868	-.029142	.001433	
alder	-.0169921	.0022205	-7.47	0.000	1.57147	-.021344	-.01264	
aar	.0617183	.0023508	23.96	0.000	2006.93	.057111	.066326	
obs. P	.2027759							
pred. P	.1677482	(at x-bar)						

(*) dF/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1
 z and P>|z| correspond to the test of the underlying coefficient being 0

. dprobit Dsel SKF stap5 `controls', cl(orgnr)

Iteration 0: log pseudolikelihood = -18236.871
 Iteration 1: log pseudolikelihood = -15372.105
 Iteration 2: log pseudolikelihood = -15267.259
 Iteration 3: log pseudolikelihood = -15266.647
 Iteration 4: log pseudolikelihood = -15266.647

Probit regression, reporting marginal effects

Number of obs = 36168
 Wald chi2(7) = 2588.21
 Prob > chi2 = 0.0000
 Pseudo R2 = 0.1629

Log pseudolikelihood = -15266.647

(Std. Err. adjusted for 14739 clusters in orgnr)

Dsel SKF	dF/dx	Robust Std. Err.	z	P> z	x-bar	[95% C.I.]
stap5*	-.1299348	.0043028	-21.03	0.000	.114245	-.138368	-.121502	
size	-.0854158	.0018858	-45.32	0.000	6.42748	-.089112	-.081172	
gearing	-9.55e-06	.0000382	-0.25	0.802	2.01841	-.000084	.000065	
tjenes~r*	-.0005567	.0069865	-0.08	0.937	.400105	-.01425	.013137	
handel*	-.0142157	.0077778	-1.80	0.072	.212868	-.02946	.001028	
alder	-.0136334	.0021001	-6.37	0.000	1.57147	-.017749	-.009517	
aar	.0675846	.0023319	26.08	0.000	2006.93	.063014	.072155	
obs. P	.2027759							
pred. P	.1642612	(at x-bar)						

(*) dF/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1
 z and P>|z| correspond to the test of the underlying coefficient being 0