

# Et kritisk blikk på *fair value*

**Gard Å. A. Kverneland & Roy H. Heggelund**

**Veileder: Atle Johnsen**

Selvstendig arbeid innen masterstudiet i økonomi og administrasjon,  
hovedprofil økonomisk styring

NORGES HANDELSHØYSKOLE

Denne utredningen er gjennomført som et ledd i masterstudiet i økonomisk-administrative fag ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at høyskolen inntår for de metoder som er anvendt, de resultater som er fremkommet eller de konklusjoner som er trukket i arbeidet.

## Sammendrag

I denne oppgaven har vi foretatt en kritisk analyse av *fair value*, både opp mot det konseptuelle rammeverket og spesifikke *fair value* relevante regnskapsregler.

Med utgangspunkt i det konseptuelle rammeverket utfordrer vi i oppgaven standardsetternes valg av primærbrukergruppe, og balanseringen av pålitelighetskravene pålitelighet og relevans. På bakgrunn av en større drøftelse kommer vi frem til at påliteligheten i dagens regler er lav, noe som også reduserer regnskapstallenes relevans. Vi mener dagens snevre primærbrukerdefinisjon bør utvides, noe som vil føre til økt fokus på både pålitelighet, relevans og de sekundære pålitelighetskravene.

Vi analyserer regnskapsføringen av finansielle instrumenter med utgangspunkt i finanskrisen. Flere argumenterer for at *fair value* forsterker opp- og nedgangene i økonomien. Vi konkluderer med at det trengs ytterligere empiri og analyser for å fastslå dette. Gjennom å se på regelendringer i løpet av krisen kritiserer vi likevel *fair value*, som følge av økt reklassifisering og mer bruk av nivå 3 *fair value* regnskapsføring.

Videre diskuterer vi bruken av *fair value* i IAS 40 og IAS 41. Vi viser at estimatet av *fair value* i mange tilfeller ikke er pålitelig, samt at regnskapsføringen av urealiserte gevinster og tap fører til stor volatilitet i inntektene.

## ***Forord***

Denne oppgaven er siste ledd i vår toårige master i økonomisk styring. Oppgaven markerer også avslutningen på vår femårige utdanning ved Norges Handelshøyskole.

Atle Johnsen's masterfag *Finansregnskap* ga oss det faglige fundamentet for temaet i denne masteroppgaven. Gjennom dette faget fikk vi kunnskap om både balanseorientert og resultatorientert regnskapsføring, og vi fikk innblikk i debatten rundt måleattributtet *fair value*.

Vi ønsker å takke vår veileder Atle Johnsen for grundig tilbakemelding underveis i arbeidet med masteroppgaven.

Bergen 14.06.2010

Gard Å. A. Kverneland og Roy H. Heggelund

## Oppgavens tema

I denne oppgaven skal vi foreta en kritisk analyse av måleattributtet *fair value*. Vi vil vurdere dette opp mot både det konseptuelle rammeverket og utvalgte regnskapsregler.

## Analyseverktøy

Vi vil benytte oss av en teoretisk tilnærming og utvikle teoribaserte synspunkter når vi behandler masteroppgavens tema. Empirisk forskning er ikke tilstrekkelig når en skal besvare spørsmål som blant annet; hvem ønsker vi at regnskapets primærbrukere skal være? og hvordan bør en balansere kvalitetskravene pålitelighet og relevans?

Empirisk forskning har i følge Penman (2006) gitt verdifull innsikt i *fair values* relevans for investorer<sup>1</sup>, men Penman (2006) hevder likevel denne typen forskning alene ikke gir svar på om *fair value* er et mer hensiktsmessig måleattributt enn andre regnskapsføringsattributt.

Vi vil likevel benytte empiriske resultater fra andre akademikere flere steder i oppgaven for underbygge våre teoribaserte synspunkter.

## Oppgavens struktur

Masteroppgaven er delt i to hoveddeler. Vi starter med en teoridel, hvor det i kapittel 1 til 3 gis en innføring i teori vi mener er relevant for den praktiske analysen. I den praktiske analysen, som starter med kapittel 4, begynner vi å drøfte våre kritiske syn på *fair value* som måleattributt. Kapitlene har følgende innhold:

- Kapittel 1 er en innledning. Her klargjør vi begrepsbruk, redegjør kort for historikk knyttet til FASB og IASB, og beskriver utviklingen av *fair value*.
- Teoretisk innføring i det konseptuelle rammeverket til FASB og IASB gjøres i kapittel 2. Den praktiske drøftingen av denne teoridelen gjøres i kapittel 4 - *Analyse av sentrale emner i det konseptuelle rammeverket*.
- Kapittel 3 – *Fair value regelredegjørelse i FASB og IASB* - er en teoretisk regelredegjørelse. Regler som tas opp i denne delen drøftes i kapittel 5 (IAS 39), 6 (IAS 40) og 7 (IAS 41).
- I kapittel 8 – *veien videre*, foreslår vi visse regelendringer og rammene til et nytt konseptuelt rammeverk.

---

<sup>1</sup> Ved å se på korrelasjon mellom *fair value* måling og aksjeprising. Dette er utført av blant annet Wayne Landsma.

---

<b>1.</b>	<b>INNLEDNING .....</b>	<b>10</b>
1.1	HISTORIKK KNYTTET TIL FAF OG FASB.....	12
1.2	HISTORIKK KNYTTET TIL IASB .....	13
1.3	<i>FAIR VALUE</i> UTVIKLING I FASB .....	14
1.4	<i>FAIR VALUE</i> UTVIKLING I IASB.....	16
<b>2.</b>	<b>DET KONSEPTUELLE RAMMEVERKET .....</b>	<b>18</b>
2.1	DESKRIPTIVE OG NORMATIVE RAMMEVERK .....	18
2.1.1	<i>Veilednings og kildehierarkiet .....</i>	<i>19</i>
2.2	FORMÅL MED REGNSKAPER.....	20
2.2.1	<i>Målsetning og regnskapsbruker.....</i>	<i>20</i>
2.2.2	<i>Primærkvalitetskravene – pålitelighet og relevans .....</i>	<i>22</i>
2.2.3	<i>Sekundære kvalitetskrav .....</i>	<i>23</i>
2.3	REGNSKAPSFØRING I DET KONSEPTUELLE RAMMEVERKET .....	24
2.3.1	<i>Balanseorientert versus resultatorientert regnskap .....</i>	<i>24</i>
2.3.2	<i>Transaksjonsbasert og verdibasert regnskapsføring.....</i>	<i>26</i>
2.4	DET NORSKE KONSEPTUELLE RAMMEVERKET .....	28
2.4.1	<i>Formålet med regnskapet .....</i>	<i>28</i>
2.5	REVISORS ROLLE .....	29
2.6	REGNSKAPSKVALITET.....	30
<b>3.</b>	<b>FAIR VALUE REGELREDEGJØRELSE .....</b>	<b>33</b>
3.1	FASB - REGELREDEGJØRELSE .....	33
3.1.1	<i>Initialmåling.....</i>	<i>35</i>
3.1.2	<i>Verdsettelse .....</i>	<i>35</i>
3.1.3	<i>Fair value Hierarkiet .....</i>	<i>36</i>
3.2	IASB - REGELREDEGJØRELSE .....	37

---

3.2.1	<i>IAS 39</i> .....	38
3.2.2	<i>IAS 40</i> .....	40
3.2.3	<i>IAS 41</i> .....	41
3.3	<i>IASB FAIR VALUE MEASUREMENT</i> PROSJEKTET.....	42
3.3.1	<i>Høyeste og beste bruk</i> .....	44
3.3.2	<i>Fair value og initialmåling</i> .....	45
3.3.3	<i>Verdsettelse</i> .....	46
3.3.4	<i>Fair value hierarkiet</i> .....	46
3.3.5	<i>Konklusjon i forhold til IASBs høringsutkast og SFAS 157</i> .....	47
4.	<b>ANALYSE AV SENTRALE EMNER I DET KONSEPTUELLE RAMMEVERKET</b> .....	<b>49</b>
4.1	INNLEDNING.....	49
4.2	GENERELT OM DET KONSEPTUELLE RAMMEVERKET.....	50
4.3	MÅLSETNINGER MED REGNSKAPET – PRIMÆRBRUKERE OG DERES INFORMASJONSBEHOV.....	51
4.3.1	<i>Stewardship og corporate governance</i> .....	51
4.3.2	<i>Samfunnet som primærbruker</i> .....	54
4.3.3	<i>Børsnoterte og ikke-børsnoterte foretak</i> .....	55
4.3.4	<i>Ledelsen</i> .....	57
4.3.5	<i>Delkonklusjon - primærbrukere og deres informasjonsbehov</i> .....	57
4.4	RELEVANS OG PÅLITELIGHET I DAGENS REGLER.....	58
4.4.1	<i>Balansering av pålitelighet og relevans</i> .....	58
4.4.2	<i>Utfordring av pålitelighet</i> .....	59
4.4.3	<i>Utfordring av relevansen</i> .....	63
4.5	SEKUNDÆRE KVALITETSKRAV.....	67
4.5.1	<i>Sammenlignbarhet</i> .....	67

---

4.5.2	<i>Forståelighet</i> .....	67
4.6	BALANSEORIENTERT OG RESULTATORIENTERT REGNSKAPSFØRING I DET KONSEPTUELLE RAMMEVERKET .....	69
4.7	<i>FAIR VALUE</i> OG REVISORS ROLLE .....	70
4.7.1	<i>Kompleksitet</i> .....	70
4.7.2	<i>Manipulasjon</i> .....	71
4.7.3	<i>Informasjonsmengde</i> .....	72
4.7.4	<i>Menneskelige begrensninger</i> .....	74
4.7.5	<i>Delkonklusjon – fair value og revisors rolle</i> .....	75
4.8	REGNSKAPSKVALITET.....	76
4.8.1	<i>Ledelsens rapporteringsstrategi</i> .....	76
4.9	KONKLUSJON - <i>FAIR VALUE</i> I DET KONSEPTUELLE RAMMEVERKET .....	79
<b>5.</b>	<b>REGNSKAPSFØRING AV FINANSIELLE INSTRUMENTER – EN ANALYSE MED UTGANGSPUNKT I FINANSKRISEN.....</b>	<b>80</b>
5.1	FINANSIELLE KONJUNKTURER .....	81
5.2	FINANSKRISEN .....	82
5.3	ER <i>FAIR VALUE</i> DELVIS SKYLDIG I FINANSKRISEN, ELLER BARE BUDBRINGEREN?.....	83
5.3.1	<i>Boom</i> .....	85
5.3.2	<i>Bust</i> .....	89
5.3.3	<i>Delkonklusjon – fair values prosykliske effekt</i> .....	91
5.4	ENDRING AV <i>FAIR VALUE</i> OG PÅFØLGENDE KONSEKVENSER .....	92
5.4.1	<i>Endring av fair value regler som følge av finanskrisen</i> .....	92
5.4.2	<i>Konsekvenser av endringer i reglene</i> .....	95
<b>6.</b>	<b>PROBLEMSTILLINGER KNYTTET TIL IAS 40.....</b>	<b>98</b>
6.1	<i>FAIR VALUE</i> ELLER HISTORISK KOST – ET VALG? .....	98

---

6.2	PÅLITELIGHET – IAS 40 .....	99
6.3	REGNSKAPSFØRING AV UREALISERT GEVINST OG TAP.....	101
6.4	INFORMASJONSASSYMETRI.....	102
<b>7.</b>	<b>PROBLEMSTILLINGER KNYTTET TIL IAS 41 .....</b>	<b>103</b>
7.1	OPPDRETTSNÆRINGEN .....	104
7.2	SKOGSINDUSTRIEN .....	108
7.3	REGNSKAPSFØRING AV UREALISERT GEVINST OG TAP.....	111
<b>8.</b>	<b>VEIEN VIDERE – FORSLAG TIL ENDRINGER.....</b>	<b>114</b>
<b>9.</b>	<b>BIBLIOGRAFI .....</b>	<b>117</b>



---

## **Forkortelser**

**AAA** – American Accounting Association

**AASB** – Australian Accounting Standards Board

**AcSB** – The Canadian Accounting Standards Board (det Canadiske standardsettende organ)

**AICPA** – American Institute of Certified Public Accountants (den amerikanske revisorforening)

**APB** – Accounting Principles Board (forgjengeren til FASB, og betegnelse på regnskapsstandardene utgitt av dette organet)

**ASB** – Accounting Standards Board (det britiske standardsettende organet)

**CAP** – Committee on Accounting Procedure

**CDO** – Collateralized Debt Obligation

**CMO** – Collateralized Mortgage Obligation

**DnR** – Den norske Revisorforening (blant annet utgiver av IFRS på norsk som er en mye brukt kilde i denne oppgaven)

**EU** – Europeiske Union

**E&Y** – Ernst and Young

**EØS** – Europeisk Økonomisk Samarbeid

**FAF** – Financial Accounting Foundation

**FASB** – Financial Accounting Standards Board (det standardsettende organ i USA)

**GAAP** – Generally Accepted Accounting Principles

**HKAS** – Hong Kong Accounting Standards

**IAS** – International Accounting Standard (navnet på standardene utgitt av IASC)

**IASB** – International Accounting Standards Board (IASC til 1. april. 2001)

**IASC** – International Accounting Standards Committee

**ICAEW** – The Institute of Chartered Accountants in England and Wales

**IFRIC** – International Financial Reporting Interpretations Committee (IASBs tolkningsorgan)

**IFRS** – International Financial Reporting Standards (navnet på standardene utgitt av IASB)

**NFF** – Norsk Finansanalytikerforening

**NRS** – Norsk Regnskapsstiftelse (norsk standardsettende organ)

**NSRF** – Norges Statsautoriserte Revisorers Forening (1930-1999)

**NZ IAS** – New Zealand International Accounting Standard

**OTC** – Over-the-counter (handel av verdipapirer direkte mellom to parter)

**PwC** – PricewaterhouseCoopers

**RICS** – Royal Institute of Chartered Accountants

**SAS** – Statement of Auditing Standards (amerikanske revisjonsstandarder)

**SEC** – Securities and Exchange Committee

**SFAC** – Statement of Financial Accounting Concepts (det amerikanske konseptuelle rammeverket)

**SFAS** – Statement of Financial Accounting Standards (regnskapsstandardene utgitt av FASB)

**SIC** – Standing Interpretations Committee (IASBs tolkningsorgan til desember 2001, og betegnelse på denne komiteens uttalelser)

**UK ASB** – United Kingdom Accounting Standards Board (Det standardsettende organ i Storbritannia)

**US GAAP** – US Generally Accepted Accounting Principles (“god regnskapsskikk” i USA)

# 1. Innledning

*”Fair value financial reporting is being blamed for the subprime meltdown, bank failures, the credit crunch, and the current recession. Global warming is about the only thing not being blamed on fair value and mark-to-market accounting. Before we’re through, however, mark-to-market will probably be blamed for global warming, obesity, and the collapse of Detroit’s Big 3 domestic automakers” (King, 2009).*

*Fair value* er et av regnskapsteoriens mest debatterte emner, og har blitt syndebukken i både Enron skandalen og finanskrisen. Kjernen i diskusjonen dreier seg om regnskapets pålitelighet og relevans, og regnskapets rolle som kontroll- eller investeringsverktøy. Interessene til investorer blir vurdert opp mot de resterende regnskapsbrukernes informasjonsbehov. FASB og IASB mener de gjeldende reglene gir alle brukere nyttig informasjon, men dette er et synspunkt som ikke står ukritisert.

*Fair value* er definert som:

*”Fair Value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date” (FASB, 2008a, s. 6).*

*Fair value* er et upresist begrep. Innholdet kan ikke vurderes ut fra verken ordet *fair value* eller selve definisjonen. Alle de fire store revisjonsforetakene<sup>2</sup> uttrykte i kommentarer til *discussion paperet* (videre diskusjonsnotat) til det foreslåtte konseptuelle rammeverket at de mente *fair value* begrepet burde erstattes med et annet begrep.

Begrepet *fair value* er gjennom bruken av ordet *fair* positivt ladet. Som Stephen Penman sier: *”The words, fair value, sound good (who could be against ice cream and fair value?!”* (Penman, 2006, s. 2). Kvifte og Johnsen gjør den samme bemerkelsen og sier: *”Begrepet i seg selv er blitt kritisert for å være tendensiøst – hvem er ikke tilhenger av en fair verdi?”* (Kvifte & Johnsen 2008, s.108). Ernst & Young er av samme oppfatning og uttaler: *“Fair value’ is a wonderfully powerful expression in the English language. It subliminally awakens all those feelings deep within us of wanting fair dealing and true worth to be recognized and*

---

<sup>2</sup> PwC, Ernst & Young, Deloitte og KPMG.

*appreciated. It conveys the very essence of truth and fairness: what possible objection can there be to financial statements that report assets and liabilities at their fair value?"* (E&Y, 2005, s. 3)

En *fair* verdi gir assosiasjoner til likvide markeder og velinformerte parter i en armlengdes avstand. Mye av *fair value* målingen gjøres imidlertid basert på ledelsens egne estimater basert på hypotetiske markeder og hypotetiske kjøpere og selgere, og begrepet *fair value* blir i slike situasjoner derfor villedende. Den offisielle norske oversettelsen er virkelig verdi. Dette er et innarbeidet begrep benyttet i norsk sammenheng for *fair value*. Vi mener at denne oversettelsen er tilsvarende villedende. Kvifte og Johnsen kommenterer også den norske oversettelsen og sier "*Når FASB og IASB definerer fair value som en salgsverdi, blir imidlertid virkelig verdi en lite treffende oversettelse*" (Kvifte & Johnsen 2008, s.108).

Virkelig verdi benyttes også i regnskapsloven, for eksempel i lovens del om verdibasert inntekt og finansielle omløpsmidler (Johnsen & Kvaal, 2007). *Fair value*, som blant annet tillater verdimåling basert på foretakets egne estimater, går langt ut over hva det norske begrepet virkelig verdi dekker, og virkelig verdi er klart en ufullstendig oversettelse for *fair value*.

Vi ser verken mulighet eller behov for å oversette *fair value* til norsk. Det engelske begrepet er villedende nok i seg selv, og siden det norske språket ikke har en logisk oversettelse, holder vi oss til begrepet *fair value* videre i oppgaven.

## 1.1 Historikk knyttet til FAF og FASB

Financial Accounting Foundation (FAF) ble etablert i 1972 og har ansvar for å etablere og forbedre finansregnskap og rapporteringsstandarder. FAF har også ansvar for at det er uavhengighet og integritet i den standardsettende prosessen (FASB, 2007). Dette innebærer at FAF har administrativ og finansiell kontroll av blant annet Financial Accounting Standards Board (videre FASB).

FASB er en gren av Financial Accounting Foundation (FAF). FASB har ansvar for å etablere “*generally accepted accounting principles*” (GAAP) for den private sektor. Bakgrunnen for FASB går helt tilbake til den økonomiske boomen i USA på 1920-tallet, det påfølgende børskraket i 1929, og den store depresjonen på 30-tallet. Gjennom to lover<sup>3</sup> ble U.S Securities and Exchange Commission (SEC) etablert. SECs hovedoppgave var å lage standarder for utarbeidelse av finansregnskap. Denne funksjonen ble tidlig overtatt av Committee on Accounting Procedure (CAP) og Accounting Principle Board (APB) (Sprinkle, 2010).

Frem til 1973 var det CAP og APB som utga standarder. De ble kritisert for sitt arbeid og endte med å komme med et forslag om å gjøre standardsettingen uavhengig gjennom å etablere FASB (Sprinkle, 2010). FASB ble dermed etablert i 1973 og skilte seg ut fra de foregående standardsettende organ ved at FASBs medlemmer ble fulltidsansatte og kunne komme fra privat næringsliv – noe som ikke var mulig tidligere (Errico, 2009).

FASB ønsker at standardene deres skal være i stand til å reflektere forandringer i de økonomiske omgivelsene, samt raskt kunne forbedre områder hvor det kan være mangler i de finansielle rapporteringsstandardene. I tillegg ønsker FASB å øke den allmenne forståelsen av egenskapen og meningen av informasjonen i finansregnskapene. FASB utvikler standarder<sup>4</sup> og det konseptuelle rammeverket. Arbeidet med både standarder og det konseptuelle rammeverket er basert på forskning fra deres egne ansatte og eksterne forskere for å bidra til ny innsikt og ideer på området. I arbeidet med utvikling og forbedring følger

---

<sup>3</sup> Securities act of 1933 og Securities Exchange act of 1934.

<sup>4</sup> Financial Accounting Standards (FAS).

---

FASB en åpen prosess for å forebygge at interessen fra enkelte parter kommer foran interessen fra de mange som er avhengig av finansiell informasjon (FASB, 2007).

## 1.2 Historikk knyttet til IASB

I 1973 ble International Accounting Standards Committee (IASC) etablert av revisororganisasjonene i Australia, Canada, Frankrike, Japan, Tyskland, Nederland, Mexico, USA og Storbritannia. Målsetningen var å utvikle et internasjonalt regnskapsspråk, som kunne bli brukt i alle kapitalmarkeder (ICAEW, 2010).

IASC ble i 2001 omdannet til International Accounting Standards Board (IASB), som er en privat stiftelse. Stiftelsen er finansiert av større regnskapsforetak, private finansielle institusjoner, industrielle foretak, sentral- og utviklingsbanker og andre internasjonale og profesjonelle organisasjoner. Den organisatoriske omleggingen markerte separasjonen fra den internasjonale revisorforeningen, og innebar en navneendring. IASC har fra 1973 til 2001 gitt ut 41 IASer hvor de begynte med IAS 1 - *Presentasjon av finansregnskap* og endte med IAS 41 - *Landbruk* som ble utgitt mot slutten av år 2000. I forbindelse med omdanningen ble det bestemt at man fremdeles skulle beholde IASene, med senere endringer, mens alle nye standarder som ble utgitt skulle benevnes IFRS (ICAEW, 2010). US GAAP er utviklet over en periode på 70 år ”... mens IFRS i realiteten har en historie på fem-seks år (ser bort fra de første snaue tredve årene da IASC laget regnskapsstandarder som i virkeligheten var en samling av nasjonale løsninger til ulike problemstillinger, og tilnærmet ingen anvendte standardene i praksis” (Kvifte & Johnsen, 2008, s54).

I sammenheng med etableringen av IASC ble det også Standard Interpretation Committee (SIC) etablert. Komiteens siktemål var å tolke standardene etter hvert som problemstillinger oppsto, slik at man skulle hindre at forskjellige praktiske løsninger ble brukt. I forbindelse med omorganiseringen av IASC byttet SIC navn til International Financial Reporting Issues Committee (IFRIC). De uttalelsene som ble utgitt av SIC og som blir utgitt av IFRIC har samme rang som standardene (ICAEW, 2010).

I 2002 vedtok EU at alle børsnoterte foretak skulle rapportere regnskap i samsvar med gjeldende IASer, med virkning fra 1.1.2005. Gjennom EØS-avtalen ble dette også gjeldende for Norge. Foretakene må da forholde seg til de gjeldende IASer som ble utgitt av IASC, IFRSene som blir utgitt av IASB, samt alle uttalelser fra SIC og IFRIC (ICAEW, 2010).

Før omorganiseringen av IASC i 2001 rapporterte omtrent 200 foretak etter IAS. Etter denne omorganiseringen rapporterer ca 12.000, i mer enn 100 land, foretak etter IFRS (ICAEW, 2010).

### 1.3 *Fair value* utvikling i FASB

Før 1938 måtte banker og andre finansielle institusjoner føre lån og finansielle instrumentet til markedsverdi. Dette førte til at bankene måtte føre store tap, noe flere mente forsterket bankkrisen. Som en konsekvens av dette ble markedsverdi-metoden i den finansielle industrien erstattet av historisk kost-metoden (Barlev & Haddad, 2003).

En artikkel fra Committee on Accounting Procedure definerte begrepet "*market*". Artikkelen sa at "*inventory*" skulle vurderes til "*lower of cost or market*". Begrepet "*market*" var definert som "*current replacement cost (by purchase or production)*" (CAP, 1953). Dette var første gang begrepet "*selling price*" ble brukt for å rapportere verdien av en eiendel i balansen (Barlev & Haddad, 2003). Videre sier CAP (1953): "*Market value should not exceed the net realizable value (i.e. estimated selling price in the ordinary course of business less reasonably predictable cost of completion and disposal)*"

"*Selling price*" var bare lov å anvende i de tilfellene hvor bokført verdi var høyere enn gjenkjøpsverdien av lager. Varer i arbeid har ingen lett definerbar verdi, men bruk av "*selling price*" i disse tilfellene gjør at man kan verdsette operasjonelle eiendeler (Barlev & Haddad, 2003).

Konseptet markedsverdi ble introdusert av Sprouse og Moonitz, gjennom et prosjekt startet av Accounting Principles Board (APB). De mente at verdipapirer burde bli vurdert til markedsverdi (Sprouse & Moonitz, 1962). APB sto likevel fast ved sitt konservative syn, og godtok ikke Sprouse og Moonitz sine betraktninger. Dette gjorde APB fordi de mente at deres alternativ med historisk kost ga finansregnskapet vesentlig mer verdi enn Sprouse og Moonitz sitt alternativ, samtidig som de mente alternativet var en for radikal endring fra gjeldende GAAP (APB, 1962).

FASB definerte *fair value* for første gang i sammenheng med ikke-finansielle eiendeler og forpliktelser i SFAS 13 (FASB, 1976a) og beskriver samtidig i hvilke situasjoner *fair value* skal brukes. I SFAS 35 (FASB, 1980b) kreves det at *fair value* skal brukes for pensjonsfond,

---

samtidig som den sier ”*the use of independent experts who are qualified to estimate fair value may be necessary for certain investments*”.

FASB startet i 1986 et prosjekt som omhandlet regnskapsføring av finansielle instrumenter og ”*off-balance-sheet financing*”. Formålet med prosjektet var ”*to develop broad standards to aid in resolving existing financial accounting and reporting issues and other issues likely to arise in the future about various financial instruments and related transactions*” (FASB, 1990, s. 1).

Utviklingen av *fair value* regnskapsføring fortsatte med artiklene fra Edwards og Bell (1961), Chambers (1966) og Sterling (1970). Dette var en fortsettelse på arbeidet til Sproule og Moonitz (1962). Chambers (1966) mente at historiske verdier på tidligere tidspunkter for ikke-pengemessige objekt ikke hadde noe for seg fordi det var nettopp det – historisk. Han mente at det var bare nåværende priser som ville ha betydning for handling. Når han ekskluderte historiske priser, mente han det var to priser som kunne bli brukt ”*to measure the monetary equivalent of any non-monetary good in possession, the buying price and the selling price*” (Chambers, 1966, s. 92). Videre beskriver Chambers (1966) ”*selling price*” eller ”*realizable price*” som nåværende likvide midler aktivaene kunne selges for.

A Statement of Basic Accounting Theory (1966) diskuterer målene med regnskapsføring og anbefaler fire pilarer: relevans, beviselighet, rettvise bilde og kvantifisering. Videre diskuterer den behovene til interne og eksterne brukere av regnskapsinformasjon og konkluderer med anbefalinger. For interne brukere prefereres ”*past data as the basic input...supplemented by current valuations*” (AAA, 1966, s. 56). For eksterne brukere foretrekkes ”*multiple measurement of economic and financial data, including current cost data*” (AAA, 1966, s. 73).

Benston (1989) mente at regnskapsføring basert på markedsverdier ville være fordelaktig for banksektoren. Dette viste han ved hjelp av en kostnad-nytte analyse som en reaksjon på bankkrisen i USA på 80-tallet. Kirk (1991) støttet dette synet på bakgrunn av de interne svakhetene til historisk kost og de mulige effektene av dette. Kirk var for øvrig styreformann i FASB fra 1973 til 1986.

Douglas Breeden erklærte i 1990, mens han var styreleder i SEC, at *fair value* var det eneste relevante måleattributtet, og foreslo at alle finansielle institusjoner burde rapportere alle finansielle investeringer til markedsverdier (Barlev & Haddad, 2003). Dette ble referert til som *"most significant initiative in accounting principles development in over 50 years"* (Hendriksen & van Breda, 1992, s. 575).

Etter dette utspillet av Breeden begynte FASB å se på om det var gjennomførbart å introdusere *fair value* konseptet til regnskapsføring. FASB utga SFAS 107 som *"considers disclosures about fair value of all financial instruments, both assets and liabilities recognized and not recognized in the statement of financial position"* (FASB, 1991, s. 4).

*Fair value* begrepet ble etterhvert utvidet, og SFAS 116 sier at: *"If quoted market prices are not available, fair value may be estimated based on quoted market prices for similar assets, independent appraisals, or valuation techniques, such as the present value of estimated future cash flows"* (FASB, 1993, s. 19). SFAS 125 går lenger i å beskrive metoder for å beregne *fair value* av en eiendel i situasjoner hvor observerbare markedspriser ikke er tilgjengelig. Det blir da referert til verdsettelsesmetoder som *"option-pricing models, matrix pricing, option-adjusted spread models and fundamental analysis"* (FASB, 1996, s. 46).

FASB utgir Statement of Financial Accounting Concepts no. 7 i 2000 hvor de tar *fair value* inn i det konseptuelle rammeverket: *"In recent years, the Board has identified fair value as the objective for most measurements at initial recognition and fresh-start measurements in subsequent periods"* (FASB, 2000). De uttaler videre at *"in absence of observed transaction prices, accounting measurements at initial recognition and fresh-start measurement should attempt to capture the elements that taken together would compromise a market price if one existed, that is, fair value"*. Denne uttalelsen gir retningslinjer for å bestemme *fair value* av eiendeler og forpliktelser hvor det ikke er en observerbar markedspris. Det er en mekanisme for å generalisere *fair value* begrepet og innfører dets bruk for alle eiendeler og forpliktelser i alle regnskap (Barlev & Haddad, 2003).

## 1.4 *Fair value* utvikling i IASB

Første gang *fair value* ble nevnt i IASer var i 1977 som en del av utkastet til IAS 17 - *Accounting for Leases*. IASC fulgte videre opp med IAS 16 - *Property, Plant and Equipment* i 1978 hvor eiendeler foretaket har byttet til seg kan bli ført til verdien av *fair value* til de



---

eiendelene foretaket har gitt fra seg i byttehandelen. Dette ble også videreført gjennom IAS 18 *-Revenue Recognition* hvor IASC sa at mengden av inntekt i en byttehandel med ikke-pengemessige eiendeler skulle bestemmes ved å bruke *fair value* av eiendelene som ble byttet. I disse standardene har IASC fulgt FASB i denne utviklingen og man kan se klare likheter mellom IASC og FASB sine standarder i bruken av *fair value*<sup>5</sup> (Georgiou & Jack, 2008).

IASC publiserte i 1989 *Framework of Principles* hvor det blir referert til *fair value*. I sitt videre arbeid ville IASC jobbe mot en *fair value* løsning hvis det oppsto et måleproblem i noen av standardene (ibid). Selv om IASC jobbet langs samme spor som FASB i utviklingen av sitt *fair value* paradigme så var det enkelte forskjeller. IAS 40 ble utgitt i 2000 og beskriver regnskapsføringen av investeringseiendom. Standarden tillater at foretaket skal kunne velge mellom historisk kost eller *fair value*. De foretakene som velger historisk kost må uansett rapportere *fair value* av investeringseiendommen. Standarden er den første som bruker *fair value* for ikke-finansielle eiendeler og utvider dermed bruken av *fair value*. Før IAS 40 ble utgitt kom det et høringsutkast og kritikken mot utkastet var stor, men IASC bestemte seg likevel for at investeringseiendom skal regnskapsføres som *fair value*, eller at den opplyses i notene. Det neste steget i utviklingen av *fair value* var utgivelsen av IAS 41. Dette er da den andre standarden som angir bruk av *fair value* for ikke-finansielle eiendeler, og ”*supports the replacement of HCA<sup>6</sup> with FVA<sup>7</sup>*” (Barlev & Haddad, 2003, s. 393).

Selv om *fair value* er et etablert begrep i IASB sitt konseptuelle rammeverk<sup>8</sup> er *fair value* ikke et eget måleattributt i rammeverket (Kvifte & Johnsen, 2008).

---

<sup>5</sup> Blant annet IAS 17 og SFAS 13 Accounting for Leases samt IAS 16 og APB Opinion no. 29 Accounting for nonmonetary Transactions.

<sup>6</sup> Historical Cost Accounting.

<sup>7</sup> Fair Value Accounting.

<sup>8</sup> Rammeverket forklares i kapittel 2.

## 2. Det konseptuelle rammeverket

Regnskapsregler skal i utgangspunktet lages på bakgrunn av teoretiske retningslinjer i det konseptuelle rammeverket. En analyse av enkelte regnskapsstandarder, bør derfor gjøres på bakgrunn av en diskusjon rundt det konseptuelle rammeverkets mål for regnskapsføringen. I foreliggende kapittel gir vi en teoretisk redegjørelse for det konseptuelle rammeverket. På bakgrunn av denne teorien vil vi i kapittel 4 diskutere *fair value* opp mot sentrale emner i det konseptuelle rammeverket, som primære og sekundære pålitelighetskrav, og regnskapets brukergrupper.

Et konseptuelt rammeverk er et teoretisk rammeverk, som skal være en preferert tilnærming til nye problemstillinger. Rammeverket skal være veiledende i problemløsning, både gjennom å sette premisser for hvordan et problem skal angripes og fungere som et teoretisk kart i selve problemløsningen (Wikipedia, 2010). I regnskapsfaget er det konseptuelle rammeverk en normgivende teori som skal fungere som en veiledning på praktiske regnskapsutfordringer, og sette grenser for mulige løsninger. Rammeverket er på denne måten veiledende i utformingen av nye regler. Det konseptuelle rammeverket skal i utgangspunktet gjøre regnskapsføringen prinsippbasert, i motsetning til regelstyrt. Sentralt i rammeverket står målsetninger for hva som bør være gjennomgående kjennetegn ved informasjonen i regnskapene (Kvifte & Johnsen, 2008).

### 2.1 Deskriptive og normative rammeverk

Konseptuelle rammeverk skilles gjerne ved hovedtypene deskriptive og normative. Deskriptive rammeverk bygger på erfaringer og praksis, og kjennetegnes ved en beskrivende form basert på empirisk observasjon. Denne form for utvikling av rammeverk tar utgangspunkt i enkeltpraksiser, det vil si at en benytter seg av en induktiv tilnærming (Ijiri, 1975). Induksjonselementet i det deskriptive rammeverket går ut på at erfaringer og praksis generaliseres for bruk i nye sammenheng. Deskriptive rammeverk var dominerende frem til 60-tallet.

Den normative innfallsvinkelen hadde sitt gjennombrudd i 1966, med American Accounting Agencies publikasjon av *A Statement of Basic Accounting Theory*, hvor hensynet til brukeren av regnskapet fikk en viktigere rolle enn regnskapsprodusentens (Kvifte & Johnsen, 2008). Den normative metoden innebærer ofte en deduktiv løsningsmetode. Dette er en

---

løsningsmetode som innebærer problemløsning hvor man tar utgangspunkt i definerte målsetninger basert på informasjonsbehovene til regnskapsbrukerne. Dette er motsetningen til det deskriptive rammeverket som tar utgangspunkt i erfaring og praksis. En kan merke seg at sammenhengen mellom normativ og deskriptivt rammeverk og henholdsvis deduktiv og induktiv løsningsmetode ikke er absolutt, og begge rammeverkene kan ha innslag av begge løsningsmetodene (Moonitz, 1963;Mattessich, 1995).

FASB definerer det konseptuelle rammeverket som *”et enhetlig system av sammenhengende målsetninger og underliggende forutsetninger som kan lede til konsistente regnskapsstandarder og som avgrensner og beskriver regnskapsføring og årsregnskap”* (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 12). Både rammeverket til FASB og IASB er normative rammeverk. Til tross for dette har FASB valgt en deskriptiv innfallsvinkel for noen sentrale standarder. *”Foretaksintegrasjon og aksjebasert avlønning representerer to eksempler på dette”* (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 82). Det er flere som er av den oppfatning av at FASB sitt rammeverk, som følger av begrenset anvendelse av rammeverket, ikke er normativt (Skinner, 1987;Chambers, 1996). FASB sitt rammeverk virker til å være grunnlaget for de andre ledende standardsetternes rammeverk, både for struktur og innhold (Gore, 1992;Lennard, 1994;Gore, 1995;FASB, 2001;Monson, 2001;Skinner & Milburn, 1987).

### **2.1.1 Veilednings og kildehierarkiet**

I IFRS og US GAAP er det hierarkiske strukturer for å regulere bruken av standarder og tolkninger i regnskapsføringen. Regnskapsstandarder har en høyere regulatorisk stilling enn de konseptuelle rammeverkene, men rammeverket har en viss autoritet i enkelte problemstillinger. Vi velger å bruke oversettelsen til Kvifte og Johnsen for IFRS og US GAAP sine regnskapsregulerings hierarki som er henholdsvis veilednings- og kildehierarkiet<sup>9</sup>.

IASB forutsetter i sitt veiledningshierarki at regnskapsstandarder og tolkninger alltid overstyrer det konseptuelle rammeverket. Dersom det ikke foreligger en regnskapsstandard eller fortolkning skal regnskapsbrukeren benytte seg av standarder og tolkninger som

---

<sup>9</sup> For diskusjon rundt selve ordbruken henviser vi til Kvifte og Johnsen 2008 s.48.

omhandler like problemstillinger og følge kriteriene for regnskapsføring i det konseptuelle rammeverket<sup>10</sup> (Kvifte & Johnsen, 2008).

Det konseptuelle rammeverket har en lavere autoritet i kildehierarkiet enn i veiledningshierarkiet. Årsaken er at US GAAP er mer regelstyrt som følge av en større regnskapslitteratur. I følge Kvifte og Johnsen (2008) forsterkes dette av ”... *det faktum at IASBs rammeverk er hjemlet i en regnskapsstandard, mens det amerikanske kildehierarkiet er hjemlet i en revisjonsstandard, SAS 69*” (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 52).

Rammeverket skal fungere som en veiledning for utvikling av nye regnskapsstandarder, og skal i utgangspunktet bidra til å utvikle konsistente regnskapsstandarder og praksiser. Det konseptuelle rammeverket garanterer imidlertid ikke konsistens, da rammeverket har en lavere juridisk stilling enn de tilhørende regnskapsstandardene. Noe som innebærer at regler kan stride mot, og overstyre, det konseptuelle rammeverket. Den lave rangeringen gjør også at rammeverkene får en mer pedagogisk rolle i form av tankeskjema, enn grunnlag for prinsippbasert regnskapsføring (Kvifte & Johnsen, 2008).

## 2.2 Formål med regnskaper

Vi skal senere i oppgaven diskutere *fair value* som måleattributt. Avgjørende i denne diskusjonen blir regnskapets målsetning, og vektleggingen av kvalitetskravene pålitelighet og relevans. FASB og IASB sine preferanser for regnskapsformål, regnskapsbrukere og kvalitetskrav er avgjørende for hvilke måleattributt de mener er passende.

### 2.2.1 Målsetning og regnskapsbruker

FASB og IASB sine normative konseptuelle rammeverk vil være utgangspunktet for diskusjonen om regnskapets målsetning og regnskapsbrukernes informasjonsbehov, fordi denne oppgaven omhandler de samme standardsetternes måleattributt, *fair value*.

Målsetningen ved regnskapet er helt avgjørende i en normativ modell, da de formulerte målsetningene danner utgangspunkt for deduktive problemstillinger og løsningsmetoder. IASB har følgende mål for regnskapet:

---

<sup>10</sup> I henhold til IAS 8.7-12.

---

*”The objective of financial statements is to provide information about an entity’s financial position, financial performance and cash flow, that is useful to a wide range of users for economic decisions”* (IASB, 2009, s. 111).

Det skilles gjerne mellom to hovedmålsetninger: beslutningsformål og kontrollformål (Kvifte & Johnsen, 2008). Beslutningsformål er rettet mot investorers bruk av regnskap til å foreta investeringsvalg. Siden verdsettelse innebærer et fremadskuende syn gjennom å se på fremtidig forventet kontantstrøm, er beslutningsformålet fremadrettet. Det ligger dermed i beslutningsformålets natur, at det vil være situasjoner hvor man må benytte usikre estimater.

Regnskapet skal også gi eierne en innsikt i hvordan foretakene styres. Regnskapet er et viktig ledd i *corporate governance*<sup>11</sup>, og fungerer som eierens hjelpemiddel til å vurdere hvordan deres investerte penger benyttes av ledelsen, ofte kalt *stewardship*<sup>12</sup>. Dette er regnskapets kontrollformål, og innebærer at brukeren følger opp resultater. I følge Kvifte og Johnsen (2008) omtales ofte *”beslutningsformålet som en fremadskuende målsetning (Hva er verdien av de forventede fremtidige kontantstrømmene?)*, mens *kontrollformålet normalt betraktes som en tilbakeskuende målsetning (Hvilke resultat er oppnådd?)”* (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 59).

FASB vektlegger begge formålene, men mye tyder på at beslutningsformålet har den mest, og vil få en ytterligere, dominerende rolle. I første høringsutkast til *”Preliminary View”* forutsetter både FASB og IASB at kontrollformålet ivaretas gjennom beslutningsformålet (Kvifte & Johnsen, 2008). FASB forutsetter også at både kontroll og beslutningsformålet har fellestrekk i at de begge har behov for informasjon om fremtidig kontantstrøm.

FASB og IASB sitt valg av primære regnskapsbrukere viser også hvordan disse standardsetterne vektlegger beslutningsformålet. FASB peker ut investorer, långivere og deres rådgivere som primære regnskapsbrukere (FASB, 1978). Denne primærbrukergruppen ønsker å benytte seg av kontantstrøminformasjon, fremfor bakoverskuende informasjon. FASB har fått kritikk fra flere hold for den snevre avgrensningen av primærbrukere. FASB på sin side hevder at alle brukere har behov for kontantstrøminformasjon, både de som bruker regnskapet til verdsettelse og de som bruker det til kontroll. De andre ledende

---

<sup>11</sup> Prosesser som sikrer god eierskapsstyring (Keasey et al., 2005).

<sup>12</sup> Stewardship defineres i det konseptuelle rammeverket som *“Management’s performance in discharging its responsibilities”* (IASB, 2008, s. 12).

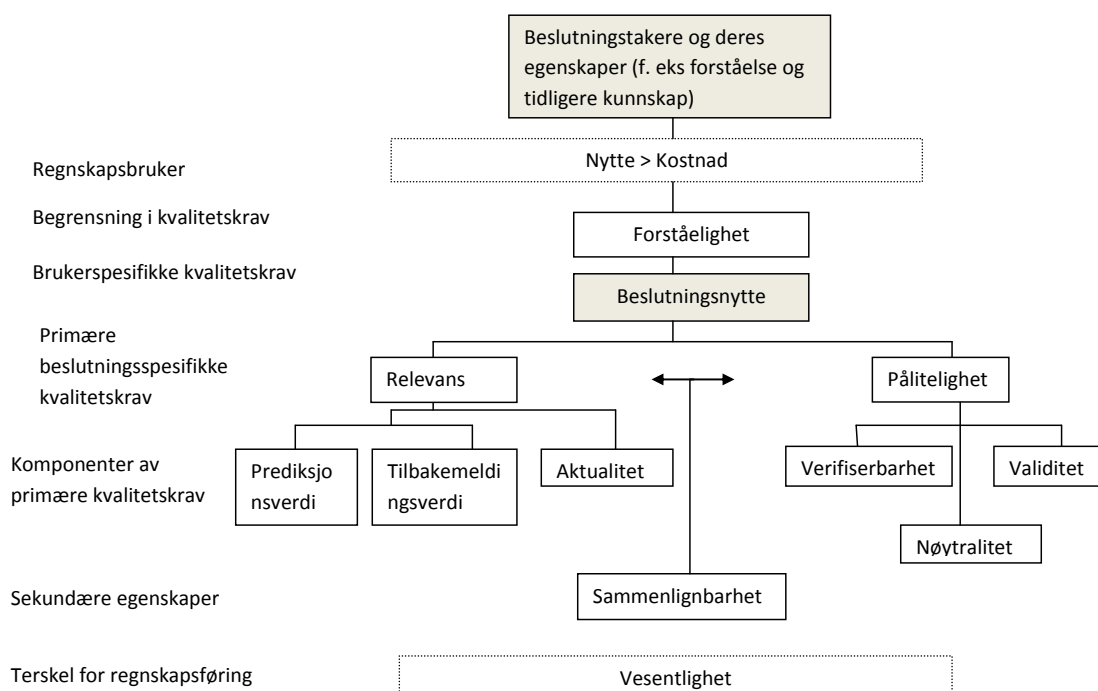
standardsetterne har fulgt FASB sin avgrensning av primærbrukere (FASB, 2001). IASB har tidligere valgt å ikke inkludere långivere som en primærbrukergruppe (IASB, 1989). IASB har imidlertid i høringsutkastet til det nye konseptuelle rammeverket endret det slik at långivere tas inn som en primærbrukergruppe, noe følgende sitat viser:

*“The primary user group includes both present and potential equity investors, lenders and other creditors, regardless of how they obtained, or will obtain, their interests”* (IASB, 2008).

I våre øyne bekrefter dette at de ledende standardsetterne legger mest vekt på beslutningsformålet og investorers informasjonsbehov. Dette får igjen en innvirkning på balansegangen og vektleggingen av kvalitetskravene pålitelighet og relevans.

## 2.2.2 Primærkvalitetskravene – pålitelighet og relevans

Både FASB og IASB stiller kvalitetskrav for regnskapsinformasjonen.



(Kvifte & Johnsen, 2008, s. 64)

Pålitelighet og relevans er de primære kvalitetskravene til regnskapsinformasjonen (FASB, 1980a). Balanseringen av pålitelighet og relevans er en essensiell diskusjon i vurderingen av *fair value* som et hensiktsmessig måleattributt. Basert på teorien som følger nedenfor, diskuterer vi dette i kapittel 4.4 – *Relevans og pålitelighet i dagens regler*

---

Pålitelig informasjon er verifiserbar og objektiv, og avhenger av i hvilken grad uavhengige regnskapsbrukere er enige om informasjonens innhold (FASB, 1980a). Pålitelighet og presisjon er ikke det samme. Informasjon kan være både verifiserbar og nøytral, men likevel ha lav validitetsgrad (Kvifte & Johnsen, 2008). Kvifte og Johnsen (2008) trekker opp følgende eksempel: *”For en ikke børsnotert aksje kan den siste transaksjonskursen være flere dager gammel, eller for den saks skyld flere uker gammel..., og er derfor normalt ikke et valid virkelig-verdi-mål. I begge tilfellene tilfredstilles imidlertid kravet til verifiserbarhet”*.

*Fair value* kan gi det Mamelund (2008) kaller pålitelighetsintervall. Et pålitelighetsintervall er et *”intervall med ulike estimater hvor ingen på en overbevisende måte kan hevde at et estimat er klart bedre enn et annet”* (Mamelund, 2008, s. 43). Estimatusikkerhet er i utgangspunktet ikke et hinder for pålitelige regnskapsestimater i følge Mamelund (2008). Dersom estimatusikkerheten er statistisk normalfordelt (eller tilsvarende statistisk fordelt), vil forventningsverdien være et pålitelig estimat. Dersom en ikke har statistisk mulighet til å vurdere estimatet må man vurdere subjektivt eller intuitivt om det ligger i pålitelighetsintervallet (ibid). Dersom pålitelighetsintervallet blir for stort, vil estimatet betraktes som upålitelig (ibid). Regnskapsføring av en aksje i et perfekt marked, er på lik linje med regnskapsføring av en transaksjon, pålitelig uavhengig av volatiliteten i aksjen. Gitt at markedet er perfekt, og transaksjonen reell (ibid).

En svært sentral endring i forslaget til et nytt konseptuelt rammeverk er at pålitelighet (*”reliability”*) erstattes med *”faithful representation”* (IASB, 2008). I følge IASB er *”faithful representation”* informasjon som er *”complete, free from material error and neutral”* (IASB, 2008, s. 6). Vi mener begrepsendringen kan føre til at standardsetterne nedprioriterer pålitelighet. Dette analyserer vi ytterligere i kapittel 4.4.1 og 4.4.2.

Relevant informasjon er informasjon som påvirker beslutningstakerens vurdering og beslutning (Kvifte & Johnsen, 2008). Relevant informasjon skal både ha prediksjon og tilbakemeldingsverdi. Informasjonen skal henholdsvis være grunnlag for prognoser om fremtidige hendelser og bidra til å evaluere hva ledelsen har oppnådd så langt (ibid).

### **2.2.3 Sekundære kvalitetskrav**

Det finnes også sekundære kvalitetskrav. Regnskapsinformasjonen skal være sammenlignbar mellom foretak, og den skal være konsistent over tid (FASB, 1980a). IASB og FASB

foreslår i deres felles rammeverksprosjekt at forståelighet innarbeides som et ytterligere kvalitetskrav. Innarbeidingen av forståelighet gir oss en ytterligere interessant tolkning av primærbrukeren av regnskapet. FASB og IASB definerer i rammeverksprosjektet primærbrukergruppen ytterligere, som investorer og kreditorer som har evne og vilje til å sette seg inn i den finansielle informasjonen (Kvifte & Johnsen, 2008). Relevant informasjon skal altså ikke ekskluderes fordi den er for kompleks for noen primærbrukere. Informasjonen kreves altså bare å være forståelig for de primærbrukerne som har evne og innsikt til å sette seg inn i informasjonen.

## 2.3 Regnskapsføring i det konseptuelle rammeverket

### 2.3.1 Balanseorientert versus resultatorientert regnskap

Det konseptuelle rammeverket foretar et skifte fra resultatbasert (*revenue-expense view*) til balansebasert regnskap (*asset-liability view*) (Petree, 1993; Storey & Storey, 1998; FASB 2004). Konflikten mellom de ulike orienteringene går ut på grensen for hva som skal inkluderes i inntektene og kostnadene, og den tilhørende effekten på resultatet (Sprouse, 1978). Ren verdimåling og *fair value* står sterkere i det balanseorienterte synet, noe en kan se fra FASB og IASB som er balanseorienterte og som legger stor vekt på *fair value* måling. Transaksjonsmåling står sterkere i det resultatorienterte synet. I kapittel 4.6 redegjør vi for kritikken mot den manglende empirien på at det balanseorienterte synet gir mer beslutningsrelevant informasjon.

Rammeverkene til FASB og IASB skiller seg fra det norske resultatbaserte rammeverket med sitt balanseutgangspunkt, hvor øvrige regnskapsposter defineres med utgangspunkt i eiendels og gjeldsdefinisjonen. Inntekter er økninger i eiendeler og/eller reduksjon av gjeld. Kostnader er reduksjon i eiendeler og/eller økning i gjeld (Kvifte & Johnsen, 2008). Egenkapital er restbeløp bestående av differansen mellom eiendeler og gjeld (FASB, 1985).

Dagens definisjon av eiendeler lyder som følger:

*“Assets are probable future economic benefits obtained or controlled by a particular entity as a result of past transactions or events”* (FASB, 1985).

Gjeldsdefinisjonen lyder som følger:



---

*“Liabilities are probable future sacrifices of economic benefits arising from present obligations of a particular entity to transfer assets or provide services to other entities in the future as a result of past transactions or events” (FASB, 1985).*

Som man ser fra definisjonen er gjeld en negativ eiendel, og av denne grunn gjelder problemstillingene for gjeld tilsvarende som for eiendeler.

Ingen av de ledende standardsetterne krever sikkerhet for å definere økonomiske fordeler som en eiendel. FASB krever at fordelene er sannsynlige (*probable*). IASB krever at de er forventet (*expected*). IASB mener også at sannsynlighetskravet er et eget regnskapsføringskriterium, mens FASB heller velger å benytte begrepene relevans og pålitelighet. FASB sin definisjon (*probable*) blir av den grunn vurdert ut i fra allmenn språkbruk, noe vi også kan lese av redegjørelsen til FASB:

*“Probable is used with its usual general meaning, rather than in a specific accounting or technical sense (such as that in FASB Statement No. 5, Accounting for Contingencies, par. 3), and refers to that which can reasonably be expected or believed on the basis of available evidence or logic but is neither certain nor proved” (FASB, 1985).*

For å tilfredsstille sannsynlighetskriteriet er det rimelig å forvente at standardsetterne mener minst over 50% sannsynlighet (Kvifte & Johnsen, 2008). Om det foreligger mindre enn 50% sannsynlighet, er det rimelig å forvente at dette blir kategorisert som usannsynlig, basert på en allmenn tolkning av sannsynlighetsbegrepet. Ulik innholdsvurdering av begrepene knyttet til sannsynligheten til fremtidige økonomiske goder både på tvers av standardene og på tvers av ulike eiendeler, gjør tolkningen ytterligere forvirrende i følge Kvifte og Johnsen (2008).

Samarbeidsprosjektet for et nytt konvergent konseptuelt rammeverk har forslag til endring i dagens eiendelsdefinisjon:

*“An asset is a present economic resource to which an entity has a present right or other privileged access” (IASB, 2006b, s. 4).*

Den foreslåtte definisjonen innebærer flere essensielle endringer. Standardsetterne spesifiserer følgende om sannsynlighet i sitt samarbeidsprosjekt:

*“Thus, some believe that when there is a low probability, or expectation, of future economic benefits, the asset definition is not met. That is not the intent, as is made*

*clear by a footnote to the FASB definition. However, to avoid this continued misinterpretation, the working definition removes any reference to likelihood. We think it is sufficient that the economic resource in question has the ability to generate favorable cash flows to the entity” (IASB, 2006b, s. 3).*

Den gamle definisjonen innebærer at forventet fremtidig kontantstrøm er en følge av tidligere transaksjoner, og gir dermed transaksjonsprinsippet en rolle i rammeverket. Forslaget til den nye eiendelsdefinisjon innebærer at referansen til tidligere transaksjon fjernes, sannsynlighetskravet fjernes, og kontrollkravet er byttet ut med krav om å ha ”rett” eller ”privilegert tilgang” på eiendelen (IASB, 2006b). IASB mener at sannsynlighetskravet oppfylles ved at sannsynlighet er et særskilt kriterium for regnskapsføring, og at det da er unødvendig å gjenta dette i eiendelsdefinisjon.

*“We think that it is unnecessary to focus on identifying a past transaction or event... We think that references to past transaction or event were included in the definitions, primarily to exclude the future. We propose, therefore, to focus on the need for the essential characteristics of an asset to exist ‘at the present’ (i.e., a present right or other privileged access to a present economic resource)” (IASB, 2006b, s. 4).*

### 2.3.2 Transaksjonsbasert og verdibasert regnskapsføring

Innenfor transaksjonsbasert og verdibasert regnskapsføring kan man i utgangspunktet foreta et skille mellom initial og etterfølgende måling, det kan også skilles mellom rene modeller og blandingsmodeller. Den norske regnskapsloven er et eksempel på transaksjonsbasert regnskapsføring hvor en initialt regnskapsfører vederlaget til verdien på transaksjonstidspunktet. Den etterfølgende målingen gjøres ut i fra en blandingsmodell, med verdimåling av finansielle omløpsmidler, samt nedskrivning til salgs-/bruksverdi når denne er lavere enn den balanseførte verdien (Kvifte & Johnsen, 2008).

	Transaksjonsbasert regnskapsføring		Verdibasert regnskapsføring	
<b>Initialmåling</b>	Transaksjonsmåling		Blanding	Ren
			Transaksjonsmåling	Verdi måling
<b>Etterfølgende måling</b>	Blanding	Ren	Verdimåling	
	Verdimåling markedsbaserte- omløpsmidler, nedskrivning, oppskrivning	Transaksjonsmåling		

(Kvifte & Johnsen, 2008, s.105)

---

IASB skiller ikke lenger mellom verdimåling initialt ved kjøp/salg og etterfølgende måling for finansielle instrumenter og biologiske eiendeler, noe vi kan se ut i fra henholdsvis IAS 39 (utdypes i kapittel 3.2.1) og IAS 41 (utdypes i kapittel 3.2.3). Det er fortsatt et skille mellom initial og etterfølgende måling i IAS 40, hvor initial måling gjøres til anskaffelseskost, mens i den påfølgende målingen er et valg mellom kost eller *fair value* (utdypes i kapittel 3.2.2). Vi vil videre i masteroppgaven ikke skille mellom forskjellen på initial og etterfølgende måling, men vil diskutere målespørsmålet generelt.

FASB har fem målemetoder i sitt rammeverk.

1. Historisk kost
2. Gjennanskaffelseskost
3. Markedsverdi
4. Realisasjonsverdi
5. Nåverdi av fremtidig kontantstrøm

FASB gir ingen av måleattributtene en mer sentral plass enn de andre (FASB, 1978; FASB, 1984). IFRS har heller ikke anbefalinger for et måleattributt (Kvifte & Johnsen, 2008). I praksis og i rammeverket er det likevel slik at gjenanskaffelseskost og realisasjonsverdi brukes lite (ibid). Følgene av dette er at de ulike standardsetterne benytter forskjellige måleattributt i sine rammeverk.

*Fair value* er ikke et av de fem måleattributtene i FASB (ibid). Heller ikke IASB har *fair value* som et eget måleattributt i sitt rammeverk, men begrepet brukes i rammeverket gjennom transaksjonsmåling og definisjon av historisk kost (IASB, 1989). I SFAC 7 tas begrepet *fair value* inn i FASBs rammeverk: "In recent years the board has identified fair value as the objective for most measurements at initial recognition and fresh-start measurements in subsequent periods" (FASB, 2000). Konseptet om transaksjonsmåling basert på estimater på transaksjonspris brukes også i SFAS 15 som ble vedtatt allerede i 1977 (Kvifte & Johnsen, 2008). Gjennom SFAS 157 *Fair Value measurement* ble *fair value* ytterligere sentralt som verdimålingsbegrep. SFAS 157 er imidlertid en regnskapsstandard og ikke en del av rammeverket.

## 2.4 Det norske konseptuelle rammeverket

FASB og IASB sine rammeverk er som forklart normative, og for å sette dette inn i en kontekst kan de være nyttig å beskrive et deskriptivt rammeverk.

Det norske rammeverket skiller seg fra IASB og FASB sine rammeverk både i form og struktur. Innfalsvinkelen til det norske rammeverket bygger på anerkjent og etablert regnskapspraksis, hvor teoriinnholdet gjøres allment på bakgrunn av dette grunnlaget. Det norske rammeverket består av lovfestede regnskapsprinsipper, og gjennom presisering av innholdet i lovteksten fremstår de grunnleggende prinsippene som et utvetydig rammeverk (Johnsen & Kvaal, 1999). God regnskapsskikk som vi finner i de norske regnskapsreglene viser at de norske rammene er delvis deskriptive. Det finnes imidlertid også flere innslag av normativ tenkning i følge Kvifte og Johnsen (2008). I NOU:30 1995 leser vi at:

*”Når NRS kunne starte arbeidet med å utgi standarder, hvorav noen var på nye og kompliserte områder, uten å utrede det teoretiske grunnlaget for standardene, er forklaringen at norsk regnskapslovgivning og praksis bygger på en samling av grunnleggende prinsipper. Disse prinsippene kan betraktes som et implisitt konseptuelt rammeverk”* (NOU:30, 1995).

### 2.4.1 Formålet med regnskapet

NSRF anbefalte *”aksjonærer, ansatte, kreditorer i videste forstand, undervisnings- og forskningsinstitusjoner, lokalsamfunnet og andre samfunnsinteresser”* som primærbrukere av regnskapet i foreningens anbefalinger til og regnskapsskikk (NSRF, 1986, s. 4).

I gjeldende lov er det imidlertid ingen henvisning til formål eller brukergruppe (NOU:23, 2003), noe Kvifte og Johnsen (2008) mener skyldes at rammeverket er utformet basert på en deskriptiv innfalsvinkel hvor regnskapspraksis er viktig. Det er enighet om at hovedformålet med regnskapsloven er å gi brukerne relevant og pålitelig informasjon (NOU:23, 2003), men brukerne har ofte ulike informasjonsbehov og den enkelte brukers informasjonsbehov er ikke fullstendig avklart.

Utvalget, som ble satt ned for å vurdere dagens regnskapsregler, foreslo følgende formålsdefinisjon:

*”Årsregnskapets og årsberetningens formål er å danne grunnlag for regnskapsbrukernes bedømmelse av foretakets utvikling, finansielle stilling, resultat og risiko.*

---

*Regnskapsbrukerne er enhver som treffer beslutninger som kan påvirkes av den regnskapspliktiges forhold, herunder nåværende og mulige eiere, kreditorer, ansatte, kunder, alliansepartnere og offentlige myndigheter” (NOU:23, 2003, s. 3).*

Selv om det ikke er lovfestede henvisninger til brukergruppe og regnskapsformål, er områdene omtalt i NOU 1995:30 kapittel 2.1.2.

*”Ideelt sett burde de grunnleggende regnskapsprinsippene utledes av de formål regnskapet skal tjene, nemlig å gi brukerne av regnskapet informasjon som kan være til nytte når de skal foreta økonomiske beslutninger”.*

Mindretallets merknader omtaler også emnet:

*”Regnskapets formål er etter mindretallets medlemmer [Arnholm, Sevaldson og Schwencke] oppfatning svært knapt omtalt i utredningen. Til dette kommer at flertallets formålsangivelse overvurderer hensynet til kapitalmarkedet og kapitalinvestorer, sett i forhold til regnskapets betydning for foretaksretten, som beskyttelse for kreditorer og dets betydning for foretakets ansatte, samt regnskapets rolle i beskatningen” (NOU:30, 1995).*

Mindretallet avslutter i sine merknader:

*”Disse uttrykte formål med regnskapet bygger etter vår oppfatning først og fremst på angloamerikansk teori - der spesielt behovet for å gi økonomisk informasjon til kapitalmarkedene står sentralt ved utforming av regnskapsreglene.... Det blir imidlertid etter mindretallets syn en skjev fremstilling av regnskapets formål om en ikke anerkjenner at hensynene til kreditorer, ansatte og til foretaksrettslige forhold i det minste er klart sideordnet” (NOU:30, 1995).*

De ledende standardsetternes normative rammeverk tar en deduktiv innfalsvinkel med utgangspunkt i mål, mens det norske i større grad har en deskriptiv innfalsvinkel med utgangspunkt i praksis. Dette forklarer hvorfor regnskaps formål og brukergruppe i mindre grad er et sentralt tema i det norske rammeverket.

## 2.5 Revisors rolle

Revisors jobb er å vurdere kvaliteten av regnskapet, og gjøre det kjent dersom foretaket ikke følger lovens regnskapskrav. IFRS og US GAAP gir revisoren flere utfordringer i oppgaven

å bekrefte de presenterte finansielle tallene, noe vi drøfter utfyllende i kapittel 4.7 – *Fair value og revisors rolle*.

Revisors rolle er i følge NOU ”... å gi en uavhengig og objektiv bekreftelse som gjør at brukerne av regnskapet kan stole på at årsregnskapet ikke inneholder vesentlige feil” (NOU:12, 2008).

Bellamy (2004) beskriver denne rollen som: ”*Revisors rolle som tillitsmann for kapitalmarkedet, eiere, ansatte, offentlige myndigheter og kreditorer er det helt sentrale, også fra et tilsynsperspektiv. Det er denne rollen og tilliten til rollen som er revisors eksistensgrunnlag, og som hele revisjonsordningen bygger på.*”

Revisor bekrefter validiteten til regnskapsinformasjonen med sin godkjenning, og er på denne måten et viktig ledd i eierens kontroll av ledelsen og vurdering av foretakets drift. Revisjonen skal gjøres etter beste skjønn og god regnskapsskikk (DnR, 2007). For å sikre tillit til den finansielle informasjonen må revisorer utøve profesjonell skjønnutøvelse (Mamelund, 2008)<sup>13</sup>. En profesjonell skjønnutøvelse innebærer faglig forankring, grundig vurdering og god dokumentasjon. Det kreves relevant kompetanse og erfaring av revisor, og vurderinger som er *unbiased (ibid)*. Mamelund (2008) mener at profesjonelt skeptisk holdning gir mening når en ser på asymetriene mellom revisor og ledelsens informasjonsgrunnlag, og interessekonflikten som kan oppstå mellom ledelsen, eier og revisor<sup>14</sup>. Mamelund (2008) henviser også til atferdsteori, noe vi tar opp i kapittel 4.7.4.

## 2.6 Regnskapskvalitet

Etter vår oppfatning er god regnskapskvalitet regnskaper som etter beste evne er utformet for å gi et bilde av den faktiske økonomiske situasjonen til foretaket. God regnskapskvalitet kan på den ene siden sies å være at regnskapet følger alle lover og regler, men dette er en snever definisjon. Ikke bare må regnskapet følge lover og regler, men det bør også være utformet etter informasjonsbehovet til brukerne. Siden ulike regnskapsbrukere har ulike informasjonsbehov, skaper debatten rundt regnskapskvalitet, også en debatt om relevans og pålitelighet.

---

<sup>13</sup> Se også Johnsen (2005).

<sup>14</sup> Dette kommer også frem i RS 200 - *formål og generelle prinsipper for revisjon av regnskap punkt 6* (DnR, 2007).

Langli (2005) definerer god regnskapskvalitet som:

*”Regnskapskvaliteten er høy når regnskapet gir god informasjon om økonomisk inntekt og formue.”*

Lav regnskapskvalitet kan komme fra flere kilder. Disse kildene er blant annet ren manipulasjon, dårlig eller feilaktig anvendelse av regler, eller riktig anvendelse av dårlige regler. Skadeomfanget er stort dersom investorer tar beslutninger på bakgrunn av dårlig informasjon og om kompensasjoner baseres på regnskaper med feil. I alvorlige tilfeller kan man få store regnskapsskandaler. Kreditorer vil i mindre grad kunne vurdere foretaks soliditet, noe som øker kapitalkostnaden. Økt kapitalkostnad reduserer antall lønnsomme investeringer, noe som fører til mindre økonomisk aktivitet, større arbeidsledighet og lavere skattebaser (Langli, 2005). Dette er bare noen av de mange negative effektene som følger av lav regnskapskvalitet.

Langli tar utgangspunkt i begrepet støy for å forklare hvorfor henholdsvis resultat og balanseførte verdier varierer fra de reelle. Langli tar utgangspunkt i Palepu et al. (2000) sin kategorisering av støykilder:

1. Regnskapsreglernes/ - standardenes utforming
  2. Usikkerhet om fremtiden
  3. Regnskapsprodusentenes rapporteringsstrategi
- 
1. Vurdering av eiendeler og gjeld er i flere av regnskapsreglene utformet på en måte som ikke reflekterer virkelig verdi. På den ene siden undervurderer transaksjonsbaserte regnskaper ofte den reelle verdien, mens *fair value* ofte baseres på usikre estimater.
  2. Det er ikke usikkerhet i vurderingen av eiendeler og gjeld som omsettes i perfekte markeder. Usikkerheten ligger i den fremtidige kontantstrømmen fra foretakets virke (Langli, 2005). Denne usikkerheten blir spesielt tydelig i *fair value* hierarkiets nivå 3 (*fair value* hierarkiet forklares i kapittel 3.1.3). Langli (2005) sier videre at dette er et måleproblem man ikke kan unngå, men heller forsøke å identifisere og minimere.

3. Den tredje kilden til støy er *earnings management*<sup>15</sup> og ulovlig regnskapsmanipulasjon. *Earnings management* er strategisk regnskapsføring utført av ledelsen, som kan være juridisk lovlig, men som ikke følger reglens opprinnelige hensikt. *Earnings management* brukes for å villedde regnskapsbrukere, eller å påvirke utfallet av en hendelse som er knyttet til regnskapstall (Healy & Wahlen, 1999).

Et eksempel på *earnings management* kan være inntektsutjevning. Et annet eksempel, selv om nok noen er uenige, kan være SAS sin bruk av teoretisk tilnærmet rente på foretaksobligasjoner<sup>16</sup> ved beregningen av sine fremtidige pensjonsforpliktelser. Etter IAS 19 skal man benytte statsobligasjonsrenten når det ikke finnes et velfungerende marked for foretaksobligasjoner, og et slikt marked finnes ikke i Skandinavia. I oktober 2009 behandlet IASB endringer i den fremtidige pensjonsstandard. Det ble ikke gjort noen endringer i forhold til dagens regler om bruk av statsobligasjonsrenten. På tross av dette valgte SAS i sin kvartalsrapport for 4. kvartal 2009 å fortsatt legge til grunn teoretisk tilnærmet foretaksobligasjonsrente. Den høyere diskonteringsfaktoren gjør at SAS reduserer sin pensjonsforpliktelse med 4 milliarder (Kapital, 2010).

---

<sup>15</sup> Langli (2005) benytter begrepet lovlig manipulasjon. Vi mener *lovlig* og *manipulasjon* er motstridende, og velger heller å benytte det etablerte begrepet *earnings management*. Et annet benyttet ord er kreativ regnskapsføring.

<sup>16</sup> Foretaksobligasjoner av høy kvalitet.



### 3. Fair value regelredgjørelse

SFAS 157 avgjør hvordan *fair value* måling skal praktiseres i US GAAP. SFAS 157 er også utgangspunktet for IASB sitt "*Fair Value Measurement*" prosjekt. Dette prosjektet skal på lik linje med SFAS 157 gi veiledning for hvordan *fair value* måling skal utføres, når andre standarder krever *fair value*. Siden *Fair Value Measurement* prosjektet bare er på et høringsutkaststadiet, gjelder fortsatt veiledningen i de enkelte standardene for *fair value* måling innenfor IFRS. I IFRS er disse standardene IAS 39, 40 og 41. Vi vil også ta for oss IASB sitt *Fair Value Measurement* prosjekt.

#### 3.1 FASB - regelredgjørelse

SFAS 157 definerer og avgjør hvordan *fair value* målingen skal utføres, dersom en annen standard krever *fair value*. SFAS 157 begrenser seg til å regulere måling av *fair value*, og går dermed ikke inn på omfanget av *fair value* målingen. Standarden ble publisert i 2006, med effekt for all rapportering etter 15. november 2007 (FASB, 2008a).

*"Fair Value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date"* (FASB, 2008a, s. 6).

*"This Statement clarifies that the exchange price is the price in an orderly transaction between market participants to sell the asset or transfer the liability in the market in which the reporting entity would transact for the asset or liability, that is, the principal or most advantageous market for the asset or liability. The transaction to sell the asset or transfer the liability is a hypothetical transaction at the measurement date, considered from the perspective of a market participant that holds the asset or owes the liability. Therefore, the definition focuses on the price that would be received to sell the asset or paid to transfer the liability (an exit price), not the price that would be paid to acquire the asset or received to assume the liability (an entry price)"* (FASB, 2008b).

Price – *Fair value* er den prisen som gis eller som må betales for å selge henholdsvis eiendeler og forpliktelser. *Fair value* er en "*exit price*", altså en hypotetisk salgspris. Bruken av "*exit price*" begrunnes med at det for en eier er relevant hva eiendeler kan selges til, ikke hva den var kjøpt for (FASB, 2008a).

Orderly transaction – En slik transaksjon kjennetegnes ved at det gjennomføres markedsføringstiltak ovenfor potensielle kjøpere, transaksjonen er ikke påtvunget og er heller ikke det som omtales som et ”*distress sale*” (FASB, 2008a). ”*Distress sale*” er hastesalg, som ofte gjøres til rabatterte priser som følger av behov for å møte finansielle forpliktelser (Business Dictionary).

Market participants – Er villige parter som er i en armlengdes avstand. Partene befinner seg i primærmarkedet, eller det mest lønnsomme markedet dersom det ikke finnes et primærmarked. De antas også å være kunnskapsrike i forhold til transaksjonsobjektet (FASB, 2008a).

Principal or most advantageous market – Primærmarkedet er det markedet hvor selger av eiendelen eller gjelden har størst volum og aktivitetsnivå for gjeldene transaksjonsobjekter. Primærmarkedet skal benyttes selv om det finnes et annet marked som ville gitt en høyere pris. Dersom det ikke finnes et primærmarked antas det at eiendelen eller forpliktelsen selges i det markedet som gir høyest avkastning (FASB, 2008a).

Hypothetical transaction - Fair value er en hypotetisk transaksjonspris, hvor estimatet skal være forventningsrettet (*unbiased*). Det kommer også frem fra definisjonen at det er hva markedet priser eiendelen til som er *fair value*, og ikke hva eiendelen er verdt for selgeren (FASB, 2008a).

Høyeste og beste bruk – Den bruk som antas å være best i forhold til verdiskaping skal legges til grunn for estimering av *fair value*. Det innebærer at det er markedets vurdering av prisen som legges til grunn for *fair value*, uavhengig av hva eiendelen benyttes til av selgende foretak. Høyeste og beste bruk regelen gir noen spesielle premisser for *fair value* måling av eiendeler som kan grupperes. Eksempel på en gruppert eiendel kan være en fabrikk og den tilhørende tomten (FASB, 2008a).

- a) ”*in-use valuation*”: Verdien av eiendelen hvor man antar at eiendelens verdi er høyest i nåværende bruk, som del av en gruppe eiendeler (prisen som gir *fair value* gjøres på bakgrunn av antakelse om at nåværende bruk er beste bruk).
- b) ”*in-exchange*”: Eiendelen skaper størst verdi alene, og ikke som del av en gruppe. Eiendelens pris skal settes som om den ble solgt alene.

Eiendelens *fair value* avhenger, som følge av høyeste og beste bruk kravet, av om eiendelen gir høyest verdi for kjøper som en del av en gruppe eller alene. Den høyeste og beste bruken av en tomt med en fabrikk på bestemmes ved å se på verdien av videre drift (”*in-use*”) opp

---

mot tomtens alternative verdi (inkludert kostnaden ved å fjerne fabrikken), hvor alternativbruken innebærer at fabrikken rives og hvor tomten benyttes til et annet formål ("in-exchange") (FASB, 2008a)<sup>17</sup>.

### 3.1.1 Initialmåling

*Fair value* som måleattributt blir også relevant ved initialmåling siden *fair value* er en utgangspris. I mange situasjoner vil inngangs- og utgangsprisen være lik, men *fair value* prisen vil avvike fra transaksjonsprisen dersom kjøper forventer å oppnå en høyere salgspris. Forventningen om høyere salgspris kan komme av at selger opererer i et annet primærmarked eller dersom kjøpet i utgangspunktet er svært gunstig. Gunstige kjøp kan blant annet forekomme i situasjoner hvor selger avhenger av et raskt salg for å unngå konkurs. Det settes ingen begrensninger for situasjoner som kan føre til at utgangsprisen er høyere enn kjøpsprisen. Eier må vurdere sikre og usikre input for å estimere verdien (FASB, 2008a).

### 3.1.2 Verdsettelse

Verdsettelsesteknikkene som kan legges til grunn for å finne *fair value* er markeds-, inntekts- og kostnadstilnærming.

1. Markedstilnærmingen går ut på å benytte seg av den synlige prisen eller andre inputs for like eller sammenlignbare eiendeler eller forpliktelser. Markedstilnærmingen åpner for blant annet multippelverdsettelse og bruk av andre matematiske modeller som tar utgangspunkt i inputs fra like eller sammenlignbare eiendeler eller forpliktelser (FASB, 2008a).
2. Inntekstilnærmingen benytter seg av neddiskonterte fremtidige pengestrømmer for å beregne nåverdien av eiendelen. Neddiskontert kontantstrøm er en mye benyttet verdsettelsesmodell. Dette åpner også for bruk av teoretiske modeller som tar utgangspunkt i fremtidige beløp, som blant annet Black-Scholes-Merton formelen (FASB, 2008a).
3. Kostnadstilnærmingen går ut på å beregne gjenanskaffelseskostnaden. Dette er det markedsdeltakere regner som erstatningskostnaden av dagens utstyr (FASB, 2008a).

---

<sup>17</sup> Høyeste og beste bruk forklares for IFRS i kapittel 3.3.1, her inkluderes også et illustrativt talleksempel.

Valget av verdsettelses -modell eller -modeller gjøres etter hvilke som fremstår som mest hensiktsmessig, og som tillater bruk av mest og best tilgjengelig input. I enkelte tilfeller vil det være hensiktsmessig å benytte en verdsettelsesmodell, mens det vil være andre situasjoner hvor flere verdsettelsesmodeller bør benyttes. Når flere verdsettelsesmodeller benyttes vil modellene kunne gi ulike verdiestimer. Verdien som da er *fair value* er den verdien som fremstår som rimeligst og som det beste estimatet. Denne avgjørelsen avhenger av hvilke input som har gått inn i verdsettelsesmodellene og deres grad av observerbarhet (FASB, 2008a).

Inputene som inngår i verdsettelseen skal være det markedsaktørene ser som relevant for prisingen. Input kan være både observerbare og ikke-observerbare.

- a) Observerbare input er input basert på markedsdata fra uavhengige kilder og som markedsaktørene benytter i prising.
- b) Ikke-observerbare input er foretakets egne antakelser om hvilke antakelser markedsaktørene ville benyttet i prisingen. Estimeringen skal gjøres basert på den beste informasjonen tilgjengelig i den gitte situasjonen (FASB, 2008a).

### **3.1.3 *Fair value* Hierarkiet**

FASB sitt *fair value* hierarki skal i følge SFAS 157 bidra til økt konsistens og sammenlignbarhet i verdsettelseen ved å dele inn input i tre nivåer basert på grad av observerbarhet. Når eiendeler verdivurderes vil det ofte bli benyttet informasjon fra flere nivåer. I hvilket nivå eiendelen i sin helhet klassifiseres avhenger av det laveste nivået av input som er signifikant i målingen (FASB, 2008a).

Nivå 1 – Observerbare markedspriser for identiske eiendeler eller forpliktelser i aktive markeder. Det relevante markedet er primærmarkedet, og om det ikke finnes et primærmarked så skal en benytte det markedet som gir høyest avkastning.

Nivå 2 – Observerbare markedspriser for tilsvarende eiendeler eller forpliktelser, eller observerbare priser i ikke-aktive markeder.

Nivå 3 – Verdsettelse basert på forutsetninger foretaket forventer markedet vil legge til grunn.

(Nivåene er fra SFAS 157, og oversettelsen til norsk er hentet fra Kvifte & Johnsen 2008, s.110)

---

Nivå tre innebærer at foretaket selv må lage et beste estimat om hva markedsaktører vil være villige til å betale eller kreve betalt for å overta henholdsvis eiendelen eller forpliktelsen. Ikke-observerbare input skal legges til grunn når det ikke finnes observerbare input, og man skal på den måten fortsatt kunne estimere en utgangspris. SFAS 157 paragraf 30 spesifiserer at foretaket ikke skal ignorere informasjon som er tilgjengelig, men at det ikke kreves at foretaket tar alle tiltak mulig for å skaffe seg informasjon om markedsdeltakernes antakelser. Et nivå 3 input kan være foretakets egne antakelser om fremtidig kontantstrøm, hvor estimatene ikke kan testes opp mot andre tilsvarende foretak (FASB, 2008a).

For eiendeler og forpliktelser som gjentakende blir målt til *fair value* etter initialmåling skal det gis informasjon som gir regnskapsbrukeren innsikt i hvilke input som er benyttet, og hvilket nivå disse befinner seg på. Det skal vises hvilke nivå eiendelene og forpliktelsene befinner seg på i *fair value* hierarkiet. For eiendeler hvor *fair value* er beregnet basert på nivå 3 input skal det i tillegg vises inngangs- og utgangsbalansen og tilhørende resultat effekt av denne målingen. Det skal også vises dersom det er signifikante bevegelser i eiendeler eller forpliktelser inn og ut av nivå 3 (FASB, 2008a).

For eiendeler og forpliktelser som ikke blir målt gjentatte ganger skal det også gjøres rede for hvilket nivå de enkelte eiendelene er målt på. For nivå 3 skal det i tillegg gis en beskrivelse av disse ikke-observerbare inputene og informasjon om hvordan foretaket har kommet frem til disse inputene (FASB, 2008a).

## 3.2 IASB - Regelredegjørelse

I motsetning til FASB har IASB ikke ennå en egen IFRS, på linje med SFAS 157, som regulerer *fair value* måling. *Fair value* måling i IFRS er spredt ut på flere standarder og har kommet til over lengre tid. Målingen har vært sentrert rundt finansielle eiendeler (IASB, 1998), men i 2000 ble *fair value* også anbefalt for investeringseiendom gjennom IAS 40 (IASB, 2000a) og for landbruk gjennom IAS 41 (IASB, 2000b). IAS 17, 19 og 41 refererer også til *fair value*. For å samle *fair value* regler under en standard har IASB startet et prosjekt for *fair value* måling, hvor det skal lages en egen IFRS med utgangspunkt i SFAS 157, som regulerer *fair value* måling. Vi velger først å gå igjennom utvalgte bestemmelser som refererer til *fair value* måling i IFRS, for så å gå nærmere inn på høringsutkastet som er en del av prosessen IASB har satt i gang for å få en IFRS på linje med SFAS 157. Når vi

avgrenser oss til bare å gå nærmere inn på IAS 39, 40 og 41 er dette fordi vi i den praktiske delen skal gå nærmere inn på problemstillinger i disse standardene.

Den gjeldende definisjon av *fair value* er:

*“The amount for which an asset could be exchanged or a liability settled, between knowledgeable, willing parties in an arm’s length transaction”* (IASB, 2009).

### 3.2.1 IAS 39

I kapittel 5 diskuterer vi regnskapsføring av finansielle instrumenter i lys av finanskrisen, og vil derfor i dette kapittelet gjøre rede for det teoretiske rammeverket i IAS 39.

IAS 39 *Financial Instruments: recognition and Measurement* (1998) ble publisert desember 1998, med effekt fra 1. januar 2001. I juni 2005 ble IAS 39 (1998) modifisert med *amendment to IAS 39 for fair value option* (IASB, 2005). IAS 39 (1998) vil på sikt bli erstattet av IFRS 9, som forventes å bli ferdigstilt i løpet av 2010. Høringsutkastet *Financial Instruments: Classification and Measurement* er første steget mot den nye IFRS 9<sup>18</sup>. Som et supplement til utledningen av IFRS 9 er høringsutkastet publisert i desember 2009 - *Financial Instruments: Amortised Cost and Impairment* – også relevant for rapportering av finansielle instrument.

I IFRS er IAS 32 om presentasjon, og IFRS 7 om opplysninger, også relevante regler for rapportering av finansielle instrumenter. Regler i US GAAP som på visse områder dekker det samme som IAS 39 er SFAS 133, SFAS 157 og SFAS 159.

Formålet med IAS 39 er å regulere rapportering av finansielle instrumenter, og noen få ikke-finansielle instrumenter. Presentasjonskravene for opplysninger om finansielle instrumenter er regulert av IAS 32, og opplysningskravene av IFRS 7 (DnR, IFRS på norsk, 2009).

Et finansielt instrument er *”enhver kontrakt som fører til både en finansiell eiendel for ett foretak og en finansiell forpliktelse eller et egenkapitalinstrument for et annet foretak”* (DnR, IFRS på norsk, 2009).

Finansielle eiendeler klassifiseres i fire kategorier:

- a) finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet

---

<sup>18</sup> Publisert juni 2009

- 
- b) investeringer som holdes til forfall
  - c) utlån og fordringer
  - d) tilgjengelig for salg

(DnR, IFRS på norsk, 2009)

Den tilhørende målingen er som følger:

- a) Virkelig verdi med verdiendring over resultat
- b) Amortisert kost ved bruk av den effektive rentemetoden
- c) Amortisert kost ved bruk av den effektive rentemetoden
- d) Virkelig verdi med verdiendring midlertidig mot egenkapitalen

(DnR, IFRS på norsk, 2009)

Finansielle eiendeler skal ved initialmåling føres til *fair value*. Etterfølgende måling skal også gjøres til *fair value* (DnR, IFRS på norsk, 2009). Unntak for *fair value* måling gjelder for utlån og fordringer, og eiendeler holdt til forfall (DnR, IFRS på norsk, 2009). Når en eiendel eller forpliktelse skal føres til *fair value* benyttes veiledningen i AG69-AG82 i IAS 39 vedlegg A.

Sentrale deler av IAS 39 er blant annet:

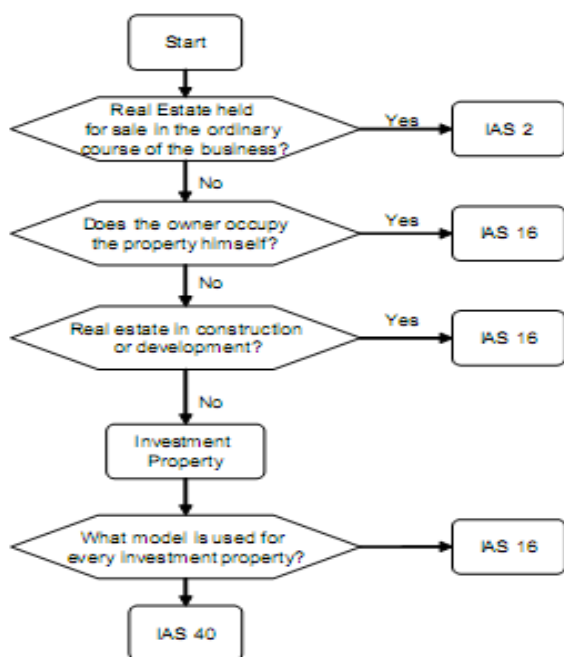
- *Fair value* er ikke verdien i en påtvunget transaksjon, ufrivillig avvikling eller et nødsalg (DnR, IFRS på norsk, 2009).
- Ved manglende aktive markeder skal *fair value* beregnes ved hjelp av verdsettelsesmetoder. Målet er å fastsette en fremtidig transaksjonspris, mellom parter på armlengdes avstand og under normale markedsforhold. Det skal legges vekt på så mye markedsdata som mulig, og minst mulig foretaksspesifikk data (DnR, IFRS på norsk, 2009).
- Ved initialmåling er *fair value* lik transaksjonsprisen, med mindre *fair value* blir dokumentert ved å se på tilsvarende finansielle instrument i observerbare og løpende markedstransaksjoner, eller *fair value* bekreftes ved bruk av verdsettelsesmetoder hvor alle variablene er fra observerbare markeder (DnR, IFRS på norsk, 2009).

### 3.2.2 IAS 40

I kapittel 6 tar vi opp problemstillinger knyttet til IAS 40, og presenterer derfor her en regelredegjørelse for IAS 40.

IAS 40 følger av høringsutkastet E64 *Investment Property* (Deloitte, IAS 40). IAS 40 ble publisert i 2001, og oppdatert av IASB i 2003.

*”IAS 40 gjelder for investeringseiendom. Dette er eiendom (tomt eller bygning eller del av en bygning, eller begge deler) som benyttes (av eieren eller av leietakeren i henhold til en finansiell leieavtale) for å opptjene leieinntekter eller for verdistigning, eller begge deler, heller enn for bruk i produksjon eller levering av varer eller tjenester eller for administrative formål, eller for salg som en del av ordinær virksomhet”* (DnR, IFRS på norsk, 2009).



(Spies & Wilhelm)<sup>19</sup>

Denne figuren forklarer når eiendomsrelaterte standarder kommer til anvendelse. Hvis eiendommen holdes for salg som et ledd i foretakets ordinære virksomhet reguleres den av IAS 2. Eierbenyttede<sup>20</sup> eiendommer, og eiendom under utvikling reguleres av IAS 16. Dersom eiendommen er ment som investeringseiendom når den er ferdigstilt reguleres den

<sup>19</sup> Grafen er basert på IAS 40 Appendix A, men siden IAS ikke har sine standarder tilgjengelig på internett, er grafen hentet fra Spies & Wilhelm.

<sup>20</sup> Eiendom brukt i produksjon, eller for levering av varer/tjenester som gir kontantstrøm kun hvis den brukes sammen med foretakets øvrige eiendeler.



---

av IAS 16 frem til den er ferdigstilt, for deretter å bli regulert av IAS 40 (Hammer, 2006). Ved første måling skal investeringseiendommer måles til anskaffelseskost, mens i den påfølgende målingen må man ta et valg om en skal føre til historisk kost eller *fair value* (DnR, IFRS på norsk, 2009).

Dersom foretaket velger *fair value* som målemetode skal gevinst eller tap som oppstår føres over resultatet i perioden gevinsten eller tapet oppstår. IAS 40 spesifiserer, som andre *fair value* relaterte standarder, at partene er velinformerte, frivillige, og på en armlengdes avstand (ibid).

Den mest relevante estimeringen av *fair value* gjøres ved å se på tilsvarende eiendommers pris i aktive markeder. I tilfeller hvor aktive markeder for tilsvarende eiendommer mangler, tillates det bruk av priser fra liknende eiendommer i aktive markeder, for så å justere for forskjeller. Det tillates også bruk av justerte priser fra tilsvarende eiendommer i mindre aktive markeder og neddiskontering av kontantstrømmer. Valget av metode avgjøres basert hva foretaket mener er det mest pålitelige estimatet på *fair value* (ibid).

### 3.2.3 IAS 41

I kapittel 7 tar vi opp problemstillinger innenfor oppdretts- og skogsindustrien, noe som innebærer at vi her i teoridelen gjør rede for IAS 41 – *Agriculture*.

Juli 1999 kom høringsutkastet E65 *Agriculture* (Deloitte, IAS 41). Dette var opptakten til IAS 41 som ble publisert i 2000, og som hadde effekt fra 2003. IAS 41 *Agriculture* (videre landbruk) refererer også til *fair value*.

Denne standarden skal benyttes i tilfeller hvor virksomheten er tilknyttet landbruksvirksomhet. Dette er virksomhet hvor det inngår biologiske eiendeler, landbruksprodukter på innhøstingstidspunktet, og offentlige tilskudd (DnR, IFRS på norsk, 2009). Landbruksvirksomhet defineres som ”*et foretaks forvaltning av den biologiske omdanning og innhøsting av biologiske eiendeler som er beregnet på salg eller på omarbeiding til landbruksprodukter eller til ytterligere biologiske eiendeler*” hvor biologiske produkter defineres som ”*levende dyr eller en levende plante*” (DnR, IFRS på norsk, 2009, s. 534). Som en følge av denne landbruksdefinisjonen er også akvakultur (deriblant oppdrett) regulert av IAS 41 (DnR, IFRS på norsk, 2009).

En biologisk eiendel skal ved initialmåling, og ved slutten av hver målingsperiode føres til *fair value* med fradrag for salgsutgifter. Unntaket er dersom den biologiske eiendelen ikke

kan måles på en pålitelig måte. Da skal eiendelen måles til anskaffelseskost (ibid). Aktive markeder er mest aktuelt for å regne *fair value*, og i tilfeller hvor markedene ikke er aktive skal en benytte:

- Siste transaksjonspris, gitt at det ikke har skjedd store økonomiske endringer
- Markedspris for tilsvarende eiendeler
- Referanseverdier innenfor markedet

(ibid)

I tilfeller hvor det ikke finnes noen markedspriser som gir anledning til måling, skal en benytte seg av netto neddiskontert kontantstrøm. Foretaket skal ta en vurdering av egnet neddiskonteringssats. Kontantstrømmen skal reflektere hva markedsaktørene forventer i det mest relevante markedet (ibid).

Gevinster og tap som følger av *fair value* måling skal føres over resultatet. Dette inkluderer både effekter fra initial og etterfølgende måling (ibid).

### 3.3 IASB *Fair Value Measurement* prosjektet

Frem til 2009 var IAS 39 den veiledende *fair value* standarden i IFRS, men også andre standarder påvirket *fair value* målingen. *Fair value* veiledninger har kommet inn i IFRS over flere år og er fordelt på flere IFRSer. Som illustrert nedenfor er reglene også til tider inkonsistent.

---

#### IFRS Refererer til...

**IAS 39** "the most advantageous market"

**IAS 41** "the most relevant market"

**IAS 38** Sier at den mest relevante markedsprisen er gjeldende budpris.

**IAS 17** *Fair value* måling, men det følger ingen veiledning for hvordan man skal måle den

**IAS 19** Begrenset veiledning for hvordan *fair value* skal måles

---

(Garnett & Schipper, 2008)

---

Målsetningen til IASB er at man med *fair value measurement* prosjektet skal få en felles veiledning for *fair value*, klargjøre definisjonen og ytterligere redegjøre for *fair value* måling. Prosjektet er en del av IASB og FASB sitt *Memorandum of Understanding*, hvor en har som mål å øke konvergeringen mellom IFRS og US GAAP.

Det vil på sikt komme en egen *fair value* standard med tilnærmet lik struktur som FASBs SFAS 157. Per dags dato har denne prosessen kommet frem til et høringsutkast: *Fair Value measurements* (IASB, 2009). Høringsutkastet bygger på diskusjonsnotatet *Fair Value Measurements* (IASB, 2006c), hvor IASB har tatt utgangspunkt i SFAS 157. Det er likevel visse sentrale forskjeller mellom *fair value measurement* prosjektet til IASB og SFAS 157, noe vi viser i kapittel 3.3.5. Høringsutkastets forslag vil gjelde når andre regler i IFRS krever bruk av *fair value* (IASB, 2009).

*”The exposure draft proposes a framework for measuring fair value. That framework is based on the core principle that defines fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date (an exit price)”* (IASB, 2009).

Denne definisjonen av *fair value* er lik definisjonen til FASB som vi finner i SFAS 157.

Price – IASB presiserer i høringsutkastet at *fair value* er en utgangspris. Utgangsprisen skal reflektere en hypotetisk salgspris mellom markedsaktører. IASB mener at utgangsprisen alltid vil være relevant, selv om eiendelen eller forpliktelsen ikke skal selges. Dette begrunnes med at en utgangspris reflekterer hva en kjøper, som skal bruke eiendelen på samme måte og dermed har samme kontantstrømsforventning, er villig til å betale (IASB, 2009).

Orderly transaction - I følge IASB gjelder både den nåværende, og den foreslåtte definisjonen for transaksjoner som ikke er påtvunget eller *”distressed sales”*. IASB har likevel valgt å presisere dette ytterligere i definisjonen i høringsutkast ved å ta inn begrepet *”orderly transaction”* (IASB, 2009).

Market participants - Selv om den nåværende og den foreslåtte definisjonen benytter ulike benevnelser for markedsaktørene henholdsvis *”knowledgeable, willing parties in an arm’s length transaction”* og *”market participants”* understreker IASB at innholdet er det samme. Markedsaktører er i en armlengdes avstand, er villige, og har kunnskap om eiendelen eller

forpliktelsen. I definisjonen av markedsaktørers informasjon om eiendelen eller forpliktelsen antar IASB at det ikke er asymmetrisk informasjon mellom foretaket og kjøper. Motiverte kjøpere vil gå så langt for å sette seg inn transaksjonsobjektet at det i liten grad antas å oppstå informasjonsasymmetri (IASB, 2009).

Principal or most advantageous market - I diskusjonsnotatet for *fair value* måling kom IASB frem til at prisen for salget av eiendelen eller forpliktelsen baseres på et salg i primærmarkedet. Dersom det ikke er et primærmarked skal salget gjøres i det markedet som gir den høyeste prisen. Selger skal likevel slippe å søke gjennom flere markeder etter det som gir høyest pris, da IASB mener at i de fleste tilfeller er det primærmarkedet som vil gi den høyeste prisen. Etter tilbakemeldinger til dette notatet har IASB kommet frem til at siden foretaket antas å være profittmaksimerende skal prisen reflektere det markedet som er villig til å gi den høyeste prisen, dette er ikke nødvendigvis primærmarkedet. Her skiller høringsutkastet seg fra US GAAP hvor man etter SFAS 157 skal benytte seg av primærmarkedet (IASB, 2009).

Hypothetical transaction – Ved å benytte seg av utgangsprisen som grunnlag for *fair value* følger det at transaksjonen mellom markedsaktørene er hypotetisk. Transaksjonen er ikke foretaksspesifikk og gjøres på markedets premisser (IASB, 2009).

Endringer i definisjonen av *fair value* - Både dagens definisjon (jfr. IAS 39) og definisjonen som blir presentert i høringsutkastet er basert på en hypotetisk salgstransaksjon. Den nye definisjonen har imidlertid en eksplisitt henvisning til "*market participants*", mens definisjonen vi finner i IAS 39 baserer seg på "*parties in an arm's length transaction*". En annen viktig endring i høringsutkastets *fair value* definisjon er spesifiseringen av at *fair value* er en utgangspris ("*exit price*"). Den gamle definisjonen spesifiserte heller ikke om en er kjøper eller selger av enheten, eller når transaksjonen finner sted. Den nye definisjonen tar også bort "*settling*".

### **3.3.1 Høyeste og beste bruk**

Prisen skal basere seg på beste bruk, som er den bruken som gir høyest pris. *Fair value* er ikke en foretaksspesifikk verdi, men heller en markedsbasert verdi. Det er verdsettelsen i markedet som definerer *fair value*, og da skal også antagelsene til det mest lønnsomme markedet benyttes (IASB, 2009).

Høyeste og beste bruk gir også spesielle premisser for *fair value* måling av eiendeler som kan grupperes.

- a) "*in-use valuation*": Verdien av eiendelen hvor man antar nåværende bruk som en gruppe gir høyest verdi (*fair value* beregnes på bakgrunn av antakelse om at nåværende bruk er beste bruk).
- b) "*in-exchange*": Eiendelen har størst verdi alene, og prises derfor som om den ble solgt alene.

(IASB, 2009)

Dette kan illustreres med et eksempel hvor man tar utgangspunkt i en fabrikk og den tilhørende tomten. *Fair value* målingen av fabrikk og tomten deles nå i to. Fabrikk skal vurderes til *fair value* hvor en antar at beste bruk (høyeste pris) er fortsatt drift på tomten for nåværende eier. Mens tomtens *fair value* er tomtens verdi i opprinnelig bruk pluss forskjellen mellom den nye eierens prisvurdering av tomten fratrukket dagens eiers samlede vurdering av tomten og fabrikk.

Verdivurdering	Dagens eier	Ny eier	Fair Value
Fabrikk	60	0	60
Tomt	100	300	240 (100+300-160)

(IASB, 2009)

IASB spesifiserer at "*in-use*" ikke er aktuelt for finansielle eiendeler, en spesifisering FASB ikke gjør (IASB, 2009).

Beste og høyeste bruk gjelder bare for eiendeler. Forpliktelsers kontantstrøm kan foretak påvirke ved for eksempel å nedbetale lånet når de selv ønsker (IASB, 2009).

### 3.3.2 *Fair value* og initialmåling.

IASB bekrefter i høringsutkastet at diskusjonsnotatets syn på *fair value* initialmåling opprettholdes. Det innebærer at man ved initial *fair value* måling både skal benytte seg av sikre og usikre input, uavhengig om dette fører til et tap eller en gevinst. IASB velger likevel i høringsutkastet å ikke ta stilling til om dag 1 gevinst eller tap skal føres, og henviser til eiendelers relevante IFRSer. For finansielle instrumenter gjelder IAS 39, og etter paragraf AG76 skal dag 1 gevinst eller tap føres dersom *fair value* kan observeres mot liknende eiendeler i effektive markeder, eller dersom en har observerbare input i verdsettelsen. Så selv

om IASB i høringsutkastet viser at de ønsker bruk av både observerbare og ikke-observerbare inputs i initialmålingen, endrer de ikke ved de gjeldende reglene etter IAS 39. I paragraf BC79 kommer det frem at styret på sikt ønsker å endre IAS 39 sine regler for initialmåling etter forslagene i høringsutkastet. Det betyr at IASB ønsker å ha initialmåling av finansielle instrumenter basert på både observerbare og ikke-observerbare inputs. Her skiller dagens regler seg fra SFAS 157 hvor dag 1 gevinst og tap skal tas både når man har observerbare og ikke-observerbare input, men reglene kan antas å bli lik på sikt (IASB, 2009).

### 3.3.3 Verdsettelse

IASB, som FASB, nevner markeds-, inntekts- og kostnadstilnærming som de aktuelle verdsettelsesmodellene i å regne *fair value*. Det foreslås ingen hierarkisk rangering av modellene, med den begrunnelse at valget av modell er situasjonsavhengig.

### 3.3.4 *Fair value* hierarkiet

*Fair value* hierarkiet i høringsutkastet er langt på vei likt det i SFAS 157, og de tre nivåene forklares derfor i korthet.

Nivå 1 – Informasjonen med høyest prioritet er markedspriser som kan observeres i aktive markeder. Nivå 1 input defineres som "*quoted prices*" i aktive markeder. Høringsutkastet definerer aktive markeder som "*transactions for the asset or liability take place with sufficient frequency and volume to provide pricing information on an ongoing basis*" (IASB, 2009). Selv om denne definisjonen er ulik, har den i følge IASB den samme tolkningen som den en finner av aktive markeder i IAS 36, 38 og 39.

Nivå 2 – Input i dette nivået er i mindre grad observerbar for den aktuelle eiendelen, og inkluderer:

- Observerbare priser i aktive markeder for liknende eiendeler eller forpliktelser.
- Observerbare priser i ikke aktive markeder for tilsvarende eller liknende eiendeler.
- Annen data, som ikke er markedspriser, som er observerbare og som inngår i *fair value* beregningen.

---

Nivå 3 – Informasjonen som inngår i *fair value* målingen med lavest grad av observerbarhet og lavest prioritet befinner seg i nivå 3. Dette er input som ikke er basert på observerbare data. IASB presiserer at foretakenes egne estimater er akseptert som nivå 3 input. Det settes heller ikke strenge krav for hvor langt foretakene skal gå for å skaffe seg informasjonen. Vi kan lese paragraf BC96 at: *”The exposure draft proposed that such exhaustive efforts would not be necessary”*, men at *“when information about market participant assumptions is reasonably available, an entity cannot ignore it”* (IASB, 2009).

### 3.3.5 Konklusjon i forhold til IASBs høringsutkast og SFAS 157

Høringsutkastet bygger på, og er langt på vei konsistent med SFAS 157. Det finnes likevel noen områder hvor disse er ulike, noe vi har tatt opp løpende. En oppsummering av disse forskjellene er:

- Referansemarkedet er i SFAS 157 primærmarkedet, mens IASB på sin side bruker det mest lønnsomme (der en vil oppnå høyest pris) som referansemarkedet, med den begrunnelse at dette markedet ofte vil være primærmarkedet da foretak er profittmaksimerende.
- Dag 1 tap og gevinst vurderes også ulikt. SFAS 157 tillater føring av dag 1 tap og gevinst både når en har observerbare og ikke-observerbare input. Høringsutkastet velger å ikke endre gjeldende praksis for denne føringen, og henviser da til IAS 39 som sier at en slik føring bare kan gjøres dersom inputene er observerbare. Disse reglene antas å bli like på sikt, da IASB uttaler i høringsutkastet at man ved initialmåling skal benytte både sikre og usikre input. Styret uttrykker også i paragraf BC79 at de ønsker å endre IAS 39 sine regler for initialmåling, i forhold til dette synspunktet.
- IASB spesifiserer at *”in-use”* ikke er aktuelt for finansielle eiendeler, en spesifisering FASB ikke gjør.

# *Praktisk del*

*I den praktiske delen vil vi anvende den teorien vi har gjort rede for i kapittel 0til 3.*



---

## 4. Analyse av sentrale emner i det konseptuelle rammeverket

Vi velger å ta for oss det konseptuelle rammeverket til FASB og IASB under ett, når vi videre skal diskutere *fair value* opp mot sentrale emner i rammeverket. Endringene i de ledende standardsetternes konseptuelle rammeverk er et samarbeidsprosjekt, og de enkelte diskusjonsnotatene og høringsutkastene for dette emnet er i stor grad like (IASB, 2006a). Den teoretiske redegjørelsen for dette kapittelet, er presentert i kapittel 2.

### 4.1 Innledning

For å diskutere *fair value*, må vi kunne sette måleattributtet inn i en relevant kontekst. Dette uttrykker Penman (2006) på følgende måte i en artikkel om positive og negative sider ved *fair value*:

*“As with any policy issue, prescriptions cannot be made without an understanding of the objectives of the exercise. To whom are we reporting? Whose plusses and whose minuses? Different users may demand different accounting reports, and confusion reigns if issues are discussed at cross purposes”* (Penman, 2006, s. 4).

Penman (2006) tar utgangspunkt i fordeler og ulemper for investorer i den samme artikkelen:

*“In this talk, I take a shareholder perspective: What are the pluses and minuses of using fair value accounting (rather than historical cost accounting) for reporting to shareholders? ... But it does mean that, if standard setters have a broader set of constituents in mind—with an objective of general purpose financial reporting – they may see the issues differently”* (Penman, 2006, s. 5).

Det konseptuelle rammeverket til FASB og IASB er normativt, og som forklart i teoridelen er målsetning med regnskapet helt avgjørende i slike rammeverk. *Fair value* er, som alle andre standarder, utviklet med bakgrunn i formålet med regnskapet. FASB og IASB sine preferanser for beslutningsformål, regnskapsbrukere og kvalitetskrav er avgjørende for hvilke måleattributt som regnes som passende i deres standard. En prioritering av beslutningsformål på bekostning av kontrollformål vil i følge Kvifte og Johnsen (2008) påvirke både valg av måleattributt og vektlegging av kvalitetskravene relevans og pålitelighet til regnskapene. Vi har i teoridelen vist det nære forholdet mellom investor,

relevans og beslutningsformålet. I denne praktiske delen skal vi se på argumentasjon for valg av regnskapets primærbruker og forholdet mellom pålitelighet og relevans, da dette er sentrale temaer i vurderingen om *fair value* er et hensiktsmessig måleattributt.

## 4.2 Generelt om det konseptuelle rammeverket

Det norske regnskapsutvalget har følgende å si om de ledende standardsetternes konseptuelle rammeverk, og dens evne til å være en teoretisk ramme for nye regnskapsregler:

*”Prinsipper og metoder i lovgivning og standarder forutsettes i sin tur å bygge på de grunnleggende prinsippene. Utvalget er ikke kjent med at det har lyktes å få standardsettingen inn i et slikt spor. Paradoksalt nok utgis det stadig standarder som er i strid med de konseptuelle rammeverkene. Dette skjer til tross for at det amerikanske regnskapsstandardstyret, FASB, har arbeidet med å utvikle sitt konseptuelle rammeverk de siste 20 årene”* (NOU:30, 1995).

Veilednings- og kildehierarkiet unnlater også å vise til hvordan standardsetterne skal tilpasse seg. Dette fører til at US GAAP og IFRS i stor grad er regelstyrt (Kvifte & Johnsen, 2008). US GAAP er mindre prinsippbasert enn IFRS, noe Kvifte og Johnsen (2008) mener skyldes: *”... først og fremst at US GAAP er utviklet over en periode på sytti år, mens IFRS i realiteten har en historie på fem-seks år, ...og dermed potensielt inneholder flere regler”* (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 54).

Både Anthony (1987) og Kvifte (2004) har forsøkt å vise i hvilken grad det konseptuelle rammeverket har en innvirkning på regnskapsreglene. Anthony finner at i perioden april 1979 til desember 1985 ga FASB ut 63 uttalelser og 44 tolkninger, og gjorde totalt bare 28 referanser til det konseptuelle rammeverket. Han konkluderer med at det konseptuelle rammeverket i liten grad har vært veiledende i standardutformingene. Kvifte (2004) kommer frem til en tilsvarende konklusjon. Kvifte (2004) er likevel av den oppfatning at hans analyse har begrensninger. Selv om FASB ikke gir en direkte henvisning til det konseptuelle rammeverket i en standard, er det likevel emner i standardene som er relevant ut i fra rammeverket. På tross av denne begrensningen mener han at rammeverket har fått en mindre direkte rolle enn standardsetterne først hadde planlagt (Kvifte, 2004).

---

Flere er av den oppfatning at i stedet for å konvergere, bør standardsetterne separeres fra hverandre. Sunder (2009) er av den oppfatning at standardsettere, som andre monopolistiske foretak, blir låst inn i ensrettet måte å tenke på når det tas utgangspunkt i konseptuelle rammeverk og definisjoner. Han foreslår derfor at IASB, FASB og andre standardsettere bør konkurrere om å lage de beste reglene fremfor å konvergere. Dette mener Sunder (2009) vil føre til en mer prinsipiell revisjonsutdannelse, noe som igjen vil tiltrekke seg flere og bedre studenter.

### 4.3 Målsetninger med regnskapet – primærbrukere og deres informasjonsbehov

Formålet med regnskapet delte vi i teoridelen opp i beslutnings- og kontrollformålet. Formålene kobles til regnskapets brukergrupper etter sine respektive innhold. Prinsipal-agent-forholdet mellom ledelsen og eieren er hovedfokus for kontrollformålet (Kvifte & Johnsen, 2008), mens beslutningsformålet i de fleste sammenhenger er koblet til investeringsanalyse og verdsettelse, og dermed hengir seg til investorer. IASB og FASB velger å vektlegge beslutningsformålet, og på denne måten også investorer og långiveres informasjonsbehov. Dette kommer tydelig frem i definisjonen av primærbruker:

*“The primary user group includes both present and potential equity investors, lenders and other creditors, regardless of how they obtained, or will obtain, their interests”*  
(IASB, 2008, s. 7).

For å diskutere om *fair value* er et hensiktsmessig måleattributt må man ta utgangspunkt i en diskusjon om hvilke brukere regnskapet skal utformes for, og tilhørende kvalitetskrav.

#### 4.3.1 Stewardship og corporate governance

IASB og FASB sin avgrensning av primærbrukergrupper og vektleggingen av beslutningsformål har møtt mye kritikk. Kritikken går blant annet på at *fair value* fokuserer på fremtidig kontantstrømmer, noe som mange mener forsømmer andre viktige roller ved regnskapet. To områder som er nært koblet til kontrollformålet er *corporate governance* og *stewardship*. *Corporate governance* oversettes ofte til god eierskapsstyring på norsk, og er et samlebegrep på prosesser og verktøy som inngår i å sørge for at ledelsen opptrer i foretakets interesser (Keasey et al., 2005). *Stewardship* defineres i rammeverket som *“Management’s performance in discharging its responsibilities”* (IASB, 2008, s. 12). Dette temaet mottok

mye kommentarer og kritikk, det ble også presentert et *"alternative view"*<sup>21</sup> fra to IASB-medlemmer i den pågående prosessen med å lage et felles konseptuelt rammeverk (Whittington, 2007). Den britiske standardsettende organ (UK ASB) har på sin side har valgt å eksplisitt spesifisere at overvåking av ledelsens foretaksstyring er et av formålene med regnskapet (Whittington, 2007).

Forholdet mellom eierne og ledelsen er et klassisk prinsipal-agent problem. Dette er en situasjon hvor det er asymmetrisk informasjon mellom partene, og hvor eieren og ledelsen har ulike interesser. Profittmaksimering for eierne er maksimering av foretakets profitt, noe som ikke nødvendigvis er nyttemaksimering for lederen. Adam Smith skrev følgende allerede i 1776:

*"The directors of such companies...being the managers rather of other people's money than of their own cannot well be expected, that they should watch over it with the same anxious vigilance with which the partner in a private copartnery frequently watch over their own"* (Smith, 1776).

Dette forholdet mellom ledelsen og eieren benyttes også i *stewardship* definisjoner. Rosenfield (1974, s.126) beskriver regnskapets rolle som følger:

*"An objective of financial statements is to report on the control and use of resources by those accountable for their control and use to those whom they are accountable."*

IASB bekrefter at forholdet mellom ledelsen og dagens eiere er viktig:

*"Management's performance in discharging its responsibilities, often referred to as stewardship responsibilities, is particularly important to existing equity investors when making decisions in their capacity as owners about whether to replace or reappoint management, how to remunerate management, and how to vote on shareholder proposals about management's policies and other matters"* (IASB, 2008, s. 12).

Regnskapet er et viktig ledd i å overvåke ledelsen, og interessen går ut over å estimere kontantstrømmen, da man ønsker å få den bekreftet. IASB mener at kontrollformålet og eksisterende eiere ivaretas gjennom beslutningsformålet og ved informasjon om fremtidig

---

<sup>21</sup> Et *"alternative view"* er en videre utredning av et tema som oppfattes som spesielt problematisk.

---

kontantstrøm (IASB, 2006d). Dette synet overensstemmer med FASB sitt synspunkt. FASB (1976b) uttaler at:

*”Those who focus on investors and creditor decisions and those who focus on managements stewardship responsibility now generally emphasize the same financial statement information – information about earnings and economic resources and obligations of an enterprise.”<sup>22</sup>*

American Accounting Association bestrider IASB og FASB sitt syn, og mener at fremtidig kontantstrøm kan være relevant for *stewardship*, men at det ikke alltid er det:

*”While stewardship is often claimed to be well served by a focus on investment decisions (or valuation), the claim is logically false. Information useful for stewardship purposes may or may not be useful for valuation purposes and vica versa. This has been documented in the academic literature during the last three decades”* (AAA FASC, 2007, s. 231).

Tidligere IASB medlem Geoffrey Whittington mener følgende om IASBs evne til å ivareta kontrollformålet:

*”The popular term for the process of monitoring management,..., is corporate governance and it may, to some, seem extraordinary that the Discussion Paper, after acknowledging the agency relationship attempts (not entirely convincingly) to reject its relevance to financial reporting”* (Whittington, 2007).

Frøystein Gjesdal analyserer *stewardship* og beslutningsformålet matematisk i en artikkel utgitt i 1981 (Gjesdal, 1981). Med utgangspunkt i *stewardship* definert som behov for informasjon om valg, med den hensikt å kontrollere disse valgene<sup>23</sup>, formulerer Gjesdal (1981) en generell agentmodell som brukes som rammeverk for å analysere *stewardship*-formålet i regnskapsføring, og dens forhold til beslutningsformålet. Gjesdal (1981) ser blant annet på om *stewardship* og beslutningsformålet bør separeres, eller om formålene, som FASB påstår, er avhengig av den samme finansielle informasjonen. Konklusjonen til Gjesdal (1981) er at selv om både *stewardship* og beslutningsformålet bygger på de samme

---

<sup>22</sup> Dette synet støttes også av Trueblood komiteen (AICPA, 1973).

<sup>23</sup> Fritt oversatt fra Gjesdal (1981) s. 214. Vi merker oss at denne definisjonen avviker fra de øvrige definisjonene vi har presentert for *stewardship*.

teoretiske rammeverkene, og den samme definisjonen for informasjon, må det skilles mellom de ulike formålene. Årsaken til dette er i følge Gjesdal (1981) at problemstrukturene og kriteriene er ulike, og at fokusering på investor og kreditors beslutninger ikke vil gi vektlegging av den samme informasjonen som om man fokuserer på *stewardship*. Gjesdal (1981) sin konklusjon er på linje med den separeringen av formål som gjøres i store deler av den akademiske litteraturen, men som en kontrast til FASB og IASB sine synspunkter. Mens Gjesdal (1981) ser matematisk på dette har regnskapslitteraturen ved blant annet Ijiri (1971), Kohler (1963) og FERF (1973) også foretatt en slik separering av *stewardship* og beslutningsformålet.

Ijiri (1971, s.13) hevder at: "*Historical cost valuation provides data that are less disputable than data provided by other valuation methods currently being proposed, an essential requirement in equity accounting.*"<sup>24</sup> Gjesdal (1981) er av den samme oppfatningen, og sier "*The analysis also corroborates the claim made by Ijiri that Stewardship information must be hard...*" (Gjesdal 1981, s. 226). Hard benyttes i denne sammenhengen som et uttrykk på informasjon som det er liten uenighet om (Gjesdal, 1981). Om historisk-kost regnskap sier Gjesdal likevel at det ikke er umiddelbart klart at historisk kost er å foretrekke fremfor verdibasert regnskapsføring<sup>25</sup>.

Ijiri refererer til regnskapets pålitelighet. Dette vil bli et sentralt tema videre i oppgaven, og tas spesielt opp i kapittel 4.4.1- *pålitelighet i dagens regler*. For at kontrollformålet skal opprettholdes gjennom beslutningsformålet mener vi at det må være en høy grad av pålitelighet, men som vi senere vil vise, er det både store pålitelighets- og relevansutfordringer i dagens *fair value* regler.

### **4.3.2 Samfunnet som primærbruker**

Solomons (1986a) mener at IASB og FASB, ved å avgrense primærbrukergruppen til investorer og långivere, undervurderer ansvaret de har ovenfor samfunnet. Både Enron-skandalen<sup>26</sup> og overvurderingen av amerikanske investeringsbankers balanse i forløpet til

---

<sup>24</sup> Ijiri benytter her begrepet equity accounting for *stewardship* informasjon.

<sup>25</sup> Gjesdal (1981) bruker begrepet *current cost* for verdibasert regnskapsføring.

<sup>26</sup> Enron konkursen og bruken av *fair value* forklares i kapittel 4.8.1.

---

finanskrisen<sup>27</sup> er i våre øyne eksempler på hvordan gjeldene standarder har mislykkes i å ivareta samfunnets interesser. Slike skandaler har en direkte innvirkning på samfunnet, blant annet gjennom tap av arbeidsplasser og bruk av skattepenger i offentlige redningsaksjoner. FASB hevder at alle interessenter vil være opptatt av kontantstrømsinformasjon. Kvifte og Johnsen (2008) bestrider dette, og viser til at et lokalsamfunn vil være mer interessert i sysselsettingspotensiale, miljøforhold og lignende og at kontantstrøminformasjon bare delvis kan gi et bilde på dette.

### 4.3.3 Børsnoterte og ikke-børsnoterte foretak

IASB og FASB har uttalt at regnskapets målsetninger er rettet mot behovene i regulerte kapitalmarkeder. Primærbrukergruppen, investorer, antas derfor å operere på børser (Kvifte & Johnsen, 2008). Investorer som handler på børs og investorer i ikke-børsnoterte foretak vil ofte ha ulike informasjonsbehov. Investorer på børs vil i større grad være opptatt av når en bør kjøpe og selge foretakets aksje, ofte på dagsbasis. Mens det er færre handler i ikke-børsnoterte foretak (PAAinE, 2007). Dette kan bety at investorer som eier foretak som ikke er børsnotert er mer langsiktige eiere, og det kan derfor tenkes at disse i større grad er opptatt av oppfølging av resultater, *corporate governance* og *stewardship*, enn de er av *fair value*. Mye litteratur dokumenterer hvordan ikke-børsnoterte foretak, spesielt generasjonsforetak, har ulike styringsmekanismer, investeringshorisonter, overvåkingsprosesser og behov for likviditet i forhold til børsnoterte foretak (Anderson & Reeb, 2003; Bushman et al., 2004; Welker, 1995). IASB sier i høringsutkastet til sitt konseptuelle rammeverk at de mener det ikke er en forskjell i informasjonsbehovet mellom disse to brukergruppene:

*“However, for entities that have external users of their financial reports, the objective of the reports issued to them is the same because the information needs of capital providers generally are the same”* (IASB, 2008, s. 1.31).

IASB sier likevel at dersom det ikke er mange eksterne investorer, for eksempel i et foretak med bare få eiere, kan det være ulike informasjonsbehov:

*“The boards observed that the users of some entities’ financial reports, for example, smaller, closely held entities, may be able to specify and receive the information they*

---

<sup>27</sup> Finanskrisen og investeringsbankenes rolle utdypes i kapittel 5, om regnskapsføring av finansielle instrumenter.

*need. Such entities may have little need to prepare general purpose financial reports for external users” (IASB, 2008, s. 1.31).*

American Accounting Association er uenig med standardsetternes valg om ikke å skille mellom børs og ikke-børsforetak. De er av den oppfatning at primærbrukeren av regnskapet er eierne av foretaket, og at disse har ulike informasjonsbehov avhengig om de er eiere av børsnoterte eller ikke-børsnoterte foretak. De mener videre at ikke-noterte foretak ikke skal måtte bære den store kostnaden av å måtte føre regnskaper på lik linje med foretak på børs og henviser til AICPA 2005 for en undersøkelse som støtter deres syn (AAA FASC, 2007). Denne problemstillingen forsterkes av at det bare er 17.000 av ca. 4.9 millioner foretak som er allmenne aksjeforetak i USA (ibid). Flere mener altså at det er ulike informasjonsbehov mellom investorer for børs og ikke-børsnoterte foretak, men verken IASB eller FASB velger å foreta et skille i reglene.

Den Canadiske standardsetteren (AcSB) har startet en prosess med å lage egne GAAP for ikke-børsnoterte foretak, noe som viser at AcSB mener eiere har ulike informasjonsbehov avhengig av om foretaket er børsnotert eller ikke. I april 2009 kom høringsutkastet for dette prosjektet (Edwards, 2010). Endringene innebærer at canadiske foretak som ikke er børsnotert kan velge mellom å benytte de nåværende IFRSene eller ta i bruk de nye canadiske reglene. Disse reglene reduserer bruken av *fair value* til fordel for historisk kost (AAA FASC, 2010). Reglene legger vekt på inntekt fra drift, hvor all inntekt går igjennom resultatregnskapet. Reglene innebærer også bruk av forsiktighetsprinsippet, gjennom bruk av laveste verdis prinsipp<sup>28</sup>. Det legges også opp til en signifikant reduksjon i opplysningskravene. AAA FASC (2010) støtter dette, og viser til den store økonomiske forskjellen mellom børs- og ikke-børsnoterte foretak.

AcSB benytter en kostnads-nytte-analyse for å rettferdiggjøre den reduserte bruken av *fair value* og opplysningskrav (ibid). AAA FASC (2010) er enige i analysen til AcSB, men går lengre ved å ta opp flere positive sider ved regel endringene for ikke-børsnoterte foretak. AAA FASC (2010) viser til Ijiri (1975) hvor det argumenteres for at historisk kost innebærer en viktig rolle for *stewardship*. Forfatterne mener dette er spesielt vesentlig for ikke-børsnoterte foretak der *stewardship*-rollen er viktigere for eierne enn beslutningsformålet. AcSB er av den oppfatning at de nye GAAP for ikke-børsnoterte foretak kan baseres på det

---

<sup>28</sup> Laveste av kost og markedsverdi.



---

eksisterende konseptuelle rammeverket i IASB. AAA FASC (2010) oppfordrer AcSB til å utvikle et eget konseptuelt rammeverk<sup>29</sup> for denne typen foretak, fordi det ikke anses som hensiktsmessig å ha det samme konseptuelle rammeverket for så ulike regnskapsstandarder. Forslaget er etter AAA FASC (2010) svært fornuftig. De nye og forenklede Canadiske GAAP gjør det klart at de Canadiske standardsetterne ser klare forskjeller mellom børs og ikke-børsnoterte foretak.

#### 4.3.4 Ledelsen

Ledelsen er ikke en primærbrukergruppe, noe IASB begrunner med det følgende:

*“Managers and the governing board of an entity (herein collectively referred to as management) are also interested in financial information about the entity. However, management’s primary relationship with the entity is not that of a capital provider ...however, financial reporting is not primarily directed to these other groups because capital providers have more direct and immediate needs”* (IASB, 2008, s. 8).

Borst (1981), Flegm (1984, 1989) er noen av flere som argumenterer for at ledelsen bør inngå i primærbrukergruppen. Foretakenes regnskapssystemer skal gi ledelsen et styringsverktøy, som blant annet brukes til å vurdere kvaliteten til arbeidet av underordnede. Selv om det vil føre til ekstra kostnader, mener vi at det kan skilles mellom interne og eksterne regnskap. De offisielle og eksterne regnskapene er ingen hinder for at ledelsen benytter seg av interne regnskaper og lønnsomhetskalkyler til å kontrollere sine underordnede, og vi er derfor av den oppfatning av at ledelsen ikke bør inngå i primærbrukergruppen.

#### 4.3.5 Delkonklusjon - primærbrukere og deres informasjonsbehov.

Et normativt konseptuelt rammeverk tar utgangspunkt i definerte målsetninger basert på informasjonsbehovene til regnskapsbrukerne. Regnskapsregler er på lik linje med språk og rettsvitenskap et sosialt system som utvikles i takt med endringer i næringslivet (Kvifte, Johnsen 2008). Den økte bruken av *fair value* viser at primærbrukeren av regnskap er investorer og primærformålet er investeringsbeslutninger. Valg av regnskapsbruker er i våre øyne en prinsipiell debatt om hvem vi mener regnskapet er for, om brukergruppen skal være

---

<sup>29</sup> Dette rammeverket presenteres i kapittel 8, hvor vi foreslår endringer i dagens regnskapsregler.

bred eller snever. Vi har så langt gjort rede for kritikk av de ledende standardsetternes snevre avgrensning av primærbruker og formål.

Selv om en er av den oppfatning at primærbrukergruppen bør være investorer og långivere, er det fortsatt flere andre problemstillinger en kan se for å vurdere om *fair value* er et hensiktsmessig måleattributt.

## 4.4 Relevans og pålitelighet i dagens regler

Relevans og pålitelighet er en av de mest sentrale diskusjonstemaene innenfor *fair value* analyser. Motstanderne av *fair value* mener at denne målemetoden reduserer pålitelighet, mens tilhengerne mener informasjonen som gis både er relevant og pålitelig.

### 4.4.1 Balansering av pålitelighet og relevans

Det vil komme situasjoner hvor avveininger mellom pålitelighet og relevans må gjøres. Dette bekrefter FASB gjennom FASB 1980.42. IASB mener en avveining er nødvendig for å nå målene med regnskapet (IASB, 1989). Denne byttingen av kvalitetskrav kan direkte kobles til beslutnings- og kontrollformålet. Balansering av formålene innebærer derfor en balansering av kravene (Kvifte & Johnsen, 2008). IASB begrunner sitt valg om økt bruk av markedsverdimåling ved å henvise til betydningen kontantstrøminformasjon har for beslutningsformålet (Kvifte & Johnsen, 2008).

Kritikken mot denne avveiningen er stor. Utgangspunktet for kritikken var at informasjon som er pålitelig også ble ansett som relevant, altså er det positiv korrelasjon (Monson, 2001). Chambers (1996) går så langt som å si at bytting mellom pålitelighet og relevans er absurd.

I rammeverkprosjektet har IASB og FASB gått bort i fra byttekonseptet, til fordel for en komplementeringstolkning. Informasjonen må først være relevant, deretter skal den oppfylle kravet om å være pålitelig (FASB, 2006).

*“Relevance must be considered before the other qualitative characteristics because relevance determines which economic phenomena should be depicted in financial reports” (FASB, 2006).*

*“Relevance refers to the economic phenomena, not to their depictions, and therefore will be considered before the other qualitative characteristics” (FASB, 2006).*

---

Informasjonen må først være relevant, deretter skal den oppfylle kravet om å være pålitelig (IASB, 2008). Det som imidlertid mangler er et krav om at informasjonen skal være relevant og pålitelig. Det legges derfor opp til ulike grader av relevans og pålitelighet. Tidligere styremedlem i IASB Geoffrey Whittington mener at dette i større grad kan føre til at informasjon med høyest relevans velges først, for så å filtrere dette basert på et minimumskrav til pålitelighet (Whittington, 2007). Som forklart i kapittel 2.2.2 skal ”*reliability*” erstattes med ”*faithful representation*”, noe vi mener fører til at man i mindre grad vil vurdere regnskapets pålitelighet.

En prioritering av beslutningsformål på bekostning av kontrollformål vil i følge Kvifte og Johnsen (2008) påvirke både valg av måleattributt og vektlegging av kvalitetskravene til regnskapene. Vi må si oss enig i denne vurderingen da vi mener at ulike tidsperspektiv i kontrollformålet og beslutningsformålet gjør at ulik informasjon vil bli vektlagt ulikt. Kontrollformålet oppfylles når informasjonen er pålitelig, gjerne basert på transaksjoner eller perfekte markeder. Beslutningsformålets vektlegging av fremtidig kontantstrøm fører automatisk til at estimer må tas, noe som igjen kan reduserer påliteligheten til fordel for relevans. Gore (1992) mener at kontrollformålet ivaretas gjennom beslutningsformålet, noe som er forenelig med IASB og FASB sine syn. På den andre siden bestrides dette av blant annet Ijiri (1983) og Gjesdal (1981). Tendensen til å tillate verdimåling utenfor effektive markeder (for eksempel IAS 40 og 41) tilsier at trenden er at relevans vektlegges mer enn pålitelighet (Kvifte & Johnsen, 2008).

#### 4.4.2 Utfordring av pålitelighet

##### *Pålitelighet i dagens regler*

Vi er av den oppfatning av at *fair value* måling i likvide markeder er relevant og pålitelig når eiendelen skal selges i fremtiden. Dette er nivå 1 i *fair value* hierarkiet. Her er prisene basert på transaksjoner mellom uavhengige parter, og prisen anses å være et korrekt bilde på fremtidig kontantstrøm (Krumweide 2008; Ronen 2008). Påliteligheten forsterkes av at graden av verifiserbarhet øker med de ulike balansepostenes likviditet (Solomons, 1986b)<sup>30</sup>. Enkelte hevder at verdimåling av aksjer gir et mindre pålitelig mål en transaksjonsmåling.

---

<sup>30</sup> Dette støttes også av blant annet av Hitz (2007).

Mamelund (2008) mener et slikt syn forveksler økonomisk usikkerhet med pålitelighet. Den observerte prisen gir grunnlag for pålitelig verdimåling, men prisen vil endre seg etter hvert som ny informasjon blir tilgjengelig for markedet (Mamelund, 2008). Markedsverdiprinsippet i de norske regnskapsreglene er også forenelig med dette sistnevnte synet, hvor NOU:30 (1995) s. 131 sier *”For finansielle eiendeler som omsettes i perfekt marked eller et effisient marked, er markedsverdien i dag beste anslag på nåverdien av antatt framtidig salgspris, uansett tidshorisont”*.

Utfordringen oppstår imidlertid når vi beveger oss over til *fair value* hierarkiets nivå 2 og 3, hvor både relevansen og påliteligheten utfordres. Som Warren Buffet uttrykker det oppstår utfordringen når *”mark-to-model degenerates into what I would call mark-to-myth”* (Buffet, 2002). Nivå 3 eksemplifiserer pålitelighetsutfordringene best. Nivå 3 *fair value* beregning er verdsettelse basert på forutsetninger foretaket forventer markedet vil legge til grunn. Ledelsen må altså etablere et tenkt marked bestående av kjøpere og selgere for eiendelen. For å estimere kontantstrømmen må ledelsen estimere usikre inputs som blant annet etterspørsel, konkurranseeffekter og inflasjon (Stenheim, 2008). For å få en korrekt nåverdi av denne kontantstrømmen må ledelsen beregne et hensiktsmessig avkastningskrav. Ledelsen må også velge en verdsettelsesmodell de mener fremstår som hensiktsmessig. Ulike modeller vil kunne gi veldig ulike svar, og er med på å utfordre påliteligheten. En antakelse som også tas er at kjøpere og selgere har lik informasjon som ledelsen i foretaket, med andre ord er det ingen informasjonsasymmetri, i følge standardsetterne. Dette mener E&Y (2005) er antakelse som ikke alltid stemmer. Denne beregningen av hypotetisk markedsverdi avhenger av vurderingen til et fåtall insidere, og er svært påvirket av de minste endringer i underliggende variabler som for eksempel avkastningskrav. I prosessen med å beregne *fair value*, skal foretakene også fjerne foretaksspesifikke antakelser, da *fair value* er en tenkt markedspris. *Fair value* blir da en estimert pris i hypotetiske markeder, mellom hypotetiske kjøpere og selgere, der partene antas å ha lik informasjon som det selgende foretaket, basert på ledelsens estimater og ledelsens valg av verdsettelsesmodell. Utvilsomt en situasjon hvor påliteligheten kan betviles.

*”In the latter, unobservable inputs, subjectively determined by the firm’s management and subject to random errors and moral hazard, may cause significant distortions both in the balance sheet and in the income statement”* (Ronen, 2008, s. 186).

Ved utstrakt bruk av nivå 3 regnskapsføring blir store deler av balansens verdi beregnet av foretaket selv, og ikke basert på faktiske transaksjoner (ibid). Det settes heller ikke strenge

---

krav for hvor langt foretakene skal gå for å skaffe seg informasjonen. Relatert til dette kan vi lese av paragraf BC96 i høringsutkastet til *fair value measurement* at: *"The exposure draft proposed that such exhaustive efforts would not be necessary"*. Dette viser at det er en øvre grense for hvor store tiltak foretakene kreves å ta for å skaffe seg relevant informasjon, noe som kan påvirke påliteligheten.

Finanskrisen har minnet regnskapsbrukere på at markedene ikke på noen måte alltid er aktive, og at påliteligheten av rapporterte tall kan være lav. I slike sammenhenger blir det klart hvor viktig pålitelighetskravet er. For at et verdiestimat skal være pålitelig må verdsettelsen kunne gjennomføres flere ganger med relativt likt resultat, (Kvifte & Johnsen, 2008). I statistisk sammenheng kreves det lav varians i resultatene, ved gjentatte forsøk, for å kunne pårope seg pålitelighet (Stenheim, 2008). Bare når variansen av *fair value* estimerer for den samme eiendelen er lav, er *fair value* pålitelig (E&Y, 2005). I forhold til Mamelund (2008) sin teori innebærer dette at pålitelighetsintervallet må være normalfordelt, og ikke for stort<sup>31</sup>. Dette viser seg i mange tilfeller å ikke være sannsynlig, noe blant annet finanskrisen illustrer<sup>32</sup>. Dette påpeker Ernst & Young også, og uttaler at:

*"Fair value can be considered reliable only if the variability... is not significant... However, this does not seem to be the case here, and we do not think that it will be the case in other areas such as the determination of pension liabilities, the fair value of intangible assets in a business combination, asset impairment calculation and the valuation of financial assets for which there is no active market"* (E&Y, 2005, s. 6).

IASB og FASB nedgraderer også viktigheten av pålitelighetsbegrepet ved å erstatte *"reliability"* med *"faithful representation"*. Standardsetterne har også kommet med en ytterligere klargjøring angående *"faithful representation"* på det siste offentlige publiserte møte 14. januar 2009. Hvor de om *"faithful representation"* sier:

*"...clarify that the components of faithful representation (neutrality, completeness, and freedom from error) are not absolutes. For example, the phrase freedom from error is not intended to imply that financial statements must be 100 percent accurate"* (IASB & FASB, 2010).

---

<sup>31</sup> Denne teorien er forklart i kapittel 2.2.2.

<sup>32</sup> Finanskrisen diskuteres utfyllende i kapittel 5, og illustrerer mange av de problemstillingene foreliggende kapittel tar opp.

IASB og FASB har i sitt rammeverksprosjekt funnet det nødvendig å ytterligere presisere at komponentene i ”*faithful representation*” ikke er absolutte krav. Dette kan redusere påliteligheten ytterligere. Upåliteligheten av de rapporterte tallene i mye av den verdibaserte regnskapsføringen, er grunnen til at American Accounting Association er forkjempere for historisk kost. Som de sier ”*The Committee has tended to view verifiability and conservatism as being core concepts of accounting and has thus favored the use of historical accounting for all companies*” (AAA FASC, 2010).

### ***Pålitelighet gjennom relevans?***

I første høringsutkastet til ”*Preliminary View*” forutsetter både FASB og IASB at kontrollformålet ivaretas gjennom beslutningsformålet (Kvifte & Johnsen, 2008). Relevans forbindes ofte med beslutningsformålet og pålitelighet med kontrollformålet (ibid). En problemstilling som oppstår om man ser denne sammenhengen, er om påliteligheten opprettholdes gjennom relevans. *Fair value* måling på nivå 1 er både pålitelig og relevant. Her er prisene basert på transaksjoner mellom uavhengige parter, og prisen anses å være et korrekt bilde på fremtidig kontantstrøm (Johnsen & Kvaal, 2007). *Fair value* tillater imidlertid også mye mindre pålitelig måling. I den grad standardsetterne mener nivå 3 i *fair value* hierarkiet er relevant, mener vi at pålitelighet ikke opprettholdes gjennom relevans. Fremtidig kontantstrøm kan være både pålitelig og relevant, men det er ingen automatikk i at relevant informasjon er pålitelig. Dette gjelder særskilt når *fair value* tillater for måling basert på foretakenes egne estimater i hypotetiske markeder med hypotetiske kjøpere og selgere.

Pålitelighet i situasjoner hvor informasjonen må estimeres oppfylles når estimatet er forsvarlig, noe IASB (1989.86) er et eksempel på (Kvifte & Johnsen, 2008). Kvifte og Johnsen utfordrer denne tradisjonelle holdningen til byttekonseptet mellom pålitelighet og relevans, og benytter regnskapsføring av anleggskontrakter som et eksempel på å vise at sammenhengen mellom pålitelighet og relevans ikke alltid er opplagt.

*”Fullført kontrakt-metoden krever, litt grovt sagt, ingen estimering, mens løpende avregning-metoden opplagt gjør det. Med andre ord reduseres påliteligheten i bytte mot økt relevans, om en legger tradisjonell forståelse av pålitelighet til grunn... Økt usikkerhet, slik løpende avregning-metoden tilsier, gir ikke nødvendigvis upålitelighet.*

---

*Så fremt en kan utarbeide et pålitelig estimat er kravet til pålitelighet oppfylt” (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 75).*

Dette synet på pålitelighet innebærer at man kan oppnå både pålitelighet og relevans i *fair value* regnskapsføring på nivå 3. Estimatenes trenger ikke å vise seg å være riktig i ettertid, men de må være forsvarlige på tidspunktet de tas. Dette betyr at relevans og pålitelighet kan oppstå samtidig i nivå 3, men det betyr ikke at relevans automatisk gir forsvarlige estimater. Det kan også bemerkes at dersom det var enighet om at pålitelighet ble opprettholdt gjennom relevans ville det vært betydelig mindre kritikk fra tilhengere av transaksjonsbasert regnskapsføring mot *fair value* og dens fokus på investorer og beslutningsformål.

### ***Pålitelighet og ”most advantageous market”***

I diskusjonsnotatet for *fair value* måling kom IASB frem til at salgsprisen for en eiendel baseres på prisen en oppnår i primærmarkedet. Etter tilbakemeldinger til dette diskusjonsnotatet har IASB endret sitt opprinnelige syn. Siden foretak antas å være profittmaksimerende, skal prisen komme fra det markedet som er villig til å gi den høyeste prisen (*”most advantageous market”*). Dette markedet er ikke nødvendigvis primærmarkedet. Her skiller høringsutkastet seg fra US GAAP hvor man etter SFAS 157 skal benytte seg av primærmarkedet (IASB, 2009). Primærmarkedet er det markedet hvor selger har størst volum og aktivitetsnivå (FASB, 2008a). Dette gir en ytterligere utfordring i forhold til pålitelighet. Som vi har nevnt, mener Solomons (1986b) at graden av verifiserbarhet øker med de ulike balansepostenes likviditet. Det mest lønnsomme markedet, i motsetning til primærmarkedet, er ikke nødvendigvis det mest likvide. Dette innebærer at foretak kan velge markeder som er mindre likvide enn primærmarkedet, dersom dette markedet forventes å tilby en høyere pris. Vi mener dette kan redusere påliteligheten ytterligere, fordi verifiserbarheten reduseres (jfr. Solomon (1986b)).

### **4.4.3 Utfordring av relevansen**

#### ***Er fair value mer relevant?***

FASB peker ut investorer, långivere og deres rådgivere som primære regnskapsbrukere (FASB, 1978). Beslutningsformål er rettet mot investorers bruk av regnskap til å foreta investeringsvalg, og *fair value* antas av de ledende standardsetterne å være mer relevant for primærbrukergruppen (Kvifte & Johnsen, 2008). Magnan (2009) mener at empirien over de

siste 20 årene viser at *fair value* har en nærmere kobling til aksjepriser enn historisk kost<sup>33</sup>, og viser til studier av Barthe, Beaver og Landsman (2001) og Landsman (2006), noe som benyttes som en forklaring på at *fair value* er mer relevant enn historisk kost for å vurdere et foretaks verdi.

Investorer bruker hovedsakelig inntjening for å vurdere en nåværende og fremtidig investering (Dichev, 2008), og i følge Graham et al. (2005) er ordinær inntjening (*"recurring income"*) det viktigste parameteret for investorer. Som en kontrast til dette vil *fair value* regnskapsføringen gi stor volatilitet som følge av justeringer basert på markedsendringer (Dichev, 2008)<sup>34</sup>. Markedsendringer har liten kontinuitet og er vanskelig å forutse (Samuelson, 1965), noe som gir lavere grad av gjentakelse og kontinuitet. Ryan (2008a) mener at den økte volatiliteten skyldes økt bruk av modellbaserte verdsettelse. Empiri bekrefter denne teoretiske tilnærmingen. Dichev og Tang (2008) undersøkte inntjeningen til de 1000 største foretakene i USA de siste 40 årene, og fant at inntjeningsvolatiliteten i denne perioden har doblet seg, mens inntjeningens konsistens har falt betydelig. Når undersøkelsen også finner at det er små endringer i underliggende inntekter, kostnader og kontantstrøm, konkluderer de med at volatiliteten i inntjening og den lave konsistensen skyldes endringer i regnskapsregler. Givoly og Hyan (2000) finner også at volatiliteten i inntjening har økt over tid. Det balanseorienterte synet, med det store innslaget av *fair value*, antas å gi flere ekstraordinære inntekter og kostnader (Dichev, 2008). Collins et al. (1997) finner at forholdet mellom inntjening og aksjepris har svekket seg over tid, noe som kan skyldes det Dichev, Tang, Givoly og Hyan fremhever i sine studier. *Fair value* virker ikke til å levere det investorene ønsker å basere beslutningene sine på, nemlig ordinær inntjening som en kan forvente at foretaket også får i fremtiden. Dersom disse resultatene stemmer reduserer dette *fair values* relevans. En annen studie kommer frem til at *fair value*, i motsetning til historisk kost, øker kunstig risiko, noe som reduserer *fair value* sin informasjonsverdi og som fører til sub-optimale beslutninger (Trussel & Rose, 2009).

### ***Relevans under upålitelighet***

Transaksjonsmåling har generelt blitt ansett som å være mer pålitelig, mens verdimåling har blitt ansett som å være mer relevant (Kvifte & Johnsen, 2008). Det økende innslaget av

---

<sup>33</sup> For derivatpriser er koblingen ytterligere nært knyttet (Venkatachalam, 1996; Ahmed et al., 2006).

<sup>34</sup> Barth et al. (1995) finner også at *fair value* regnskapsføring gir høyere volatilitet enn historisk kost.



---

verdimåling viser følgelig at de ledende standardsetterne vektlegger relevans over pålitelighet (ibid). Når *fair value* er en hypotetisk salgspris reiser dette flere problemstillinger. At transaksjonen er hypotetisk betyr at verdien må estimeres, og hvor relevante er estimater som ikke er pålitelig?

Didrik Thrane Nielsen<sup>35</sup> mener at man skal benytte virkelig verdi på alt, og at relevans aldri skal overstyres på grunn av pålitelighet. Thrane Nielsen mener at man da heller skal gi informasjon om usikkerheten (intervju utført av Frantzen & Mathisen, 2007). Dette stemmer overens med standardsetternes syn som uttaler om rangeringen mellom disse to kvalitetskravene:

*“...rater, relevance is considered first because it would be illogical to consider how to faithfully represent a phenomenon that is not pertinent – information about it is not relevant – to the decisions of users of financial reports”* (FASB, 2006, s. 44).

Det finnes flere som er i mot dette og argumenterer med at det må være tilstrekkelig pålitelighet for at verdien skal være relevant (Stenheim, 2008). Lindsells (2005) mener at finansiell informasjon må være over en viss pålitelighets terskel før den kan betraktes som relevant. Spesielt i situasjoner hvor observerbare markedspriser ikke er tilgjengelig (ibid). Dette kommenterer også American Accounting Association i en kritisk analyse av FASB sitt *“preliminary view”* på det konseptuelle rammeverket:

*“However, if the result is numbers that the users cannot trust, ..., then those numbers are not relevant. Untrustworthy numbers are inherently irrelevant, at best. Worse yet, users might believe untrustworthy numbers to be trustworthy”* (AAA FASC, 2007, s. 234).

*“To the extent the reported numbers are trustworthy, financial reports provide useful information for investment decisions...”* (AAA FASC, 2007, s. 232).

AAA FASC uttaler videre at denne usikkerheten er størst når man mangler faktiske markedstransaksjoner, og spesielt i nivå 3 *fair value* måling. De store revisjonsforetakene engasjerer seg også i debatten, og Ernst & Young uttaler i en artikkel om *fair value* at deres standpunkt er at pålitelighet er et krav for at informasjonen skal være relevant (E&Y, 2005). Ernst & Young mener videre at IASB, som de i artikkelen konsentrerer seg om, bør gjøre

---

<sup>35</sup> Partner i PwC Oslo.

rede for kriteriene de har lagt til grunn i vektleggingen av pålitelighet og relevans, og på hvilken måte man kan mene at informasjon med lav pålitelighet likevel kan være relevant. Denne artikkelen er skrevet i 2005, og som vi har nevnt tidligere har standardene ytterligere nedgradert pålitelighet ved å erstatte ”*reliability*” med ”*faithful representation*” (IASB, 2008). Som følge av tidligere standpunkt er det rimelig å forvente at Ernst & Young er ytterligere kritisk til negraderingen av pålitelighets viktighet.

Chambers (1996) mener ideen om avveining av kvalitetskravene opp mot hverandre er absurd, og at byttekonseptet verken er relevant eller pålitelig. Denne kritikken bygger på antakelse om at relevans og pålitelighet korrelerer (Kvifte & Johnsen, 2008). Altså at pålitelig informasjon også antas å være relevant (Monson, 2001).

Investorer priser eiendeler som er regnskapsført til nivå 3 til en mye lavere verdi enn om eiendelene hadde vært ført til et høyere *fair value* nivå. Tre studier viser at investorer priser en dollar av nivå 3 eiendeler signifikant lavere enn en dollar som er regnskapsført på nivå 1. (Goh et al., 2009; Song et al., 2010; Kolev, 2008). Studiene viser også at forskjellen i prisingen mellom nivå 1 og nivå 3 er mindre dersom regnskapet er bekreftet av et av de fire store revisjonsforetakene. Dette peker i retning av at investorer tviler på relevansen til *fair value* på nivå 3, og at de mener de interne verdsettelsene er overvurderte (ibid). En annen forklaring er at investorene tillegger verdsettelsesmodellene mer risiko på grunn av uobserverbare inputs og den tilhørende upåliteligheten, og på grunnlag av dette velger de å benytte en høyere neddsikonteringsfaktor (Laux & Leuz, 2010).

### ***Relevans når salg ikke er aktuelt***

Den delen av Fair value definisjonen som lyder ”*price that would be received to sell*” innebærer en forventning om at eiendelen skal selges, og ikke holdes for videre drift. Dette er ikke alltid tilfellet. Så hvor relevant er markedsverdien for eiendeler som ikke skal selges?

De fleste foretak genererer verdien til sine ressurser gjennom drift (*in-use*), og ikke gjennom salg (*in-exchange*), og derfor blir det viktig å avgjøre om *fair value* er relevant når eiendelen ikke skal selges (Dichev, 2008). Dichev (2008) foretar en undersøkelse hvor han analyserer nivået av den vanligste og største operasjonelle eiendelen, ”*property plant and equipment*” (PP&E), i amerikanske foretak akkumulert. Konklusjonen er at nivået av PP&E for internt bruk overgår PP&E for salg med 5 til 10 ganger, og at markedsverdien av PP&E derfor er irrelevant. Dichev mener at regnskapsføringen bør kobles opp mot den økonomiske realiteten, som er at slike eiendeler kjøpes primært for drift. Det er også negativt at *fair value*

---

regnskapsføringen gir volatilitet i driftsresultatet basert på andre forhold enn driftsforhold (ibid).

IASB og FASB mener at en utgangspris alltid er relevant, uavhengig om eieren ikke har planer om å selge den underliggende eiendelen. De begrunner dette med at en utgangspris viser kontantstrømsforventningene til en markedsaktør som vil benytte eiendelen på samme måte som den nåværende eieren (IASB, 2009). Andre mener at nåverdien av fremtidig kontantstrøm ved videre bruk er et bedre bilde av *fair value* enn hypotetisk salgspris (Stenheim, 2008). Dette gjelder spesielt i tilfeller hvor bruksverdien kan måles pålitelig (ibid). Dersom bruksverdien er høyere enn salgsprisen vil en ikke ønske å selge eiendelen, og nåverdien av bruksverdien vil være et bedre *fair value* estimat. IASB og FASB mener på sin side at selger og kjøper har lik informasjon (IASB, 2009), og at de vil ha samme fremtidig kontantstrøm.

Når eiendeler som inngår i foretakets produksjon vurderes til *fair value* oppstår det en utfordring i forhold til *stewardship* og *corporate governance*. Ledelsens belønningssystemer knyttes ofte opp mot foretakenes resultater. Disse resultatene påvirkes blant annet av endringer i råvarepriser, som følger av *fair value* regnskapsføring. Det er imidlertid lite hensiktsmessig å belønne en leder som følge av endringer i råvarepriser, når lederens jobb er å øke verdien i prosessen fra råvarekjøp til salg av sluttproduktet (Penman, 2006).

## 4.5 Sekundære kvalitetskrav

### 4.5.1 Sammenlignbarhet

Det er de som er av den oppfatning at *fair value* også har en negativ effekt på de sekundære kvalitetskravene. Dersom foretakene benytter seg av ulike antakelser og inputs i *fair value* beregningen, da gjerne på nivå 3 i *fair value* hierarkiet, mener King (2009) og Lindsell (2005) at *fair value* kan svekke sammenlignbarheten. I de senere kapitlene om IAS 39, 40 og 41 er det flere eksempler på den ulike input bruken.

### 4.5.2 Forståelighet

Regnskaper handler i bunn og grunn om kommunikasjon og beslutningsnytte for interne og eksterne brukere. Sentralt i kommunikasjonslære er senders evne til å presentere informasjon som mottaker forstår (Kaufmann & Kaufmann, 2003). FASB og IASB definerer i

rammeprosjektet primærbrukergruppen, som investorer og kreditorer som har evne og vilje til å sette seg inn i den finansielle informasjonen (Kvifte & Johnsen, 2008). Moen (2009) mener at et krav for *fair values* relevans, er at man forstår informasjonen man mottar. Hun mener at flertallet av brukerne faktisk ikke gjør det:

*”Hvis brukeren skal motta det som relevant informasjon må brukeren ha et mottakerapparat som forstår de. Jeg tror at veldig mange brukere ikke forstår det som ligger i regnskapet i forhold til virkelig verdi. Da klarer de heller ikke analysere det, og da blir det mer uklart enn historisk kost løsningen”* (Moen, 2009).

Ernst & Young (2005) mener kravet om forståelighet har blitt ignorert i prosessen som har ledet frem til å tillate for *fair value* nivå 3 måling.

Som forklart i kapittel 4.4.3 viser en studie utført av Dichev og Tang (2008) at andelen ekstraordinære inntekter og kostnader, og volatiliteten i inntjeningen, har økt de siste 50 årene. Årsaken til dette tilskriver forfatterne endringer i regnskapsregler, og de mener effekten av funnene er redusert regnskapsforståelse. Dichev (2008)<sup>36</sup> mener dette er en utfordring for usofistikerte investorer i større grad enn for de sofistikerte. De usofistikerte har i mindre grad evne til å foreta verdsettelse hvor en fjerner støy som skapes av ikke foretaksspesifikke effekter. De vil i større grad benytte seg av enkle verdsettelsesmodeller basert på den rapporterte informasjonen, som for eksempel enkel multipleregning, enn mer profesjonelle investorer som har ressurser og evne til å fjerne ekstraordinære poster (Dichev, 2008). Regnskapsreglene bidrar på denne måten til ulike vilkår for aktørene i kapitalmarkedene. Når standardsetterne likevel krever at informasjonen skal være forståelig bare for de primærbrukerne som har evne og innsikt til å sette seg inn i informasjonen, er det liten sannsynlighet for at dette er et problem standardsetterne vektlegger.

Vi mener den høye andelen ekstraordinære regnskapsposter og volatiliteten i disse postene skaper et problem knyttet til forståelse. Dette gjør det lettere å maskere manipulasjon, gjennom å gjøre beregningene komplekse. Jo mer komplekst en gjør beregningene, desto færre blir regnskapets primærbrukere. Møter en kritikk for kompleksiteten kan man hevde at en bare fører regnskaper for de med evne og vilje til å sette seg inn i slik kompleks informasjon. Svært mange som handler aksjer kan ikke sies å ha innsikt i kompliserte

---

<sup>36</sup> Det er viktig å merke seg at Dichev og Tang (2008) og Dichev (2008) er to ulike kilder.

---

finansielle produkter, de har heller ikke det samme informasjonsgrunnlaget som de som har beregnet balansens *fair value*. De færreste primærbrukerne kan sies å ha hatt forståelse for *fair value* målingen av de komplekse finansielle produktene vi så i forløpet til finanskrisen, hvilket vi utdyper i kapittel 5. Regnskapsføring av finansielle instrumenter er svært komplekst, noe følgende sitat av Paterson (2002) illustrerer:

*”A former colleague of mine has been a technical accounting specialist for many years, latterly specializing in financial instruments,... he has both a first degree and PhD in accounting. He is a very clever man, but recently he decided that IAS 39 was beyond his comprehension, and it was time to switch to another profession that operated within a more secure and intelligible body of knowledge... He is now retraining with a view to engaging in the cutting edge of research into physics. Exploring parallel universes should be a doddle by comparison with trying to understand IAS 39; except of course, that they may turn out to be where this standard came from”* (Paterson, 2002, s. 82).

De fleste investorer vil falle utenfor primærbrukergruppen. Primærbrukergruppen blir da bestående av institusjonelle foretak som investeringsbanker, hedge fond og private equity fond.

Dersom primærbrukergruppen avgrenses til de med evne og vilje til å sette seg inn i regnskapene er vi redd for at foretak vil fortsette med kompleks nivå 3 *fair value* måling, som eksterne investorer i liten grad har evne til å sette seg inn i. Det må være et krav om forståelighet for ikke å avgrense regnskapet til bare å gjelde for institusjonelle investorer. Dette er ikke nødvendigvis en direkte kritikk av *fair value*, men mer et problem som i større grad er gjeldende i *fair value* måling enn transaksjonsmåling på grunn av den høye kompleksiteten, og da spesielt *fair value* måling på nivå 3, og regnskapsføring av finansielle instrumenter.

## 4.6 Balanseorientert og resultatorientert regnskapsføring i det konseptuelle rammeverket

Som vi viste i kapittel 2.3.1 har det vært store endringer når det gjelder eiendels- og gjeldsdefinisjonen. Sannsynlighetskravet fjernes, og henvisningen til en tidligere transaksjon fjernes. Standardsetterne beveger seg lengre bort fra transaksjonsbasert regnskapsføring, påliteligheten reduseres, og man er nærmere verdimåling. Dette er tilsvarende trend som vi har sett i andre endringer i det konseptuelle rammeverket.

De ledende standardsetterne legger størst vekt på beslutningsformålet til primærbrukere i sine konseptuelle rammeverk. Dette betyr at balanseorientert regnskapsføring, som FASB og IASB følger, må lede til mer beslutningsrelevant informasjon for primærbrukerne (Kvifte, 2008). Det er likevel i følge Kvifte (2008) ikke presentert bevis, dokumentasjon eller empiri i de konseptuelle rammeverkene på det balanseorienterte synets evne til å oppfylle beslutningsformålet. Det tas likevel for gitt av de ledende standardsetterne at dette synet oppfyller beslutningsformålet. Senior prosjektledere i FASB og IASB, Bullen og Crook, refererer til en SEC rapport fra 2003 om prinsippbasert regnskapsføring i et forsøk på å forsvare den balansebaserte regnskapsføringen (Kvifte, 2008). SEC rapporten hevder at historien har vist at det balansebaserte synet gir sterkest bilde på de økonomiske realitetene, men går ikke inn for å dokumentere dette på noen måte (ibid). Følgelig er en av de viktigste antakelsene i det konseptuelle rammeverket, og som er en grunnstein i måten regnskaper utføres, lite diskutert og tilsvarende lite dokumentert.

Resultatorientert regnskap fokuserer på foretakets operasjoner, hvor inntekter og kostnader genereres ved drift, altså ved bruk av ressurser (Dichev, 2008). Som en kontrast til dette mener Dichev at den balanseorienterte modellen får det til å se ut som om foretakets verdi kommer fra verdien til en oppsamling av ressurser, for eksempel endringer i foretakets verdi som følger av endring i utgangsprisen i *fair value* regnskapsføring. Dichev mener det største problemet med det balanseorienterte synet er at det ikke fokuserer på det som for de aller fleste foretak skaper verdi, nemlig bruk av foretakets ressurser i alminnelig forretningsdrift.

Vi har vist hvordan FASB og IASB vektlegger beslutningsformålet, og *fair values* tilhørende rolle. Det er derfor en utfordring for standardsetterne å ytterligere redegjøre for i hvilken grad det balanseorienterte synet gir mer beslutningsrelevant informasjon, enn det som er mulig å oppnå gjennom bruk av andre regnskapsprinsipper.

## 4.7 *Fair value* og revisors rolle

Uavhengige revisorer har i flere århundrer bekreftet foretakenes regnskapstall for eierne, og regnskapsstandarder har en direkte effekt på revisorers mulighet til å bekrefte disse.

### 4.7.1 Kompleksitet

IFRS og US GAAP gir revisoren flere utfordringer i oppgaven med å bekrefte de presenterte finansielle tallene. Dette kommer blant annet til syne i *fair value* måling, hvor *fair value* ofte

---

beregnes på nivå 2 og 3, og hvor revisorer derfor i større grad må stole på foretakenes egne estimater. Kompleksiteten dette medfører er en utfordring (Copeland, 2005). Relevant kompetanse og erfaringer er nødvendig for profesjonell skjønnsutøvelse (Mamelund, 2008). Bruk av *fair value* verdimåling fører til at revisorer i større grad må beherske verdsettelsefaget så vel som revisjonsfaget. Kompleksiteten i de finansielle markedene og tilhørende finansielle produkter er også et kunnskapsområde revisorer tidligere ikke trengte å beherske i like stor grad som nå. Som en følge av dette vil det være et krav om at revisjonsstudiene tilpasser seg endringene i kvalifikasjonskravene til revisorer for å kunne opprettholde den profesjonelle skjønnsutøvelsen (Magnan, 2009). På Norges Handelshøyskole ser vi dette ved at verdsettelse har fått en vesentlig rolle i masterstudiet Regnskap og Revisjon (MRR). Det tar tid før slike endringer etableres, og før nye revisorer er ferdigskolerte. Det er også en fare for at skoloringen er utdatert innen den har tilpasset seg de nye markedsforholdene. Dette på grunn av den kontinuerlige utviklingen innenfor finansielle produkter (Martin et al., 2006). Vi er derfor av den oppfatning at det kan være for lite verdsettelsekompetanse og for liten kunnskap om komplekse finansielle markeder blant revisorer.

For å møte denne utfordringen kan de store revisjonsforetakene hente inn den kompetansen som til enhver tid er nødvendig, som for eksempel verdsettelsespecialister. Martin et al. (2006) mener denne typen revisjonsteam skaper nye problemstillinger. De peker på at spesialister generelt får en mye høyere kompensasjon enn sine revisjonspartnere, noe som også henger sammen med spørsmålet om hvordan belønningssystemet bør være i slike team. Videre hevder Martin et al. (2006) at mindre revisjonsforetak ikke vil ha samme mulighet til å benytte seg av dyre spesialister. Vi mener en annen relevant problemstilling er at verdsettelseekspert ikke nødvendigvis forstår revisorers rolle og vice-versa. Dette illustrerer en situasjon som ikke er like optimalt som om en kompetent fagperson satt på all den nødvendige kunnskapen for å revidere foretaket. Foretakene vil også oppleve en økning i revisjonskostnader som følge av økt kompleksitet i regnskapsreglene.

### **4.7.2 Manipulasjon**

Under transaksjonsbasert regnskapsføring er det regnskapsmessige smutthull som åpner for *earnings management*, og det vil under transaksjonsbasert regnskapsføring også være tilfeller av ulovlig manipulering utført av uærlige ledere (ibid). Forskjellen på manipulering under transaksjonsbasert regnskapsføring og under verdibasert regnskapsføring, er at *fair*

*value* fra nåverdimodeller og hypotetiske utgangspriser er lettere å manipulere, og vanskeligere å revidere (AAA FASC, 2007). Transaksjonsbaserte regnskaper vil i større grad gi revisor muligheten til å gå god for de rapporterte tallene, i forhold til *fair value* måling (AAA FASC, 2007). Som en konsekvens av dette vektlegger revisorer relevans mindre enn regnskapsprodusenter (Kennedy et al., 1995; Carmichael, 2004; Maines & Wahlen, 2006).

Revisor kan i mindre grad vurdere ledelsen egne estimater, da de ikke har den samme interne kunnskapen om foretaket og markedet foretaket opererer i (AAA FASC, 2007). Bare interne estimater fra ledelsen som fremstår som urimelige kan revisor bestride. Det vil imidlertid være vanskelig å hevde at et avkastningskrav på 3% er urimelig i forhold til et avkastningskrav på 4%. Forskjellen virker liten, men neddiskonteringseffekten kan gi store utslag på nåverdien<sup>37</sup>. Prosessen i å utlede i å estimere avkastningskrav er kompleks, og innebærer flere antakelser<sup>38</sup>.

Det er vanskelig å kunne si at ledelsens nåverdiregninger er urimelig, nettopp fordi så mye av inputene er kompliserte beregninger gjort av ledelsen som er eksperter på egne foretak og eget marked. Dette er en utfordring for revisorers og revisjonsforetakenes rykte, integritet og ekspertise (AAA FASC, 2007). Ernst & Young uttaler at *"reliability is a necessary precondition that must be met for information to be relevant"* noe som viser at revisjonsgigantene er oppmerksomme på faren som kan oppstå i forhold til revisors rolle som kontrollør av de finansielle tallene, når *fair value* estimater ikke er pålitelige (E&Y, 2005). Faren uttrykt av Ernst & Young i 2005, ble en realitet for samme foretak i 2010, da en rapport initiert av en amerikansk domstol, om Lehman Brothers konkursen ble publisert.

*"The report claims Ernst & Young took no steps to question or challenge the non-disclosure by Lehman of its use of \$50bn of temporary, off-balance-sheet transactions that flattered its financial position"* (Sanderson, 2010).

### 4.7.3 Informasjonsmengde

De store mengdene informasjon som en revisor til enhver tid må holde seg oppdatert på kan også skape et problem. For enhver som kjenner til den store informasjonsmengden som

---

<sup>37</sup> SAS eksempelet i kapittel 2.6 illustrerer dette.

<sup>38</sup> Et eksempel på en antakelse som ofte brukes er at Modigliani-Millers teori om kapitalstruktur holder når en benytter seg av kapitalverdimodellen.



ligger i US GAAP og IFRS, og de hyppige endringene, ser den store utfordringen revisorer og revisorstudenter møter i forhold til å holde seg oppdatert på det siste innenfor lover og regler. Konvergeringsprosjektet startet av IASB og FASB har et mål om å skape en felles internasjonalt regnskapsstandard, noe som vil redusere informasjonsbelastningen for de som til nå har måttet holdt seg oppdatert på begge standardene. Ernst & Young er uenige i dette og mener konsekvensen av konvergeringen mot US GAAP er at IFRS vil bli ytterligere komplekst:

*“The change to IFRS will be significant..., first, the general and increasing complexity of International Financial Reporting Standards- led, to a large extent, by a move towards convergence with US GAAP” (E&Y, 2005).*

Som vi var innom i teoridelens kapittel 3.3.5 er det også flere steder hvor SFAS 157 og høringsutkastet *Fair Value Measurement* til IASB er ulike. Valg av primærmarked og behandling av dag 1 gevinst og tap er eksempler på områder hvor FASB og IASB har ulike veiledninger. Prosjektet i seg selv, gir etter vår mening liten grunn til å tro at informasjonsbelastningen skal reduseres, da det både innenfor IFRS og US GAAP alene er en tradisjon for store utredninger, mange utkast og hyppige endringer. For å illustrere dette poenget følger det under en oversikt over endringer i IAS 39 bare de to siste årene.

22 May 2008	IAS 39 amended for <i>Annual Improvements to IFRSs 2007</i>
1 January 2009	Effective date of the May 2008 amendments to IAS 39
30 July 2008	Amendment to IAS 39 for eligible hedged items
13 October 2008	Amendment to IAS 39 for reclassifications of financial assets
1 July 2008	Effective date of the October 2008 reclassifications amendment
22 December 2008	Proposed amendment to IAS 39 for <a href="#">Embedded Derivatives Assessment</a>
12 March 2009	Amendment to IAS 39 for embedded derivatives on reclassifications of financial assets
16 April 2009	IAS 39 amended for <a href="#">Annual Improvements to IFRSs 2009</a>
1 July 2009	Effective date of the July 2008 and March 2009 amendments
1 January 2010	Effective date of the April 2009 revisions to IAS 39
5 November 2009	Proposed amendment to IAS 39 for impairment of financial assets measured at amortised cost
12 November 2009	Classification and measurement provisions of IAS 39 replaced by <a href="#">IFRS 9</a> effective 1 January 2013.

(Deloitte, IAS 39)

Regulatoriske endringer som en følge av finanskrisen, beskrevet i kapittel 5.4 er også en god indikator på hvilken gigantisk informasjonsflyt enhver revisor må holde seg oppdatert på.

#### **4.7.4 Menneskelige begrensninger**

Mennesker har en begrenset kognitiv kapasitet, og benytter seg derfor av tankeskjema og tommelfingerregler som gjør det mulig å håndtere all den informasjonen som man står ovenfor. Ut i fra dette kan en si at beslutningstakere benytter seg av begrenset med informasjon, selv om de er av den oppfatning at mer informasjon kunne være relevant. Videre kobles ofte informasjonen ved hjelp av relativt enkle regler (Martin et al., 2006). Slike forenklinger øker med den informasjonsmengden vi står ovenfor, og kan føre til store feil. Disse problemstillingene er viktig spesielt i *fair value* på nivå 3 hvor beregningene gjøres på bakgrunn av svært mange estimer og generelt mye data. Mamelund (2008) mener atferdsteori viser at revisorer må ha en profesjonell skepsis, for å oppnå en profesjonell skjønnsutøvelse<sup>39</sup>. Revisorer må ta hensyn til de atferdsrelevante problemstillingene som følger i avsnittene under når de vurderer ledelsens estimer, men også ovenfor sitt eget arbeid.

##### ***Informasjonsmengde***

Flere studier viser at predikasjonsverdien ikke stiger med informasjonsmengden (Slovic 1982; Paese & Sniezek 1991; Davies et al., 1994). Likevel viser andre studier at jo mer informasjon, desto sterkere blir individers tro på påliteligheten til tallene. Dette er et eksempel på menneskers begrensede vurderingsevne, da informasjonsmengden og ikke kvaliteten påvirker hvor mye en stoler på tallene (Russo & Scoemaker, 2002). Ved *fair value* estimering, som innebærer mye informasjons prosessering, må revisorer være klar over at studier viser at menneskers tiltro til tallene stiger med informasjonsmengden.

##### ***Bekreftelses-bias***

En annen menneskelig tendens er å søke etter bekreftelse på påstander i stedet for å lete etter avkreftelser. Dette kan føre til en overtro på tidligere antakelser og preferanser (Klayman & Ha, 1987; Nickerson, 1998). Et eksempel på dette kan være dersom ledelsen på et tidspunkt mener at den fremtidige kontantstrømmen vil være høy, vil de når ny

---

<sup>39</sup> Dette omtales også i RS 200 (DnR, 2007).

---

informasjon blir tilgjengelig i større grad lete etter informasjon som bekrefter dette (Martin et al., 2006). Dette har ikke blitt studert opp mot *fair value*, men er dokumentert både i skattestudier (Cloyd & Spilker, 1991), og i verdsettelse (McMillan & White, 1993).

Bekreftelses-bias er en del av et faglig område som heter motivert begrunnelse (Pyszczynski & Greenberg, 1987; Kunda, 1990; Ditto & Lopez, 1992; Brownstein 2003), hvor det er utført studier direkte mot regnskapsføring. Motivert begrunnelse er en prosess hvor tidligere holdninger påvirker fremtidig rasjonalisering. For eksempel viser Ditto og Lopez (1992) at dersom ledelsen har tatt et estimat i fortiden, vil de i fremtiden være (bevisst eller ubevisst) mer kritisk mot informasjon som er kritisk mot den tidligere antakelsen. Det finnes også flere andre studier som viser at tidligere antakelser påvirker fremtidig rasjonalisering<sup>40</sup>.

### **Gjentakelseeffekt**

Forskning viser flere eksempler på at menneskers atferd i liten grad endres på grunnlag av tidligere feil. I denne sammenhengen hevder Hasher & Chromiak (1977) at mennesker isteden legger vekt på hendelser med høy frekvens. Dersom ledelsen benytter seg av en verdsettelsesmetode, vil deres tro på denne metoden øke med antall ganger den brukes, selv om andre metoder kan vise seg å være bedre (Martin et al., 2006). Dette er en prosess som oppstår ubevisst (Hasher & Chromiak, 1977), og illustrerer menneskers begrensede evne til å prosessere informasjon objektivt.

### **4.7.5 Delkonklusjon – *fair value* og revisors rolle**

Den utstrakte bruken av *fair value* innenfor komplekse områder, og spesielt *fair value* på nivå 3, utfordrer påliteligheten og revisors evne til å bekrefte regnskaper. Mengden av informasjon øker under *fair value* regnskapsføring, og atferdsteori viser at den økte informasjonsmengden kan skape store feil i den objektive vurderingen av informasjon. *Fair value* gir også ledelsen nye måter å manipulere regnskaper, sammenliknet mot historisk kost.

Vi mener det konseptuelle rammeverket bør referere til revisors rolle i regnskapsprosessen. Dette vil kreve et ytterligere fokus på pålitelighet, og på faren ved at revisor ikke har evne eller mulighet til å gjøre sin jobb, når det gjelder å verifisere påliteligheten i regnskaper. *Fair value* måling basert på foretakenes egne estimater er en utfordring for revisors rolle som tillitsmann for kapitalmarkedet, eiere, ansatte, offentlige myndigheter og kreditorer. Enron-

---

<sup>40</sup> Boiney et al., 1998; Wilks 2002; Kadous et al., 2003.

skandalen og den påfølgende avviklingen av Arthur Andersen er et eksempel på at det ikke skal mer til enn en stor skandale for å velte en regnskapsgigant. Årsaken til dette er at det nettopp er rollen som tillitsmann som er revisors eksistensgrunnlag, noe hele revisjonsordningen bygger på.

## 4.8 Regnskapskvalitet

De to første støykildene presentert i kapittel 2.6 basert på Langli (2005), var regnskapsreglenes utforming og usikkerhet om fremtiden<sup>41</sup>. Begge disse støykildene tas opp i flere ulike kapittel i denne masteroppgaven. Vi vil derfor nå fokusere på den tredje støykilden i Langli (2005), *ledelsens rapporteringsstrategi i praksis*, for å illustrere hvordan overoptimistiske og uærlige ledere bedriver *earnings management* og ulovlig manipulering gjennom bruken av *fair value*.

### 4.8.1 Ledelsens rapporteringsstrategi

*Fair value* måling på nivå 3 gjøres med en betydelig andel estimerer fra foretakets ledelse. Ledelsen kan overvurdere det fremtidige inntjeningspotensialet til foretaket, enten av ren hybris<sup>42</sup> eller som følge av en strategi for å maksimere egen nytte. Flere mener et implementeringsproblem for *fair value* er muligheten for ledere å lettere manipulere tallene, da de ikke nødvendigvis er bekreftet i markedet (Benston, 2008). Flere av regnskapskandalene i det 21. århundre var varianter av *fair value* misbruk (Cudahy & Henderson, 2006).

Ledelsens rolle i nivå 3 *fair value* regnskapsføring er tidligere tatt opp i oppgaven, blant annet under kapittel 4.4.2, der viste vi at nivå 3 *fair value* er basert på uobserverte inputs basert på foretakets egne estimerer og egne valg av verdsettelsesmodell. Revisor rolle ble diskutert i kapittel 4.7. Enron-konkursen kan langt på vei brukes som et skrekkeeksempel for alle emnene vi har berørt i forbindelse med det konseptuelle rammeverket. De ledende standardsetternes snevre avgrensningen i primærbrukergruppen og deres informasjonsbehov, kan knyttes opp mot den katastrofale dårlige *corporate governancen* i Enron, og faren ved at

---

<sup>41</sup> Denne teorien ble forklart i kapittel 2.6.

<sup>42</sup> Overestimering av egen kompetanse.

---

markedet ikke får innsikt i ledelsens *stewardship*. Enrons finansielle rapporter hadde lav pålitelighet, noe som også førte til lav relevans for regnskapets brukergruppe. Enron-konkursen viser også revisors utfordringer, og hvordan kompleks regnskapsføring innebærer at revisorer må ha kunnskap langt utenfor tradisjonelle revisjonsfelt.

Uærlige og overoptimistiske ledere har misbrukt transaksjonsbaserte regnskapsregler, og uansett type regler vil det alltid være de som unngår, eller bevisst bryter dem. Problemet med *fair value* oppstår dersom disse personene får ytterligere muligheter til å bedrive *earnings management* og ulovlig manipulering<sup>43</sup>. *Fair value* var et av virkemidlene ledelsen til Enron benyttet for å villedde markedet, og regnes som en av flere årsaker til Enron-konkursen. Enron-eksempelet er ikke et bevis for at *fair value* fører til mer manipulering, men der er et eksempel på hvordan *fair value* kan brukes lovlig og ulovlig til å villedde markedet.

I kullisene til Enron-konkursen finner vi både uærlige ledere, og inkompetente (om ikke uærlige) interne og eksterne revisorer. I dragsuget av konkursen ble revisjonsgiganten Arthur Andersen avviklet. Enron var datidens største konkurs med eiendeler for \$65.5 milliarder.

Enron var en pioner i benyttelse av verdibasert regnskapsføring. Allerede i 1991 tillot SEC Enron å benytte *fair value*<sup>44</sup> regnskapsføring for gasskontrakter (Benston, 2006). Ved signering førte Enron gevinster basert på estimerte priser 10 til 20 år frem i tid. Ledelsens bonuser var koblet mot prosjektenes *fair value*, og fra 1991 frem til 2001 steg både antall prosjekter som benyttet seg av *fair value* og ledelseskompensasjonen betydelig (ibid).

Amanda Martin Brock ,tidligere divisjonssjef i Enron, husker følgende om reaksjonen når SEC innvilget Enron å benytte seg av mark-to-market regnskapsføring:

*"I remember walking in and wondering whats going on... everybody was so excited, and then came the champagne. We had got mark-to-market accounting treatment... That was the beginning of a major cog in the downfall, ultimately of Enron"* (Gibney, 2005).

Svært mange av avtalene Enron inngikk med andre parter kan benyttes som skrekkeeksempler på hvordan *fair value*, og spesielt *fair value* nivå 3 regnskapsføring, kan misbrukes. Vi velger å ta utgangspunkt i et prosjekt mellom Enron og videogiganten Blockbuster. Prosjektet ble kalt Braveheart, og var en av de siste avtalene Enron inngikk før konkursen.

---

<sup>43</sup> Som diskutert i kapittel 4.7.2 om manipulasjon.

<sup>44</sup> Den gang benevnet som mark-to-market og mark-to-estimat, da *fair value* enda ikke var et etablert begrep.

I 4. kvartal 2000 annonserte Enron en 20 år avtale med Blockbuster om levering av filmutleie over TV-nettet. Ikke lenger etter<sup>45</sup> avtaleinngåelsen rapporterte Enron en gevinst på \$53 millioner, som følge av økning i prosjektets *fair value* (Benston, 2006). I første kvartal av 2001 rapporterte Enron ytterligere \$53 millioner i gevinst fra prosjektet. Alt dette ble gjort selv om det i ettertid viste seg at Enron aldri hadde teknologien til å gjennomføre et slikt prosjekt, mens Blockbuster ikke hadde rettighetene til filmene (ibid). I perioden hvor Enron bokførte resultater fra Braveheart prosjektet, valgte Blockbuster på sin side ikke å føre noen resultater (ibid). Batson (2003) har undersøkt konkursen, og for Blockbuster-avtalen viser han svært forenklet hvordan prosjektet ble verdsatt.

1. Prosjektet vil bli lansert i 10 store byer innen 12 måneder.
2. Ekspanderingen vil bli 8 nye byer per år frem til 2010, og disse vil vokse 1% per år.
3. Internettlinjen DSL (internett linje med høy nok hastighet til å levere film) vil bli brukt av 5% av husholdene, og antallet vil vokse til 32% innen 2010.
4. Enron vil ha 50% av dette markedet.
5. Dette ga en kontantstrøm, som ble neddiskonterte med en faktor mellom 31-34%.
6. Prosjektet ble tilegnet en *fair value* basert på estimatene ovenfor.

Dette illustrerer svakheten med nivå 3 i *fair value*. Det illustrerer også utfordringene til revisor, og de nye oppgavene et revisjonsforetak må antas å mestre i lys av nye regler. Det er vanskelig å argumentere for at estimatene er upålitelige, fordi det er så stor usikkerhet knyttet til vurderingen. Dette åpner for rapporteringsstrategier fra ledelsen for å maksimere kortsiktige resultater, og egen kompensasjon. Braveheart-prosjektet viste seg å ikke være gjennomførbart, og i oktober 2001 måtte Enron tilbakeføre resultatene fra prosjektet. To måneder senere var Enron konkurs.

Enron-konkursen er et eksempel på katastrofalt dårlig *corporate governance*. De benyttede regnskapsføringsmetodene ga ikke investorer mulighet til å kontrollere ledelsens *stewardship*, og den eksterne revisoren opptrådte ikke som en objektiv tredjepart. Som diskutert i kapittel 4.3 om primærbruker og deres informasjonsbehov, kritiseres IASB og FASB for sin avgrensning av primærbrukergrupper, og vektleggingen av beslutningsformål på bekostning av kontrollformålet. Enron-konkursen er en av mange påminnelser på viktigheten av god *corporate governance* og pålitelige regnskap.

---

<sup>45</sup> 31. desember 2000.

---

I skrivende stund begynner undersøkelsene inn i Lehman Brothers konkursen å bli publisert. Dette er den største konkursen i USAs historie. Også her er *fair value* regnskapsføring et tema. Den 29. januar 2008 rapporterte Lehman Brothers rekordhøye inntekter på \$4 milliarder for 2007. Åtte måneder senere var Lehman Brothers konkurs (Guerrera & Sender, 2010). Som for Enron, kan man spørre seg om påliteligheten og relevansen til Lehman Brothers regnskaper.

## 4.9 Konklusjon - *fair value* i det konseptuelle rammeverket

Vi er av den oppfatning av at *fair value* har en relevans som ikke må ignoreres i finansiell rapportering. En ren historisk kostmodell gir ikke tilstrekkelig informasjon for noen brukere i dagens økonomi, hvor finansielle plasseringer har fått en viktig rolle. Derivater er et eksempel på et finansielt produkt hvor historisk kost modellen vil ha kommet til kort. *Fair value* måling på nivå 1 er både relevant og pålitelig, og bør ikke utelates i noen regnskapsregler. Det er heller ingen tvil om at investorer og långivere er viktige brukere av finansiell rapportering. Bruk av estimater er ingen kontrovers i seg selv.

Kontroversen ligger i hvor man skal sette grensen for estimatbruken. Dette spørsmålet er vanskelig å vurdere, da man må vurdere både ledelsens ærlighet, myndighetenes kontroll, revisorenes rolle og andre faktorer som påvirker hvilke estimater som fremproduseres. Vi mener å ha vist at dagens regler går over denne grensen. *Fair value* koblet opp til temaene i det konseptuelle rammeverket viser at det økte fokuset på relevans, kan gi både lav pålitelighet og relevans. I den grad de rapporterte tallene ikke er pålitelige, mener vi at tallene ikke er relevante. Dersom salg er uaktuelt, er en hypotetisk salgspris heller ikke relevant.

Selv om investorer er svært viktige brukere av regnskaper, mener vi at aksjonærer, ansatte, kreditorer, undervisnings- og forskningsinstitusjoner, lokalsamfunnet og andre samfunnsinteresser bør likestilles med investorer. Den eneste måten å oppnå relevans er ved å både fokusere på pålitelighet, forståelse og sammenlignbarhet, og hvor regnskapets primære brukergruppe utvides fra dagens snevre avgrensning.

## 5. Regnskapsføring av finansielle instrumenter – en analyse med utgangspunkt i finanskrisen

*“Mark-to-market accounting is the principal reason why our financial system is in a meltdown”* (Forbes, 2009).

Det er svært relevant å se på *fair value* regler i lys av den siste tidens finansielle uroligheter, og dette emnet er for øyeblikket et av de mest diskuterte innenfor regnskapsfaget. Den økonomiske krisen (videre kalt finanskrisen) som begynte som en amerikansk boligkrise i 2007, og som senere ble en verdensomfattende finanskrise, er den første finansielle krisen etter en fullverdig implementering av *fair value* i både IFRS- og FASB- underlagte land.

*Fair value* har fått kritikk både i de ekstreme oppgangs- og nedgangstidene. Under forløpet til krisen, hvor økonomien var preget av optimisme og sterk vekst ble *fair value* kritisert for å overvurdere underliggende eiendeler, mens måleattributtet ble kritisert for undervurdere de samme eiendelene i fravær av velfungerende markeder i de påfølgende nedgangstidene. Som følge av de økonomiske urolighetene har det blitt foretatt flere endringer i *fair value* regler for finansielle eiendeler, og flere aktører har ønsket å fjerne *fair value* på enkelte eiendeler da de mener reglene forsterket krisen.

I IFRS er IAS 39 særlig relevant i denne delen av oppgaven. For FASB dekker SFAS 133, 157 og 159 deler av de samme problemstillingene. Vi vil ikke foreta et klart skille mellom IFRS og FASB reglene for finansielle eiendeler, og velger på denne måten å ta for oss *fair value* målingen av finansielle eiendeler på et prinsipielt grunnlag.

Uten å gå ytterligere inn i de komplekse reglene for finansielle instrumenter kan vi nevne at standardsetterne legger opp til utstrakt bruk av *fair value* for finansielle instrumenter som for eksempel aksjer, derivater, sertifikater og obligasjoner under visse forutsetninger. I teoridelen har vi beskrevet at verdiendringene som følger av *fair value* målingen skal føres over resultatet eller føres direkte mot egenkapitalen avhengig av type finansielt instrument og hensikten med instrumentet.

*Fair value* regnskapsføring i foretak med en overvekt av finansielle produkter som aksjer, derivater og lignende er rasjonelt på mange måter. I den grad et foretaks eiendeler ikke er operasjonelle, vil inntjeningen være basert på endringer i verdien på underliggende finansielle eiendeler (Dichev, 2008). Siden dette er eiendeler som skal, og lett kan, selges er

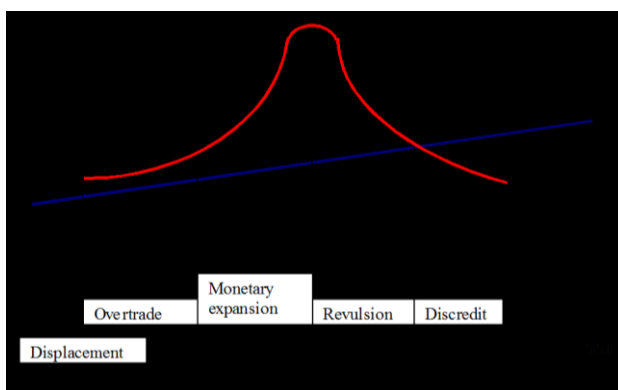


utgangsprisen også en relevant referanseverdi (ibid). Som i de fleste andre deler av oppgaven hvor vi har diskutert *fair value*, er ikke konseptet om verdimåling et problem i likvide markeder, den såkalte nivå 1 *fair value* målingen. Utfordringene dukker igjen opp i de situasjoner hvor vi ikke har observerbare markedspriser for identiske eiendeler eller forpliktelser i aktive markeder.

## 5.1 Finansielle konjunkturer

Det er skrevet svært mange artikler om *fair value* i finanskrisen, men de fleste unnlater å gjøre rede for hvordan økonomiske konjunkturer foreløper. Et regnskap skal vise et bilde av foretakets underliggende økonomiske stilling<sup>46</sup>. En økonomi er ikke annet enn summen av alle enkelte foretak og markeder. Derfor kan det være nyttig å ha en forståelse for hvordan økonomien beveger seg, da innsikt i disse svingningene kan bidra til diskusjonen om hvilke regnskapsregler som er hensiktsmessige. Mye av kritikken mot *fair value* er at den har en prosyklisk effekt. For å vurdere dette mener vi at det også bør redegjøres for hvilke sykliske faser finansielle kriser har. Historisk har økonomien en tendens til å følge de samme mønstrene, og økonomiske kriser tenderer å ha like faser (Grytten, 2003).

En finansiell krise er et langvarig finansielt tilbakeslag, med ringvirkninger til realøkonomien som er preget av å være dypere og lengre enn konjunktursvingninger (Grytten, 2009a). Hyman Minsky forklarer finansielle kriser som bestående av fem faser<sup>47</sup>. Siden den lange depresjonen fra 1873-1896 har det vært flere økonomiske kriser, og med noen få unntak kan disse krisene forklares i Hyman Minskys modell (Grytten, 2003).



Den røde linjen representerer økonomiens faktiske vekstbane, mens den blå viser økonomiens normale vekstbane.

(Grytten, 2009a)

<sup>46</sup> "The objective of financial statements is to provide information about an entity's financial position, financial performance and cash flow, that is useful to a wide range of users for economic decisions" (IASB, 2009, s. 111).

<sup>47</sup> Charles Kindleberger har en tilsvarende teori fordelt i fire faser, og hvor innholdet likner på Hyman Minskys teori.

1. Displacement - Økonomien forlater sin normale vekstbane som følge av et makroøkonomisk etterspørselssjokk.
2. Ovetrading - Det positive etterspørselssjokket fører til forventninger om økt lønnsomhet, og økonomien går inn i en ny eksponentiell vekstfase.
3. Monetary Expansion - De to første fasene gir økt etterspørsel etter penger og kreditt, og pengepolitikken blir gjerne lagt om i en ekspansiv retning.
4. Revultion - I og med at veksten i de øvrige fasene overgår veksten i realøkonomien har det oppstått en positiv finansiell boble. I denne fasen er det stor finansiell ustabilitet, og når boblen synliggjøres oppstår det panikk i de finansielle markedene og et tilhørende finansielt krakk<sup>48</sup>.
5. Discredit – Lønnsomhetsforventningene faller sterkt, og blir etter hvert lavere enn reelle verdier.

## 5.2 Finanskrisen

Dagens finanskrisen, tidlig kalt sub-prime krisen som følge av råtne amerikanske boliglån, kan også forklares i lys av Minskys krisemodell<sup>49</sup>.

1. Displacement – Oppfinnelsen av nye og komplekse finansielle instrument, som gjør det mulig å videreselge amerikanske boliglån. Dette skaper *Moral Hazard*<sup>50</sup>, i den form at banken som låner ut penger ikke har misligholdsrisiko, da lånene selges videre. Som en følge av dette lånes det ut for mye og til for dårlige kunder. 15 år med ekspansiv penge- og finanspolitikk og deregulering av banksektoren i USA bidrar til at økonomien beveger seg utenfor sin normale vekstbane.
2. Ovetrading – Boligprisene i USA fortsetter å stige, i takt med en opphetet økonomi, noe som fører til ytterligere huslån. Kjøp og salg av lånebaserte produkter (blant annet CDO, CMO) blir en egen industri hvor aktører som investeringsbanker, ratingbyrå, forsikringsforetak, nasjonale og internasjonale investorer, hedgefond og private investorer flytter verdier for billiarder.

---

<sup>48</sup> Krakk – raskt signifikant fall i finansielle størrelser utover virkningen av konjunkturtilbakeslag (Grytten, forelesning Krakk og Kriser 18.08.09).

<sup>49</sup> Basert på våre notater fra Ola Honningdal Grytten's masterfag Krakk og Kriser, forelesning 15.10.2009.

<sup>50</sup> *Moral Hazard* er en situasjon hvor en part oppfører seg annerledes enn den ville om den var eksponert for den fulle risikoen (Investopedia, 2010).

- 
3. Monetary Expansion – Fortsatt lav rente i USA, noe som gir lav boligrente og høy belåning. Den lave renten gir også stor belåning mellom investeringsbanker, og disse bankene er høyt belånt med kortsiktig gjeld.
4. Revultion – Boligprisene stagnerer, og gjeldsnivået har nådd en høyde hvor folk ikke klarer å betjene gjelden sin. Det oppstår "walk-out" hvor amerikanerne gir fra seg boligene til banken<sup>51</sup>, dette gjør at boligprisene faller ytterligere. Dette har en selvforsterkende og sirkulær effekt. Vilåårene for boblens selvoppfyllelse opphører, markedet får negative forventninger og markedspsykologien preges av stivhengighet og demonstrasjonseffekt. Alle tror markedet skal falle, noe som fører til at det faktisk faller, og alle selger fordi alle andre selger. De lånebaserte finansielle instrumentene faller i takt med mislighold og fallende boligpriser, ratingbyråene oppjusterer også risikoen i produktene i takt med det økende misligholdet. Markedsaktiviteten faller drastisk og de kortsiktige finansierte investeringsbankene får umiddelbart likviditetsproblemer. Interbankmarkedet stopper nesten opp.
5. Discredit – En kredittkrise har oppstått, og bankene ønsker ikke å låne til hverandre. Børskrakk er et faktum, hvor NYSE faller 43% på 10,5 mnd<sup>52</sup>, og Norge opplever det raskeste og nest største krakket i børsens historie, med 64% på 6 mnd<sup>53</sup>. Boligkrisen er også et faktum med et fall på 20,2% i USA i 2008<sup>54</sup>. Det er fall i realøkonomien og BNP. I motsetning til andre kriser er det stor vilje fra verdens rikeste land (G20) til å føre ekspansiv politikk.

### 5.3 Er *fair value* delvis skyldig i finanskrisen, eller bare budbringeren?

*"Mark-to-market accounting is the principal reason why our financial system is in a meltdown. The destructiveness of mark-to-market—which was in force before the great*

---

<sup>51</sup> I USA følger boliglån husene og ikke låntaker.

<sup>52</sup> Målt i perioden 10.01.07 – 20.11.08, gjengitt på forelesningen Dagens Finanskriser av Ola Honningdal Grytten, ved NHH 15.10.2009.

<sup>53</sup> Målt i perioden 22.05.08 – 20.11.08, gjengitt på forelesningen Dagens Finanskriser av Ola Honningdal Grytten, ved NHH 15.10.2009.

<sup>54</sup> For 2008, gjengitt på forelesningen Dagens Finanskriser av Ola Honningdal Grytten, ved NHH 15.10.2009.

---

*depression—is why FDR suspended it in 1938. It was unnecessarily destroying banks”* (Forbes, 2009).

Flere er av den oppfatning at *fair value* er en av årsakene til finanskrisen<sup>55</sup>. Kritikerne mener *fair value* er pro-syklisk, ved at måleattributtet overvurderer prisene i oppgang, og undervurderer instrumenters verdi i ekstreme nedgangstider. Banker og andre finansielt eksponerte foretak måtte foreta store nedskrivninger, som igjen gir store urealiserte tap (Pozen, 2009). De store tapene ga både en negativ symboleffekt, reduserte kredittrater, og foretakene måtte stille med ekstra kapital ovenfor sine kreditorer. De urealiserte tapene disse foretakene måtte ta som følge av at markedene frøs, ville ikke vært like store dersom de gjeldende eiendelene ble ført etter andre regnskapsprinsipper. Steve Forbes, styreleder i økonomitidsskriften Forbes, mener følgende om *fair values* rolle i krisen:

*“Of the more than \$700 billion that financial institutions have written off, almost all of it has been book write-downs, not actual cash losses. When banks or insurers write down the value of their assets, they have to get new capital. And the need for new capital is a signal to ratings agencies that these outfits might deserve a credit-rating reduction”* (Forbes, 2009).

Flere mener *fair value* ikke er årsaken til krisen<sup>56</sup>, men heller kommuniserte effekten av den. De mener årsaken blant annet er råtne boliglån, overeksponering og feilslått risikostryking (Pozen, 2009). ITAC, en rådgivningsgruppe til FASB, uttrykte følgende om *fair value* i krise tider;

*“The ITAC believes that it is especially critical that fair value information be available to capital providers and other users of financial statements in periods of market turmoil accompanied by liquidity crunches such as we’re now experiencing”* (ITAC, 2008).

Spørsmålet er da hvem av disse ytterpunktene som har rett. Det ønskelige er et regnskapssystem som ikke feilaktig undervurderer eiendelers priser i ineffektive markeder, men likevel et system som synliggjør foretaks risiko.

---

<sup>55</sup> Se for eksempel American Bankers Association (ABA, 2008) i et brev til SEC, Forbes (2009), Wallison (2008) og Whalen (2008).

<sup>56</sup> Se for eksempel Turner (2008), Veron (2008), Ball (2008), SEC (2008a).

---

### 5.3.1 Boom

#### *Prisbobler*

I følge Penman (2006) vil *fair value*, som en utgangspris, gi svært store svingninger i balanseførte verdier i finansielle eiendeler når ineffektive priser<sup>57</sup> balanseføres. Videre mener han at slike ineffektive priser balanseføres i bobletider, og at boblegenererte inntekter da blåser opp resultatene (Penman, 2006).

*“In a price bubble, however, inefficient prices are booked to the balance sheet, with bubble gains flowing through to the income statement”* (Penman, 2006, s18).

Dichev (2008) mener *fair value* skaper bobler fordi det forekommer tilbakemeldingsløkker<sup>58</sup> mellom finansielle markeder og realøkonomien. Markedene stiger fordi foretak har gode resultater, når markedene stiger, stiger foretakenes resultater ytterligere. Dette er en sirkulær effekt, og vil i følge Dichev fungere tilsvarende i nedgangstider. Plantin et al. (2005) er av samme oppfatning når det gjelder *fair values* prosykliske effekt. Dichev (2008) mener dette er et problem, da markedspriser kan avvike fra fundamentale priser, og han henviser til Hirshleifer (2001) og Shleifer (2000) hvor dette forklares og bevises.

Bobler opptrer i økonomien med jevne mellomrom, og kjennetegnes ved at priser overgår fundamentale verdier<sup>59</sup>. Bobler bygges opp i perioden før en økonomisk krise eller krakk<sup>60</sup>, og skapes av prosesser som i stor grad er drevet av psykologi<sup>61</sup>. Det finnes flere historiske eksempler på bobler, et eksempel er den som ledet til den store depresjonen på 30-tallet. Finansiell ustabilitet etter 1.verdenskrig og ubalanse i internasjonale penge-, valuta-, kreditt- og produktmarkeder ga sterk ekspansjon i USA, noe som førte til en aksjeboble. Utover 1927 forsto mange at det var en aksjeboble, men spekulasjonen fortsatte helt frem til krakket

---

<sup>57</sup> Penman (2006) benytter begrepet *inefficient prices*.

<sup>58</sup> *Feedback loops*.

<sup>59</sup> *“Fundamental verdi til en aksje er en forventet nåverdi av fremtidig strøm av dividende. I prinsippet kan en aksjeboble måles som differansen mellom den observerte aksjekursen og den fundamentale verdien”* (Steigum, 2006).

<sup>60</sup> Dette skjer i de tre første periodene i Minskys krisemodell, 1. Displacement, 2. Ovetrading og 3. Monetary Expansion.

<sup>61</sup> Se Hirshleifer (2001) og Shleifer (2000).

i 1929 og den tilhørende store depresjonen (Grytten, 2009b). Bobler kommer i alle markeder hvor en eiendel kjøpes og selges.

Ryan (2008b) viser til at faglitteraturen på området inneholder både mye teori og empiri som viser at priser drives opp over fundamentalverdi som følge av overskuddslikviditet og optimisme, og ned under fundamentalverdi som følger av underskuddslikviditet og pessimisme. Faren med prisbobler oppstår når markedet ser at prisene er drevet av bobletendenser og psykologi. Når vilkårene for boblens selvoppfyllelse opphører krakker<sup>62</sup> markedet og prisene faller svært raskt.

Finanskrisen har minnet regnskapsbrukere på at markedene ikke på noen måte alltid er aktive, og at påliteligheten av rapporterte tall kan være lav, spesielt på nivå 3. Fra midten av 90-tallet fant foretakene på Wallstreet opp helt nye finansielle instrumenter. Collateralized Debt Obligations (CDO) var et av disse nye produktene. I motsetning til aksjer som handles over børser ble CDOene handlet mellom to parter (OTC)<sup>63</sup>, og man hadde da ikke mulighet til å vurdere hva prisen i markedet var på de ulike tidspunktene. CDOene var også satt sammen av ulike låneporteføljer, og derfor forskjellige. Som en følge av dette ble CDO priset basert på interne modeller. Disse modellene viste seg å være feil, og de ga en alt for høy pris på produktene (Tett, 2009). En av årsakene til at modellene viste seg å være feil var at de interne modellene hadde innregnet for lav misligholdsrisiko. Det fantes ikke historisk data for korrelasjonen mellom mislighold i en landsomfattende boligkrise. Bankenes verdsettelsesmodeller benyttet derfor misligholdsdata for avgrensede deler av landet, noe som ga en for lav risiko (van Deventer, 2008). Kompleksiteten var også så høy at det var vanskelig å koble husprisendringer til priser i de finansielle instrumentene (ibid). Kompleksiteten gjorde at de færreste forsto risikoen som lå i produktene, noe som førte til feilprising. I følge Charles Prince, CEO i verdens største finanskonsern Citibank, var verken han eller noen andre i banken klar over risikoen som lå i produktene (Andersen, 2010). Van Deventer (2008) mener at like viktig som dårlig matematikk, er den assymetriske informasjonen. Han mener at feilprisingen også kom av for lite informasjon fra alle ledd i

---

<sup>62</sup> Krakk – raskt signifikant fall i finansielle størrelser utover virkningen av konjunkturtilbakeslag (Grytten, forelesning Krakk og Kriser 18.08.09)

<sup>63</sup> Plantin et al. (2008) mener at CDOenes OTC handel ikke gir den samme dybden som i normale og regulerte markeder og at dette øker volatiliteten i prisene.

---

struktureringsprosessen (ibid)<sup>64</sup>. I de gode økonomiske tidene ble vurderingen av CDOer overvurdert, her illustrert fra storbanken UBS.

*“It was still hard to get market prices for senior CDO notes, since they rarely traded, but what the CDO team started to do was to come up with estimates of what CDO should be worth using their internal models. They would readjust those prices after time, which, with the market still rising, invariably allowed them to report a profit. Those profits were small, but the overall CDO position were so large that the money added up”* (Tett, 2009).

Som omtalt i kapittel 4.4.3 – *Utfordring av relevansen*, viser empiri at investorer priser eiendeler som er regnskapsført til nivå 3 til en mye lavere verdi enn om eiendelene hadde vært ført til et høyere *fair value* nivå. Tre andre studier viser at investorer priser \$1 av eiendeler verdsatt på nivå 3 mellom 20 til 30 prosent lavere enn \$1 som er regnskapsført på nivå 1. Dette peker i retning av en overvurdering av eiendeler som er regnskapsført på nivå 3 (Goh et al., 2009; Kolev, 2008; Song et al., 2010). Basert på de samme rapportene konkluderer Magnan (2009) med det samme. Laux og Leuz (2010) viser til pris-bok-forhold fra 2007 til 2009 som underbygger prisboble-teorien, og at bankenes eiendeler var overvurdert. Før krisen lå pris-bok forholdet på omtrent 2. Gjennom krisen falt dette nivået til under 1 i 4. kvartal 2008, og ned til mellom 0,9, for de gjenværende investeringsbankene, og 0,5 for bank-eiende holdingforetak<sup>65</sup> per 1. kvartal 2009. Forfatterne mener at dette lave pris-bok forholdet skyldes overvurdering av eiendeler fra bankenes side før krisen, og ikke som følger av stram likviditet og konkursrisiko. Dette fordi det i 1. kvartal 2009 var relativt liten konkursrisiko for de gjenværende bankene som følger av garantier fra den amerikanske regjeringen (ibid).

Faren ved prisbobler kan i nyere tid også illustreres ved å se på den største konkursen i USA sin historie, konkursen av Lehman Brothers. Den 29. januar 2008 rapporterte Lehman Brothers rekordinntekter på 4 milliarder dollar for 2007, og bare åtte måneder senere var Lehman Brothers konkurs (Guerrera & Sender, 2010). Problemet med *fair value* inntektsføringen er at den gir et for positivt bilde av foretakets soliditet. Denne faren forsterkes av at balanseverdiene, som inntekten matches opp mot for å vurdere soliditeten,

---

<sup>64</sup> Magnan (2009) mener for liten informasjon, uregulerte markeder og høy kompleksitet førte til feilprisingen.

<sup>65</sup> Ethvert foretak som har kontroll over en bank.

ofte er sterkt undervurdert gjennom å flytte gjeld av balansen. Lehman benyttet seg av såkalte "Repo 105" for å fjerne forpliktelse bort fra balansen<sup>66</sup> (Sender & Lemer, 2010). Ikke bare Lehman benytter slike metoder i finanskrisen. Wall Street Journal fant at USAs 18 største banker reduserte sin gjeld<sup>67</sup> før kvartalsrapportering med 42 %<sup>68</sup> ved bruk av gjenkjøpsavtaler (Kelly et al., 2010). Når det finnes så mange måter å fjerne gjeld fra balansen, er det viktig å kunne matche balansen opp mot inntekter som gir faktisk økt soliditet, ikke bare opp mot urealisert inntekt.

Watts (2010) argumenterer for at *fair value* reduserer konservativ regnskapsføring<sup>69</sup>, noe som øker kapitaliseringen av urealisert fremtidig kontantstrøm, noe som igjen fører til støy i regnskapet. Magnan (2009) bygger videre på dette argumentet, og viser til Lehman Brothers hvor 75,1% av *fair value* eiendelene ble vurdert på nivå 2 og 3. Innen mai 2008 hadde dette nivået økt til 81,7 %, altså var det bare 18,3 % av *fair value* eiendelene som ble verdsatt av markedet. Også de andre investeringsbankene benyttet seg betydelig av nivå 3, for eksempel rapporterte JP Morgan i 4. kvartal av 2007 at majoriteten av deres CDO og CMO<sup>70</sup> portefølje ble regnskapsført til nivå 3 (Laux & Leuz, 2010).

I følge en SEC rapport utført i slutten av 2008 til den amerikanske kongressen, var bare 31 % av bankenes eiendeler regnskapsført til *fair value*. Av denne andelen var en tredjedel kategorisert som holdt for salg, som er en kategori hvor verdiendringer føres mot egenkapitalen. Altså var det bare 22 % av bankenes eiendeler som var *fair value*, og som ble ført over resultatet. Det var altså bare et mindretall av eiendelene som var utsatt for prisbobler. SEC mener derfor at *fair value* ikke var skyld i krisen, men presiserer at de mener FASB bør komme med ytterligere implementeringsveiledning. (SEC, 2008d).

---

<sup>66</sup> Enron brukte "Special-Purpose Entities" for å flytte gjeld av sin balanse.

<sup>67</sup> Den omtalte gjelden er den delen av bankenes gjeld benyttet til å finansiere finansielle instrument.

<sup>68</sup> Målt over de fem siste kvartalene.

<sup>69</sup> Forsiktighetsprinsippet i blant annet de norske regnskapsreglene er et eksempel på konservativ regnskapsføring. Forsiktighetsprinsippet blir nevnt i kapittel 4.3.3. Forsiktighetsprinsippet inngår også i det norske konseptuelle rammeverket som forklares i kapittel 2.4.

<sup>70</sup> Collateralized Mortgage Obligation.



---

## Overbelåning

Et annet argument for *fair value* sin pro-sykliske effekt er at *fair value* regnskapsføringen gir store inntekter i oppgangstider og dermed økt balanseført egenkapital, noe som igjen gjør at foretak øker belåningen sin med den økende balanseverdien. Dette svekker den reelle likviditeten, da økning i inntekt som følger av økt utgangspris, ikke gir en økt kontantstrøm. Disse foretakene blir mer sårbare i finansielle kriser (Persaud, 2008; Plantin et al., 2008). Adrian og Shin (2008) finner en sterk positiv korrelasjon mellom gjeld og totale eiendeler for investeringsbanker. Dette peker i retning av at *fair values* økning av balanseverdier i oppgangsperioder øker gjeldsbelastningen.

Flere argumenterer for at den påståtte økte belåningen er noe som bør reguleres av bankregler, og disse mener følgelig at økte belåning ikke er et argument for å endre regnskapsreglene (Kashyap & Stein, 2004).

### 5.3.2 Bust

*Fair value* kritiseres også for å skape ekstra kraftige nedturer, og for å spre kriser fra foretak til foretak. Markedene fryser og finansielle aktører må selge sine eiendeler i unormalt dårlige markeder, og de vil da kunne få en pris lavere enn den fundamentale verdien. Markedspriser kan avvike fra fundamentale verdier av flere grunner, blant annet på grunn av lav likviditet i markedene (Shleifer & Vishny, 1992). Denne prisen blir igjen referansepunktet for andre finansielle aktørers *fair value*, og reglene har dermed også en negativ spredningseffekt (Allen & Carletti, 2008). En alvorlig konsekvens av slike situasjoner er systematisk risiko. Dette er en situasjon hvor kriser spres fra en institusjon til en annen i en kjedereaksjon, og hvor hele det finansielle systemet risikerer å kollapse. De finansielle institusjonene er svært nært knyttet. Både gjennom belåning og gjennom referanseprisene de skaper for hverandre. Som en følge av dette kan kriser i enkelt foretak spre seg på en måte som skaper kriser i hele finanssektoren (Kaufman & Scott, 2003).

For at dette skal holde må det være en kobling mellom regnskapene og kapitaltilførselen. En studie utført av Allen og Carletti (2008) kommer frem til at kapitalkrav er regnskapsbaserte, og at *fair value* bidrar til unødvendig fordreining og likvidering. Krav i låneavtalene er også ofte basert på regnskapstall (Laux & Leuz, 2009). Slike regler kan si at foretaket må stille med mer kapital, eller at lånet er misligholdt dersom resultatene ikke er tilfredsstillende eller dersom egenkapitalen faller under et bestemt nivå. Bear Stearns, Merrill Lynch og Lehman Brothers som ikke klarte å overleve finanskrisen for egen maskin, opplevde at kundene trakk

ut sine innskudd i frykt for investeringsbankenes insolvens, og økte krav for å garantere for lånene de hadde i andre finansinstitusjoner (Morris & Shin, 2008; Brunnermeier, 2009; Gorton & Metrick, 2009).

Av nettopp denne grunnen har de ledende standardsetterne, drevet av offentlige instanser, endret reglene slik at færre eiendeler skal regnskapsføres etter observerte markedspriser<sup>71</sup>. Det har i krisetidene både blitt tillatt å reklassifisere fra nivå 2 til 3, og i noen tilfeller reklassifisere fra *fair value* til historisk kost (Pozen, 2009). Laux og Leuz (2010) mener dette reduserer *fair values* spredningseffekt, da flere foretak fikk gå bort fra markedsverdier. De sier videre at veldig mye av reklassifiseringen kom svært tidlig i krisen. Fra 1. kvartal 2007 til 1. kvartal 2008 var den kumulative netto overføringen inn til nivå 3 *fair value* (relativt i forhold til det originale nivået av nivå 3 eiendeler) 40% for investeringsbanker, og 80% for bank eiende holdingforetak. Leux og Leuz (2010) viser også til den store reklassifiseringen over til nivå 3 *fair value* regnskapsføring som et element som reduserer effekten av fallende markedspriser, da slike *fair value* beregninger ikke gjøres basert på markedsverdier<sup>72</sup>. De viser videre til at Bear Stearns, Lehman Brothers og Merrill Lynch i første kvartal av 2008 reklassifiserer en verdi tilsvarende 70% av deres totale balanse til nivå 3, og argumenterer for at denne reklassifiseringen kom så tidlig at *fair value* ikke har bidratt til unormalt store urealiserte tap (ibid). Laux og Leuz (2010) mener at dette peker i retning av at *fair value* ikke førte til unødvendig mye fordreining og likvidering.

Plantin et al. (2008) argumenterer for at denne spredningseffekten også kan oppstå når ledelsen er fokusert på kortsiktige regnskapstall, for eksempel fordi bonuser er koblet til regnskapstallene. Ledelsen vil kunne ha insentiv til å selge eiendeler til en pris som er lavere enn fundamentale verdier fordi de forventer at andre finansielle foretak vil presse prisene ytterligere ned, og bidrar dermed selv til å drive priser enda lengre ned. Denne effekten sprer seg igjen videre ved at dette er priser som blir referanseverdier for andre finansielle produkter (Plantin et al., 2008).

Mange av kritikerne kan tenkes å glemme at også under historisk kost baserte regnskapsregler vil det være nedskrivningskrav, dersom verdifall ikke er forbigående. Det vil selvsagt være lettere å unngå nedskrivning ved å si at verdifallet er forbigående. Men i

---

<sup>71</sup> Regelendringer i finanskrisen utdypes ytterligere i kapittel 5.4.1.

<sup>72</sup> Ryan (2008) er av den samme oppfatning.

---

situasjoner som vi har sett i finanskrisen, vil det være vanskelig om ikke umulig å påstå at mye av verdifallet er forbigående. Dette gjelder spesielt på eiendeler hvor risikoen var totalt feilvurdert, som CDOer basert på råtne amerikanske boliglån (Laux & Leuz, 2010).

Laux og Leuz (2010) mener det ikke ville gjort en forskjell dersom regnskapsreglene hadde vært utformet annerledes. Årsaken til dette er måten investeringsbanker finansierer seg. Finansieringen er ofte svært kortvarig, gjerne på dagsbasis, og en markedsverdsettelse av den andre parts eiendeler er ikke bare en regnskapsprosess, men en prosess som også ville blitt utført dersom det lå andre regnskapsregler til grunn (Laux & Leuz, 2010).

Kritikken av *fair value* avhenger også av at man kan vise at måleattributtet presset verdier til et nivå som var lavere enn de fundamentale, som følge av kortsiktige uroligheter og liten likviditet i markedet. Keoun og Harper (2008) viser til at Merrill Lynch solgte CDO posisjoner for 22 cents pr dollar. Laux og Leuz (2010) mener dette indikerer at den bokførte verdien ikke var for lav. Det er imidlertid empiri som også peker i den andre retningen. I Bank of Englands stabilitetsrapport av april 2008 estimerer de at ABX indeksen<sup>73</sup> undervurderer prisene på CDOer med opptil 20 % i forhold til estimater basert på misligholdsrater og andre finansielle parametre. Dersom ABX verdiene hadde blitt lagt til grunn i *fair value* beregningen, indikerer rapporten at de bokførte verdiene kan ha vært lavere enn de fundamentale (Laux & Leuz, 2010).

En positiv side ved *fair value* er i følge Laux og Leuz (2010) at dette måleattributtet gir rask identifisering av eiendeler som må skrives ned. Noe som bidrar til en raskere respons fra foretakene og offentlige instanser (ibid).

### 5.3.3 Delkonklusjon – *fair values* prosykliske effekt

Det finnes flere argumenter for at *fair value* skaper problemer i oppgangsperioder som følge av prisbobler og overbelåning. Når økonomien snur og markedene synker, mener de samme at *fair value* forsterker nedturene ved å måtte bokføre ureliserte tap, noe som igjen gir finansieringsutfordringer fordi regnskaper er koblet til låneavtaler. *Fair value* kan i verste fall gi systematisk risiko når eiendeler selges i illikvide markeder til priser under fundamentale verdier. *Fair value* beskyldes altså for å være prosyklisk og har derfor møtt

---

<sup>73</sup> ABX indeksen viser prisindekser for lånebaserte finansielle instrument.

mye kritikk gjennom sin første verdensomfattende økonomiske krise. Vi har imidlertid vist at flere mener *fair value* bare er krisens budbringer. Funn fra blant annet Laux og Leuz (2010) viser at eiendeler balanseført til *fair value* ikke hadde en verdi lavere enn den fundamentale, og følgelig hadde ikke *fair value* en prosyklisk effekt. Enkelte peker på at det i ekstreme nedgangstider også vil være nedskrivning i alternative regnskapsregler.

Den eneste riktige konklusjonen for *fair values* prosykliske rolle i finanskrisen er at det per dags dato ikke er en konklusjon. Det vil ta mange år og flere teoretiske og empiriske rapporter før vi kan fastslå om *fair value* er prosyklisk.

## 5.4 Endring av *fair value* og påfølgende konsekvenser

Selv om vi ikke ennå kan konkludere med at *fair value* er prosyklisk, vil vi videre vise at det er mange hendelser i løpet av krisen som synliggjør klare problemer med dagens *fair value* regler. For å beskrive slike forhold, vil vi først gjøre rede for regelendringene som er foretatt som en konsekvens av finanskrisen.

### 5.4.1 Endring av *fair value* regler som følge av finanskrisen

#### *IFRS*

I oktober 2008 forespør EU kommisjonen IASB om å endre *fair value* reglene for europeiske banker slik at de kan endre klassifiseringen av visse eiendeler kategorisert som holdt for salg, til holdt til forfall. Dette førte til at bankene kunne endre regnskapsføringen fra *fair value* til historisk kost for en rekke eiendeler (Pozen, 2009). En vanlig regelendringsprosess tar flere måneder, med diskusjonsnotat og høringsutkast. Prosessen som førte til endringene av reklassifiseringsregelen viser hvor alvorlig IASB og EU vurderte konsekvensene av å ikke ta grep for å tilpasse reglene finanskrisen. Det tok bare 3 dager fra IASB vedtok endringene til EU godkjente dem. I tillegg ble endringene gitt tilbakevirkende kraft, noe som ikke er normalt. Hvis disse endringene ikke hadde blitt gjort, hadde vi i Norge sett at DnB måtte kostnadsføre et verdifall på nærmere 1200 millioner NOK i tredje kvartal 2008 (Fardal, 2008).

#### **Endring i IAS 39**

Utgangspunktet i IAS 39 var at når en eiendel er klassifisert som holdt for salg kunne den ikke omklassifiseres til å bli definert som holdt til forfall. Regel endringen medfører at hvis hensikten med eiendelen endres fra å holde den for salg eller kjøp på kort sikt, til å holde den

---

til forfall, kan den under visse vilkår omklassifiseres. Et av disse vilkårene er at foretaket, i tillegg til å ha endret formål, også skal være i stand til, og ha som hensikt, i overskuelig fremtid å holde instrumentet til forfall. Hvis en eiendel skal omklassifiseres skal dette føres som eiendelens *fair value* på reklassifiseringstidspunktet, noe som betyr at eiendelens amortiserte kost er *fair value* på dette tidspunktet. Verdiendringer som er resultatført allerede, kan ikke reverseres. Denne begrensede adgangen til omklassifisering gjelder ikke derivater og finansielle instrumenter som foretaket frivillig har klassifisert i kategorien virkelig verdi med endring over resultatregnskapet (Fardal, 2008).

### **Endring i IFRS 7**

I tillegg til endringene i IAS 39 endret også IASB IFRS 7 som omhandler opplysninger om finansielle instrumenter. Endringen innebærer at foretak som benytter seg av endringen i IAS 39 må gi tilleggsopplysninger. Disse opplysningene skal blant annet inneholde beløpet som er omklassifisert for hver kategori og begrunnelse for hvorfor eiendelene er omklassifisert. Det skal også opplyses om hvilke gevinst eller tap foretaket hadde hatt om eiendelene ikke hadde vært omklassifisert (ibid).

### **FASB**

I oktober 2008 gav president George W. Bush SEC et utvidet mandat<sup>74</sup>. Fra å kun ha ansvar for syv lover forbundet med aksjemarkedet, ble de nå gitt mandat til å suspendere bruken av *fair value* under SFAS 157. SEC begynte dermed arbeidet med å gi nye retningslinjer for regnskapsføring i forbindelse med *fair value* under de kritiske markedsforholdene. SEC ga ut en pressemelding for å klargjøre hvordan man skal måle *fair value* i rådende markedsforhold. De sier denne klargjøringen ”*are intended to help preparers, auditors, and investors adress fair value measurement questions that have been cited as most urgent in the current environment*” (SEC, 2008b).

SEC uttaler at når det ikke er et aktivt marked for et verdipapir kan ledelsens estimer brukes. Samtidig kan det være mer riktig å bruke ikke-observerbare input og dermed gjøre en nivå 3 vurdering av eiendelen, enn å bruke observerbare input på nivå 2. SEC klargjør dette med å si at hvis man må gjøre signifikante justeringer i observerbare input, kan det være mer riktig å vurdere eiendelen basert på ikke-observerbare input (ibid). Ved måling av *fair value* utelukker SFAS 157 *fair value* målinger som kommer som følge av utleggs- og

---

<sup>74</sup> Mandatet ble gitt gjennom lovforslaget ”*The Emergency Economic Stabilization Act of 2008*” også kalt ”*the bailout bill*”.

tvangssalg. SEC presiserer dette, samtidig som de sier at å bestemme "*whether a particular transaction is forced or disorderly requires judgment*" (ibid).

Transaksjonen i inaktive markeder kan være input når *fair value* skal beregnes hvis transaksjonene er gjort mellom to villige parter på armlengdes avstand. Samtidig må man vurdere om prisene i det inaktive markedet reflekterer nåværende pris for lignende eller identiske eiendeler. Hvis de ikke gjør det er det, mulig ledelsen må gjøre justeringer for å komme frem til *fair value*. Som følge av finanskrisen ble det stor avstand mellom selgerens salgspris ("*asking*") og kjøperens bud ("*bidding*"), og det ble færre selgere i markedet. SEC minner om at dette er indikatorer på at markedet kan være inaktivt, men at det kreves vurderinger fra ledelsens side for å bestemme om markedet er aktivt eller ikke (ibid).

SEC sendte også ut et brev til utvalgte aksjeforetak i mars hvor de identifiserer problemstillinger i forbindelse med *fair value* måling, og hvor de da oppfordrer foretakene til mer opplysninger om *fair value* målingene (SEC, 2008a).

Som en konsekvens av finanskrisen har markedene utviklet seg i en retning som gir foretakene mindre observerbare inputs, og det må derfor klassifiseres flere eiendeler til *fair value* på nivå 3. Derfor kreves det flere opplysninger i foretakets MD&A<sup>75</sup> og SEC lister opp hva som må inkluderes. Det dreier seg blant annet om at foretaket skal opplyse om eiendeler og forpliktelser målt på nivå 3 som prosent av totale eiendeler og forpliktelser målt til *fair value*. Hvis det er en betydelig økning/redusering av nivå 3 eiendeler og forpliktelser skal dette redegjøres for, uavhengig av om det kommer som et resultat av overføring til eller fra nivå 1 eller nivå 2. Hvis foretaket har overført en betydelig mengde eiendeler eller forpliktelser, skal det opplyses om de viktigste inputene foretaket ikke lenger mener er observerbare (ibid).

SEC sier også at det i forbindelse med realiserte eller urealiserte tap eller gevinster på nivå 3, skal opplyses om hvis det i betydelig grad har påvirket driftsresultatet, likviditet eller kapitalressurs gjennom perioden. Hvis dette er tilfellet, skal det også opplyses om bakgrunnen for en betydelig økning eller redusering i *fair value*. Hvis foretaket tror *fair value* målingen avviker betydelig fra det foretaket på nåværende tidspunkt kan realisere ved forfall, skal dette opplyses om, samt hvilket grunnlag foretaket har for å hevde dette. Det

---

<sup>75</sup> *Management Discussion and Analysis* – En del av årsrapporten hvor ledelsen diskuterer aspekter rundt foretaket, både historiske og fremtidige.

---

hevdes også at foretaket bør opplyse om hvilke type eiendeler og opphavet til disse som ligger bak gjeldspapirer. For eksempel typen lån og utstedelsesår, samt informasjon om kredittratingen av verdipapirene, inkludert endringen eller mulige endringer i disse ratingene (ibid).

SEC skriver videre at uavhengig om hvordan foretaket har klassifisert sine eiendeler og forpliktelser innenfor *fair value* hierarkiet, bør foretaket vurdere å inkludere ytterligere informasjon i sin MD&A. Det sies i tillegg at denne informasjonen blant annet bør være om hvilke verdsettelsesteknikker og metoder foretaket har brukt i sine *fair value* målinger. SEC anbefaler at foretaket angir en sensitivitetsanalyse for de mest signifikante inputene, og hvis foretaket inkluderer analysen bør foretaket diskutere hvorfor denne analysen er passende og identifisere nøkkeldriverene til variabilitet. Hvis en økning eller redusering i de aggregerte *fair value* verdiene kan påvirke likviditet eller kapitalressurser, sier SEC at en diskusjon av dette er passende (ibid).

I september sendte SEC ut et oppfølgerbrev til SEC (2008b). I dette brevet sier SEC at foretakene bør fortsette å vurdere om skal det skal gi et klarere og mer transperent bilde av *fair value* målingen, spesielt med tanke på finansielle instrumenter som ikke er aktivt handlet i markedet og som har betydelig påvirkning på den finansielle stillingen eller driftsresultatet. SEC peker spesielt på at dette bør inneholde informasjon om vurderingene og antagelsene bak fair vaule målingene, sensitiviteten til vurderingene av disse antagelsene, og detaljer om metodologien og input brukt. Dette hjelper investorene å forstå regnskapene og opplysningene (SEC, 2008c).

#### **5.4.2 Konsekvenser av endringer i reglene**

De ledende standardsetterne har foretatt flere regelendringer for behandlingen av *fair value* i illikvide markeder, i et forsøk på å redusere de urealiserte tapene og for å motvirke *fair values* påståtte prosykliske effekt.

Effekten av disse endringene har vært stor, noe flere eksempler viser. I 3. kvartal av 2008 unngikk Deutsche Bank mer enn €800 millioner i tap som følger av endringene i reglene. Kvartalsresultatet for banken ble derfor en profitt på €93 millioner fremfor et tap på mer enn €700 millioner, som følger av en reduksjon av *fair value* rapporteringen. Europeiske banker sett under ett flyttet \$500 milliarder fra andre kategorier over til holdt til forfall, noe som grovt estimert skal ha økt bankenes profitt med \$29 milliarder i 2008 (Pozen, 2009). Denne reklassifiseringen har en veldig stor regnskapsmessig effekt, og en kan spørre seg hvor

relevant, pålitelig, sammenlignbart og forståelig dagens regnskaper er for investorer og andre aktører når slike reklassifiseringer tillates. Det er et problem at regnskapsreglene endres på denne måten for å tjene et formål, da det undergraver regnskapsreglers ideal om å forklare den underliggende lønnsomheten i foretaket, uavhengig av økonomisk oppgang eller nedgang. Dersom målet er å dempe den prosykliske effekten, kan det være mer hensiktsmessig å tilføre likviditet enn å benytte endringer i regnskapsreglene til å påvirke økonomien (ibid).

FASB fulgte samme strategi. De gjorde det også klart at SFAS 157 ikke hindrer en reklassifisering fra *fair value* måling på nivå 2 til en måling på nivå 3 (Pozen, 2009). For å slippe å bruke priser i unormale markeder tillot altså FASB foretak å reklassifisere fra markedsverdier til modellbasert verdier. Dette gjorde det mulig for flere amerikanske banker å unngå store tap (ibid).

Denne redegjørelsen for reklassifisering i SFAS 157 har hatt en klar empirisk effekt på andelen av nivå 3 *fair value*. Citigroup reklassifiserte i 4. kvartal av 2008 eiendeler verdt \$60 milliarder til holdt til forfall, og unngikk dermed store urealiserte tap (Laux & Leuz, 2010). I løpet av 1. kvartal av 2009 steg andelen av nivå 3 *fair value* regnskapsføringen i de 19 største bankene i USA med 14.3 % (Pozen, 2009). Som tidligere nevnt i kapittel 5.3.2 viser Laux og Leuz (2010) at den kumulative netto overføringen inn til nivå 3 *fair value* (relativt i forhold til den opprinnelige andelen av nivå 3 eiendeler) var 40% for investeringsbanker, og 80% for bank eiende holdingforetak fra 1. kvartal 2007 til 1. kvartal 2008. Siden bankene kan, på egne premisser, estimere den fremtidige verdien vil det være rimelig å forvente at denne reklassifiseringen bidrar til en økt verdi i forhold til når de samme eiendelene ble vurdert på nivå 2. Dette vil i enda større grad bidra til skepsis rundt påliteligheten til verdsettelsen av eiendelene mener foreleser på Harvard, Robert Pozen (ibid). Denne faren forsterkes av empiri som viser at investorer priser eiendeler som er regnskapsført til nivå 3 til en mye lavere verdi en om eiendelene hadde vært ført til et høyere *fair value* nivå (Goh et al., 2009; Kolev, 2008; Song et al., 2010). Det er etter vår mening et paradoks at den regnskapsføringsmetoden som skapte størst problemer, nivå 3 verdsettelse av finansielle produkter, nå både tillates i større grad og oppfordres til å brukes av de ledende standardsetterne.

Laux og Lauz (2009, 2010) mener at man ikke skal undervurdere sannsynligheten for at ledere bruker ekstreme krisetider til å unngå tap, og de henviser til bevis fra andre regnskapsområder som lånemarkeder og goodwill. Reklassifiseringen fra nivå 2 til 3 vil gi



---

slike ledere et ytterligere virkemiddel til å skjule tap<sup>76</sup>. Som nevnt tidligere reklassifiserte Bear Stearns, Lehman Brothers og Merrill Lynch i første kvartal av 2008 en verdi tilsvarende 70% av deres totale balanse til nivå 3. Disse investeringsbankene har gjennom rapporter fra finanskrisen fått svært mye kritikk<sup>77</sup> for verdsettelsen av sin egen balanse. Likevell fikk bankene ytterligere kontroll over verdsettelsen av de balanseførte eiendelene gjennom reklassifisering og økt bruk av *fair value* på nivå 3. Hedgefond sjefen David Einhorn<sup>78</sup> kritiserte Lehman for å overvurdere sine lånebaserte finansielle instrumenter, da de bare foretok en nedskrivning på 3 % av sin \$39 milliarder store portefølje i en periode hvor en indeks for tilsvarende instrumenter falt 10% (Onaran, 2008).

Laux og Leuz (2009) er av den oppfatning at standardsetterne vil møte utfordringer knyttet til å kunne vurdere når markedspriser er misledende, og de når de ikke er det. Ledelsen vil kunne hevde at priser i markedet ikke er riktig for å redusere tapene sine. Ledelsen har et informasjonsfortrinn ovenfor eksterne regnskapsintresenter, som for eksempel revisorer, SEC, FASB og IASB, og det er derfor vanskelig å lage regler som både tillater fleksibilitet, men som også er konservative når det trengs (ibid).

Bruken av reklassifisering og delvis suspensering av *fair value*, åpner for å bruke *fair value* i oppgangstider for så å fravike fra markedspriser enten ved å bruke *fair value* på nivå 3 eller historisk kost i nedgangstider. Det er lite hensiktsmessig å ha regnskapsregler for oppgangsperioder, for så ha forskjellige regler for nedgangsperiodene (Brunnermeier et al., 2009). Dette vil banker kunne forutse, og bankene vil da ha mindre insentiv til å redusere risikoen (Laux & Leuz, 2010). Det viser at det er underliggende problemer i dagens regler, og det kan også skape feil insentiveffekter for finansielle aktører.

---

<sup>76</sup> Dette støttes også av Trussel og Rose (2009).

<sup>77</sup> Blant annet for å fjerne gjeld fra balansen med såkalte "Repo 105" (Sender & Lemer, 2010). Alle 3 nevnte investeringsbanker gikk enten konkurs (Lehman Brothers) eller ble kjøpt opp (Merrill Lynch og Bear Stearns) i løpet av krisen.

<sup>78</sup> David Einhorn *shortet* Lehman aksjer gjennom sitt hedgefond.

## 6. Problemstillinger knyttet til IAS 40

IAS 40 var den første standarden som brukte *fair value* for ikke-finansielle eiendeler, og allerede før implementeringen var det kritikere:

*”On first reading IAS 40, it appears to be relatively straightforward, but the implications of applying this standard go deeper. The effects of adoption will affect what can be included as an investment property, how the property is valued, and how changes in value are reported. Its adoption may well start a gentle series of shock waves throughout the financial statements and beyond to the analysts and the markets”* (Trewin, 2002).

Ved implementeringen av IAS 40 ble det reist kritikk mot at det var en hybridløsning hvor foretakene kunne velge å føre investeringseiendommene til *fair value* eller historisk kost. Kritikken gikk først og fremst ut på at det faktisk ikke var noe reelt valg, men at de heller hadde en plikt til å føre til *fair value*. Som ved de fleste andre tilfeller er påliteligheten til *fair value* estimatene blitt kritisert, samt at regnskapsføringen av urealisert gevinst og tap vil føre til volatilitet i resultatregnskapet.

### 6.1 *Fair value* eller historisk kost – et valg?

IAS 40 gir som forklart i kapittel 3.2.2 foretaket valget mellom å rapportere investeringseiendom til historisk kost eller *fair value*. Foretaket må likevel opplyse om investeringseiendomens *fair value* i notene (Wood 2004). Wood (2004) kritiserer på bakgrunn av dette IAS 40, og mener at når foretaket uansett må beregne en *fair value* har valgmuligheten i IAS 40 ingen hensikt (Wood, 2004).

Avallone og Quagli (2008) undersøker empirisk hvorfor foretak i den senere tid har valgt å rapportere til *fair value* fremfor historisk kost. De finner at hvis kjernedriften for foretaket er utleie av eiendommer, så velger foretaket *fair value*. Dette fordi historisk kost ikke viser markedsverdien for eiendommen, og dermed reduserer informasjonsverdien av balansen. Forfatterne gir eksempler på at foretak velger *fair value* for å redusere informasjonsassymetrien og for å vise de fremtidige inntjeningsmuligheter. Det kanskje mest oppsiktsvekkende funnet i Avallone og Quagli sin studie er at å velge *fair value* blir gjort av foretakene mer for informasjonsverdien som ligger i *fair value*, enn opportunistiske motiver (Avallone & Quagli, 2008).

---

## 6.2 Pålitelighet – IAS 40

NFF<sup>79</sup> sin komité for finansiell informasjon kom med en uttalelse september 2009 (NFF, 2009) hvor de tar for seg verdivurdering av investeringseiendom. De viser til fire eiendomsforetak<sup>80</sup> som rapporterer etter IAS 40, og finner at *fair value* for eiendommene i regnskapene har utviklet seg forskjellig for foretakene. Komiteen mener markedsverdien i perioden ikke har utviklet seg så forskjellig som regnskapene tilsier og mener dette ”*illustrerer usikkerheten ved bruk av kontantstrømmodeller*” (NFF, 2009, s. 26).

Etter IAS 40 er det krav om at foretaket opplyser om hvilke verdsettelsesmetoder det bruker. Uttalelsen fra NFF viser at samtlige foretak opplyser om hvilke metode de bruker, og at de da baserer seg på en neddiskontert kontantstrøm-metode. Lederen for komiteen uttaler: ”*Det som står i regnskapene er det foretakene mener eiendommene burde være verd. Ikke hva de er verd. Ikke et veldig objektivt kriterium!*” (NFF, 2009, s. 29).

Hva gjelder avkastningskrav finner komiteen at det er spenn på ca 5% for foretakene. Komiteen mener dette reduserer sammenlignbarheten da forskjellig avkastningskrav kan gi forskjellig verdi på samme eiendom, samt at brukerne har vanskelig for å vurdere antagelsene som ligger bak. Samtidig opplyser ikke foretakene om de verdiene de har estimert på sine eiendommer er begrunnet utifra observerbare transaksjoner (ibid). Som nevnt bruker foretakene en kontantstrømmetode for vurdering av sine investeringseiendommer. Hvordan de prognostiserer sine kontantstrømmer er ikke oppgitt eksplisitt av noen av foretakene. Et av foretakene gjør en forutsetning om at dagens realleie er representativ for de resterende år. De gjør dermed ingen forsøk på å justere for sykliske svingninger i markedet (ibid).

Ved verdsettelse av investeringseiendommer brukes ofte den såkalte *yielden*. *Yielden* representerer investors totalavkastningskrav, forutsatt at netto leieinntekter representerer et normalisert resultat (E&Y, 2008). Ettersom finansieringskostnadene økte gjennom 2008 økte også *yielden*. Dette betyr at investeringseiendommer må verdiberegnes på nytt, med den høyere *yielden* som kommer av økte finansieringskostnader. En høyere *yield* fører typisk til en lavere beregnet verdi (ibid). Jensen (2010) illustrerer konsekvensene av å bruke en *yield-*

---

<sup>79</sup> Norske finansanalytikerers forening.

<sup>80</sup> Storebrand, DNB Nor, Olav Thon og Norwegian Property.

modell i verdsettelse av eiendommene i regnskapet med et eksempel hvor et foretak er 80 % belånt. Hvis så er tilfelle vil en yield-endring fra 5 til 6 % føre til at nesten hele egenkapitalen (83 %) går tapt.

Alle takstmenn må følge standardene utgitt av takstforeningen som utgir en guide på hvordan man best skal takserer en bygning. Denne inneholder retningslinjer, og krever i tillegg at takstmennene skal bruke WACC<sup>81</sup> for å gi en verdsettelse. Den mest fremtredende metoden for verdsettelse er basert på Modigliani-Miller sin antagelse om at verdi er uavhengig av finansiering. Mard (2010) mener at når takstmenn bruker denne måten å vurdere *fair value* av investeringseiendom, vil verdien bli misvisende i den forstand at det ikke tar hensyn til hvordan eiendommen er finansiert (Mard et al., 2010).

Dietrich et al. (2001) finner bevis for at *fair value* estimerer undervurderer faktisk salgspris<sup>82</sup>, men avviker mindre fra salgspris enn historisk kost. Forfatterene mener at konsekvensen av dette er at takstmannens estimerer er et mer nøyaktig mål på salgspris enn historisk kost. Videre finner forfatterene at takstmannens estimat blir mindre nøyaktig jo større sprik det blir mellom anskaffelseskost og salgspris, noe som kan tyde på at avsløring av historisk kost kan hjelpe brukere av regnskapet til å anslå påliteligheten av takstmannens estimerer. I følge forfatterene vil brukerne ha mindre tiltro til takstmannens estimerer jo større avstand det blir mellom historisk kost og salgspris (Dietrich et al., 2001). Studien til Dietrich et al. (2001) viser videre at påliteligheten til *fair value* estimatet avhenger av om takstmannen er intern eller ekstern. Ved en ekstern takstmann er estimatet mer nøyaktig og mindre påvirket av ledelsens skjønn. I tillegg peker studien på at hvis takst er satt av en intern takstmann og foretaket er revidert av et av de seks store revisorforetakene, er estimatene mer nøyaktige og pålitelige (Dietrich et al., 2001). IAS 40 oppfordrer, men krever ikke, at foretak bruker eksterne takstmenn i sin estimering av *fair value* av investeringseiendom (Muller et al., 2008). Dette er et paradoks som gjør at vi, i lys av Dietrich et al. (2001), kan si at IASB oppfordrer til at estimatene av *fair value* skal være

---

<sup>81</sup> WACC (*Weighted average cost of capital*): Vektet gjennomsnittlig kapitalkostnad (InvestorWords).

<sup>82</sup> Royal Institute of Chartered Surveyors i England (RICS) finner også at *fair value* ligger under realisert salgspris. RICS forklarer dette med at hvis et foretak får priser som ligger under *fair value* har de en psykologisk spærre mot å selge eiendommen ”under takst”, noe som fører til at utvalget blir skjevt fordelt fordi de eiendommene som har en salgspris under *fair value* ikke selges (Kleven, 2007).

---

mest mulig pålitelig, men krever det ikke. Samtidig er det et tankekors at nøyaktigheten av *fair value* estimatene skal ha sammenheng med hvilke revisor som reviderer hvilke foretak.

### 6.3 Regnskapsføring av urealisert gevinst og tap

So og Smith (2009) utførte en studie som diskuterer verdien av å presentere forandring i *fair value* av investeringseiendom i resultatregnskapet. De tar utgangspunkt i Hong Kong der de introduserte ekvivalenten til IAS 40, HKAS 40, i 2005. Før de innførte denne måtte foretak presentere forandring i markedsverdien i balansen under overskriften *revaluation reserve*. I forkant av introduksjonen var det bekymringer knyttet til at å inkludere urealiserte gevinster og tap i resultatregnskapet ville skape mye volatilitet og forvirring blant investorer. So og Smiths utgangspunkt for denne studien var å se hvordan påvirkningen var ved å presentere de urealiserte tapene eller gevinstene i resultatregnskapet fremfor balansen (So & Smith, 2009).

For å vurdere verdien av å presentere gevinster og tap i resultatregnskapet har So og Smith (2009) delt fortjeneste i to komponenter. Den første er fortjeneste før gevinst og tap på *fair value* av investeringseiendom, og den andre er gevinst og tap på *fair value* av investeringseiendom. Begge komponenter blir da skalert i forhold til total markedsverdi. For å evaluere verdien av resultatrapporteringen av forandringene i *fair value* fokuserer undersøkelsen på hvordan investorer reagerer på informasjonen når den blir tilgjengelig. Dette blir da i praksis gjort ved å studere dagene rundt kvartalsrapportene som blir offentliggjort (ibid).

So og Smith (2009) finner at de som anvender HKAS 40 for første gang rapporterer høyere fortjeneste og markedsverdi, og deres investorer får høyere unormalt utbytte. I tillegg peke forfatterne på en signifikant økning i investeringseiendom som andel av totale eiendeler. Et tredje resultat er at det er tegn på høyere fortjenestevolatilitet enn det var før introduksjonen av HKAS 40 (So & Smith, 2009). Som forklart i kapittel 4.4.3 foretrekker investorene ordinære inntekter og kostnader, som i større grad gjentar seg enn de ekstraordinære inntektene og kostnadene.

Dersom verdien av en investeringseiendom faller, fører dette til en nedskrivning og tapsføring i resultatregnskapet. Dette fører igjen til en lavere egenkapital, og etter hvert som egenkapitalen reduseres risikerer mange foretak å bryte sine lånebetingelser. En videre konsekvens kan da bli at mange foretak må realisere deler av porteføljen, eventuelt hente inn

ny kapital. Ny kapital kan føre til utvanning av eksisterende aksjonærer (E&Y, 2008). Dette er den samme effekten som ble forklart i kapittel 5.3.2.

Jensen (2010) mener det er vanlig å anta at regnskapene skal reflektere hvor godt et foretak utøver sin virksomhet. Dette mener han ikke blir vist gjennom IAS 40. Bruk av *fair value* gir urealiserte gevinster og tap, noe som påvirker resultatet umiddelbart. Kontantstrømmene påvirkes imidlertid ikke like umiddelbart, på grunn av lange leiekontraktene som er vanlig i utleie av eiendommer. Han sier dermed at driften i et eiendomsforetak ikke kan vurderes på resultatregnskapet alene, men at man må bruke andre nøkkeltall og gå nøyere til verks for å gjøre riktige vurderinger (Jensen, 2010).

## 6.4 Informasjonsassymetri

Muller et al. (2008) undersøker om innføringen av IAS 40 førte til mindre informasjonsassymetri. Deres empiriske resultater tyder på at IAS 40 ikke eliminerer denne, men at de foretakene som hadde informasjonsassymetri fortsatt har det etter innføring av standarden (ibid). Uten å konkludere med årsaken til dette kommer forfatterene med mulige forslag til hvorfor dette er tilfelle. Det første er at det muligens er andre kilder til informasjonsassymetrien enn *fair value* estimatene av investeringseiendom. Det pekes på at foretakene Muller et al. (2008) har sett på har over 75 % av deres totale eiendeler i investeringseiendom, og dermed at de andre kildene til informasjonssymetri eliminerer seg selv. En annen forklaring kan være at innføringen av IAS 40, med krevd opplysning av *fair value*, ikke eliminerer informasjonsassymetrien fordi investorene har forskjellig troverdighet til den *fair value* foretakene opplyser om. Forfatterene mener dette er mest sannynlige grunnen til informasjonsassymetrien (Muller et al., 2008).

---

## 7. Problemstillinger knyttet til IAS 41

Bruken av *fair value* for biologiske eiendeler skaper to hovedproblemstillinger. Det ene er selve målingen av *fair value*, og det andre er regnskapsføringen urealiserte gevinster og tap i resultatregnskapet.

Innføringen av IAS 41 er en del av den internasjonale harmoniseringen av regnskapene, men:

*”The irony is that international harmonization of accounting standards may, in the case of IAS 41, actually decrease comparability between reporting entities because of the judgments necessary to estimate fair values of timer assets in the absence of active and liquid markets”* (Herbohn & Herbohn, 2006, s. 187).

Elad (2004) mener det er flere ting som gjør at IAS 41 ikke er en tilfredsstillende standard. En av de store manglende ved standarden er at til tross for at standarden tillater bruk av historisk kost i tilfeller hvor *fair value* ikke kan estimeres med pålitelighet, gir den ikke rom for å bruke historisk kost i de tilfellene hvor *fair value* kun kan estimeres ved høy kostnad for foretaket. I tillegg vil bruk av subjektive vurderinger i estimeringen av *fair value* føre til forskjellige vurderinger fra foretak til foretak. Kravet om årlig gjennomgang av biologiske eiendeler som er ført til *fair value* innebærer store kostnader, spesielt for foretak i mindre utviklede land. Dette kan føre til at foretak har en mangefull gjennomgang, eller at gjennomgangen ikke finnes i det hele tatt (Elad, 2004).

På den ene siden sier tilhengerene av *fair value* at det er lett for brukere av regnskapsinformasjonen å forstå *fair value* av biologiske eiendeler, spesielt når det er et aktivt og likvid marked. Samtidig hevder de at *fair value* er mer relevant og representerer virkelige verdier. På den andre siden hevder kritikerene at det største problemet med *fair value* for biologiske eiendeler oppstår når det ikke eksisterer et aktivt og likvid marked. Kritikerene hevder videre at subjektiviteten i estimatet av *fair value* reduserer påliteligheten i finansregnskapene og skaper rom for manipulasjon (Herbohn & Herbohn, 2006).

Hovedkritikken mot IAS 41 i denne konteksten er at den er for akademisk og ikke fokusert på den praktiske gjennomføringen av regnskapsføringen av biologiske eiendeler. Dette leder til mulig misvisende informasjon fra regnskapet (ibid).

Resultatene fra artikkelen til Herbohn og Herbohn (2006) har ifølge forfatterene flere implikasjoner for EU-området. Blant annet er *fair value* målingen mest sannsynlig subjektiv, med en intern verdsettelse i stedet for å være basert på markedstransaksjoner mellom to eller flere uavhengige parter. Dette skaper potensial for manipulasjon. Forfatterene mener dette forsterkes av funn fra Australia som viser at hvis ikke *fair value* er basert på aktive og likvide markeder, har heller ikke halvparten av foretakene opplyst om kritiske antagelser bak *fair value* målingen. Samtidig vil de forskjellige valgene i estimering av *fair value* resultere i et mangfold av metoder blant foretakene, og reduserer da sammenlignbarheten (ibid).

## 7.1 Oppdrettsnæringen

Oppdrettsnæringen i Norge er svært skeptisk til *fair value* målingen for biologiske eiendeler, og det er skrevet to bransjenotater hvor det gis uttrykk for misnøyen. I det første bransjenotatet fra 2004 pekes det på hvor vanskelig det er å måle *fair value* pålitelig. Bransjen skiller mellom moden og umoden fisk. For moden fisk, som fremdeles lever i merden er det stor usikkerhet knyttet til *fair value*. Dette begrunnes med at det alltid vil være en viss forsinkelse fra foretaket bestemmer seg for å slakte fisken, til den når markedet. Og i denne tidsperioden vil markedsprisen forandre seg. I tillegg vil det være vanskelig for foretaket å vite eksakt hvor mye fisk som er i merden, hvordan de fordeler seg i forhold til størrelse og kvalitet. Et tredje punkt som gjør det vanskelig å bestemme *fair value* er at hovedkomponenten i produksjonen er fôr. For moden fisk har allerede mesteparten av produksjonskostnadene blitt konsumert, men så lenge slaktingen ikke har funnet sted, vil det alltid være usikkerhet knyttet til resterende produksjonskostnader. Bransjen konkluderer med, til tross for disse argumentene, at det er mulig å gjøre et pålitelig estimat av *fair value* for moden oppdrettsfisk, men at det er en stor utfordring (Lerøy et al., 2005).

For umoden fisk<sup>83</sup> vurderer bransjen *fair value* som et estimat med flere komponenter<sup>84</sup>. Usikkerhet i de forskjellige komponentene vil føre til, som diskutert under, at estimatet av *fair value* vil være usikkert<sup>85</sup>

---

<sup>83</sup> Fisk under 4 kilo.

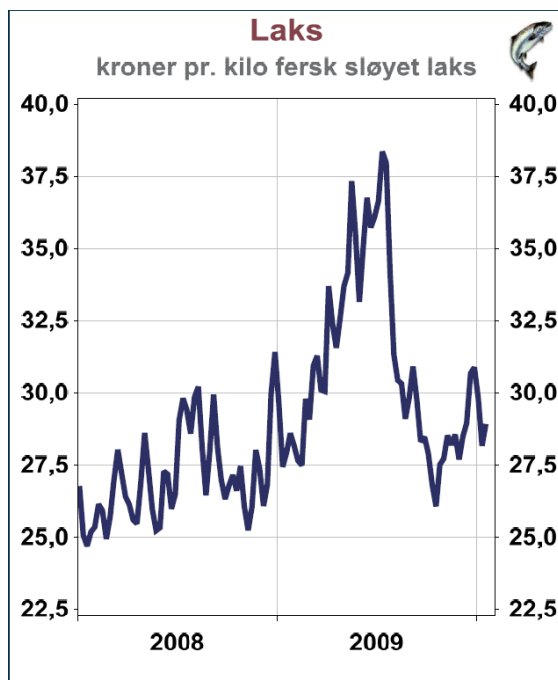
<sup>84</sup> (enhetspris på den fremtidige salgsdatoen \* volum og sammensetning) – (enhetspris på fôr \* volum av fôr som gjenstår å bli konsumert) – gjenstående andre kostnader.

<sup>85</sup> Denne konklusjonen har også Ytterdal (2005) kommet frem til etter å ha diskutert bransjenotatene.



### Usikkerhet i estimatene – pris

Bransjenotatet utgitt i 2004 undersøker volatiliteten i prisen på oppdrettsfisk, og konkludere med at volatiliteten er mest tydelig når tidsperioden som blir undersøkt øker. Hvis salgsdatoen er nær er det mindre sjanse for at prisen forandres, enn når salgsdatoen er lenger frem. Hvis er foretak skal slakte fisken et år frem i tid, vil det være rundt 70 % sjanse for at prisen et år frem er innenfor et spenn på  $\pm 26\%$  av dagens pris, og 95 % sjanse for at den er innenfor et spenn på  $52\%$  av dagens pris<sup>86</sup>. Dette viser at det er stor volatilitet i prisen for slaktet fisk. I tillegg er det slik at hvert årskull av fisk varierer i størrelse og kvalitet, hver med en individuell pris. Det betyr at prisvolatiliteten av fisk kommer fra flere kilder, og det å ta utgangspunkt i prisen på førsteklasses fisk er kun en forenkling som undervurderer variabiliteten i pris (ibid). Grafen under illustrerer denne variabiliteten i lakseprisen.



(Holdbergfondene, 2010)

For umoden fisk mener regnskapstilsynet at den skal vurderes utifra hvor mange kilo laksen er, og de mener videre det eksisterer markedspriser for slaktet oppdrettlaks i forskjellige vektclasser. Bransjen er ikke enig i dette, og begrunner det med at umoden laks som sorteres ut av merden skyldes at laksen ikke vokser som forventet eller at laksen er syk. Med andre ord er laks som har blitt slaktet før moden alder, blitt slaktet fordi den ikke kan vokse til en fullverdig moden laks. Produktet blir dermed et biprodukt og representerer en annen økonomisk ressurs enn den tilsvarende levende, umodne laksen. Bransjen hevder dermed at

<sup>86</sup> For nærmere forklaring av sannsynligheten henviser vi til Ytterdal (2005).

levende, umoden laks ikke kan vurderes til verdien av slaktet, umoden laks fordi dette ikke er en tilsvarende eiendel. I tillegg til eiendelsproblematikken er bransjen uenig i at det aktivt marked for slaktet, umoden laks fordi det aldri vil være optimalt å slakte umoden laks, og dermed eksisterer det ingen selgere av umoden, levende laks. Følgelig hevder bransjen at observerte priser for slaktet, umoden laks ikke kan brukes for *fair value* måling av levende laks. Bransjen mener derfor at de burde kunne regnskapsføre umoden laks til kost ved bruk av pålitelighetsunntaket i IAS 41 (Bernhoft & Fardal, 2007).

Regnskapstilsynet går mot bransjen på så godt som alle punkter. De mener at det eksisterer markedspriser for slaktet oppdrettslaks fordelt på vektklasser. Ifølge tilsynet eksisterer det observerte priser i Norg for en ikke-ubetydelig omsetning av slaktet laks. Derfor finnes det villigere kjøpere og selgere for umoden laks. Konklusjonen fra regnskapstilsynet, og med påfølgende bekreftelse fra finansdepartementet, innebærer at løsningen av regnskapsføringen av umoden laks går imot bransjens oppfatning av hva som gir et mest riktig bilde av driften av foretaket. Dermed mener bransjen dette ikke gir brukerne av regnskapene en god beslutningsnyttig økonomisk informasjon (ibid).

### ***Usikkeret i estimatene – volum av fisk som skal slaktes***

For moden fisk sier bransjen at det er mulig å lage et pålitelig estimat på mengden fisk som skal slaktes basert på historiske data. Derimot vil dette være vanskelig for umoden fisk, da dette krever en estimering av fremtidig forfatning av fisk i form av vekt og kvalitet. Den fremtidige forfatning av umoden fisk vil være den nåværende forfatning og den biologiske transformasjonen frem til den fremtidige slaktedatoen. Dette gjør at estimatet vil inneholde flere usikkerhetsmomenter. Den nåværende forfatningen av fisken i merdene vil være uviss fordi det er teknisk uobserverbart for foretaket før fisken slaktes, samtidig som det alltid vil være usikkerhet knyttet til den biologiske transformasjonen. Usikkerheten knyttet til fremtidig vekst vil være større i tidligere faser av produksjonsprosessen enn i senere faser (ibid).

Bransjen sier at for å vise hvor mye av variabiliteten i fisk som påvirker variabiliteten i *fair value* estimatet, må man se på hvor mye av variabiliteten som kan tilskrives faktorer foretaket kan påvirke. Blant faktorer som ikke kan påvirkes av foretaket nevnes sykdommer, vanntemperatur og algeforekomster.

Spesielt sykdom fremstår som et særs stort usikkerhetsmoment. Lakselusen er en stor utfordring for oppdrettsnæringen, og angrep fra denne parasitten er ofte vanskelig å

---

predikere. Det er også vanskelig å vite hvor resistent lusen er mot kjemikalier. Folkehelseinstituttet ga den 15.03.2010 ut en rapport som viste at bare fra 2008 til 2009 økte bruken av lakselusbekjempende stoffer med 2236%. I tillegg ble det tatt i bruk 308 tonn hydrogenperoksid, som er et stoff som ikke har vært i bruk siden 1997 (Grave & Horsberg, 2010). Laksenæringen har store utfordringer og det estimeres at oppdrettsnæringen vil benytte 1 milliard kroner i 2010 for å bekjempe lusen. Dette er en fordobling av kostnadene fra 2009 (Dagens Næringsliv, 2010). Det mest ekstreme eksempelet på usikkerheten i produksjon, knyttet opp mot sykdom, finner vi fra Chile. Som en konsekvens av fiskesykdommer<sup>87</sup> falt produksjonen i Chile fra 400.000 tonn til 60.000 i løpet av de to siste årene (Aftenposten, 2010).

I sine undersøkelser finner bransjen at det er en åpenbar sammenheng mellom hvor mye fôr som konsumeres og størrelsen på fisken, men at dette forholdet kan stort sett tilskrives lengden på vekstperioden. Ved å estimere oppdrettsforetakets produksjonsfunksjon finner bransjen at forklaringskraften er svært lav. Ved å bruke slaktevekt som en avhengig variabel og vekstvarighet og oppstartsdato som forklaringsvariabler finner bransjen at 1 % av variasjonen i resultatet er forklart av forklaringsvariabelene. Dette indikerer at forholdet mellom vekst og varighet ikke er veldig presis, og at foretaket derfor ikke har mulighet til å overvåke vekst. Videre indikerer det at påvirkningen fra andre faktorer må være viktigere. For foretaket betyr det at når de skal estimere *fair value* av fisken som skal slaktes, må de ta hensyn til variabiliteten av outputen uavhengig av lengden på vekstperioden. Det konkluderes da med at foretaket har liten påvirkningskraft på det endelige resultatet av hvor mye fisk som kan slaktes og kvaliteten på denne, men at mesteparten av denne variasjonen kommer som følge av utenforstående faktorer. Samtidig viser bransjen at det sannsynlige resultatet kan mer presist estimeres jo nærmere slaktingsdato man kommer (ibid).

### ***Usikkerhet i estimatene – produksjonskostnader***

Størsteparten av variable kostnader er foringskostnader, og dermed vil en god prediksjon av foringskostnader være et godt estimat av de gjenstående produksjonskostnader. Den største usikkerheten knyttet til resterende foringskostnader er hvor mye fisken spiser. Bransjen finner at i gjennomsnitt spiser hver smolt<sup>88</sup> rundt 4 kg fôr. Minimum og maksimum målt var

---

<sup>87</sup> Hovedsakelig en virussykdom kalt infeksjøs lakseanemi (ILA).

<sup>88</sup> Unger av laksefisk som er klare til utvandring fra fersk- til saltvann.

henholdsvis 1.3 kg og 8.2 kg. Bransjen konkluderer med at gjennomsnittets vekstsyklus for en oppdrettsfisk er 20 måneder, og gjennomsnittlig variabel kostnad per kilo er rundt 13 kr. Foretaket kan anta at det er 70 % sannsynlighet for at produksjonskostnaden er 13 kr +/- 3,25 kr (ibid).

### ***Sammenliknbarhet***

I en siviløkonomutredning av Ytterdal (2005) diskuteres oppdrettsnæringens bruk av ulike metoder for å beregne *fair value*. Med utgangspunkt i tre oppdrettsforetak mener Ytterdal (2005) å vite at foretakene benytter ulike metoder for å beregne *fair value*. Dette er en utfordring for sammenliknbarheten mellom foretakene.

### ***Delkonklusjon - oppdrettsnæringen***

Oppdrettsnæringen preges av flere faktorer som gjør *fair value* vanskelig å estimere. Det er estimeringsutfordringer både innenfor pris, volum og kostnader. Spesielt for umoden fisk argumenterer bransjen for at *fair value* er et særs lite hensiktsmessig måleattributt. Bransjen konkluderer med at variabiliteten i *fair value* av en fiskepopulasjon på begynnelsen av en produksjonssyklus er mer enn 75 % av dens forventede *fair value*. Bransjen mener at det selv i en situasjon med konstante priser ikke vil være mulig å bestemme bruttogeinst med sikkerhet. Videre konkluderer bransjen med at variabiliteten i *fair value* målet reduseres jo nærmere slaktedato foretaket kommer, men at den fremdeles er høy. Fremdeles helt opp til et halvt år før populasjonen skal slaktes vil variabiliteten være høy. Deres avsluttende syn er at uavhengig av hvor foretaket er på produksjonssyklusenn vil *fair value* estimatet ha betydelig usikkerhet (ibid).

## **7.2 Skogsindustrien**

Herbohn og Herbohn (2006) undersøkte 13 foretak i den australske skogsindustrien som rapporterte etter den australske ekvivalenten til IAS 41, AASB 1037. De fant at kun ett foretak som vurderte biologiske eiendeler til *fair value* i et aktivt og likvid marked. Tolv av tretten foretak vurderte biologiske eiendeler til *fair value* basert på input annet enn markedspriser observert i aktive og likvide markeder. Det ble brukt tre forskjellige vurderingsmetoder. Åtte foretak benyttet en neddiskontert kontantstrøm, basert på ledelsens vurdering. To foretak estimerte *fair value* med utgangspunkt i netto realiserbar verdi, basert på nåværende priser av ferdig produkt minus direkte kostnader for å ferdiggjøre produktet.

---

Den tredje metoden var å bruke forsikringsverdien som *fair value*. Av de tolv foretakene som brukte input som ikke kom fra aktive og likvide markeder, var det kun halvparten som opplyste om hvordan de kom frem til *fair value*. Til gjengjeld opplyste disse om diskonteringsrenter og nyanserte detaljer om de biologiske eiendelene. Et annet funn var at kun tre av de tretten foretakene gjennomførte den anbefalte sensitivitetsanalysen for forandring i de underliggende antagelsene (Herbohn & Herbohn, 2006).

Penttinen et al. (2004) sier at vurdering av skog er det største problem i regnskapsføring av jordbruk fordi det krever nøyaktig oppdatert informasjon om vekst og udekket skogsland. Endring i skogseiendom som kommer av endring i stående salgbar masse påvirker både balansen og resultatregnskapet, og dermed alle lønnsomhetsmål. Målingen av salgbar masse kan baseres på markedsverdier, men markedsverdier av urealisert masse, som for eksempel nylig plantete trær, kan være vanskelig og upålitelig å estimere. Dette understrekes ved at *fair value* av beplantingsfasen av trær og unge trær ikke gjenspeiler den reelle verdien av de biologiske eiendelen på det tidspunktet. Forfatterene finner at finske skogbrukforetak bruker ledelsens estimater for å estimere *fair value* av biologiske eiendeler. *Fair value* i de finske foretakene er basert på forventningsverdier, med utgangspunkt i ledelsens estimater samt andre hjelpemidler som for eksempel dataprogrammer som estimerer vekstpotensialet. Det fremkommer da at eiendelene fluktuerte mye i verdi, på grunn av hogst, forandring i materialforråd, men i hovedsak på grunn av endring i prisen på stående salgbar masse. Dette påvirker resultatregnskapet, og forfatterene mener derfor at IAS 41 skaper urealistiske rapporteringstall (Penttinen et al., 2004).

Ernst og Young (2009) utførte en undersøkelse som så på de største skogbruksforetakene i Norden i forbindelse med IAS 41. Undersøkelsen viste at alle foretakene baserte sine *fair value* målinger på diskonterte kontantstrømmodeller, og i den sammenheng ble det observert at antagelsene bak modellene varierte fra foretak til foretak. Når foretakene bruker en kontantstrømmodell må ledelsen i foretaket ta hensyn til antagelser av komponentene i modellen, blant annet vekstpotensialet, hogstplaner, salgspriser, skogsbrukskostnader, omplantingskostnader og diskonteringsfaktor. Det største problemet er den manglende veiledning og den resulterende diversiteten i praksis på hvordan målingen skal skje, og hvordan parameterene skal bestemmes. Brukerene av regnskapet får problemer med sammenlignbarheten mellom foretakene (E&Y, 2009).

### ***Vekstpotensial og hogstplaner***

I introduksjonen til IAS 41 refereres det til en tredveårig livssyklus, noe som ikke er riktig i norden hvor vekstsyklusen er atskillig lenger på grunn av geografiske forhold. Undersøkelsen viser at det er forskjeller i foretakenes estimat av livssyklus, og den varierer fra sytti til hundre år. I tillegg blir ikke disse estimatene gjennomgått årlig av alle foretakene, noe som fører til at estimatene ikke er nøyaktige (ibid).

### ***Salgspriser***

Salgsprisene i kontantstrømmodellene er basert på aktuelle priser hvor foretakene tar hensyn til fremtidige utvikling. Alle foretakene gjør langsiktige trendestimer. Den største utfordringen ligger i at foretakene ikke kan gjøre nøyaktige estimater for den lange vekstsyklusen på oppimot hundre år. Det har for enkelte foretak blitt en så stor utfordring at de har valgt å outsource denne funksjonen til en tredjepart. En annen utfordring er at det tidlig i vekstfasen ikke er valgt hvilket produkt treet skal brukes til, og siden det er forskjellig pris på papir og tremasse vil det være vanskelig å estimere en salgspris. Undersøkelsen viser i tillegg at det er forskjeller i foretakenes estimat av salgspris, noe som vil gjøre det vanskeligere for brukere å se sammenlignbarheten mellom foretakene (ibid).

### ***Skogbrukskostnader***

Kostnaden er basert på faktisk kostnadsnivå, hensyntatt fremtidig utvikling. Langsiktige estimater er gjort for kostnader knyttet til felling av skog. Det er generelt mangel på opplysninger fra foretakenes side knyttet til hvordan disse kostnadene er estimert (ibid).

### ***Omplantingskostnader***

I nordiske land er foretakene forpliktet til å plante på nytt der de feller skog. IAS 41 sier at et foretak ikke kan inkludere omplantningskostnader for biologiske eiendeler etter felling når man bruker en kontantstrømmodell. Forpliktelsen til å omplante er knyttet til landet og påvirker ikke *fair value* av den biologiske eiendelen. Det at kostnaden ikke kan inkluderes i *fair value* kalkulasjonen betyr at på tidspunkt for felling vil foretaket få en netto kostnad. Problemet dette fører til for foretaket har blitt diskutert i IASB siden 2007, men det er fremdeles ikke kommet en konklusjon for en alternativ løsning. På tross av at det ikke er tillatt, har flere foretak inkludert omplantingskostnader i sine kontantstrømberegninger (ibid).

### *Diskonteringsfaktor*

Diskonteringsfaktoren som generelt er brukt er WACC. Det er signifikante forskjeller i diskonteringsfaktoren de forskjellige foretakene har brukt (ibid). Avkastningskravet har også veldig stor effekt siden foretakene ofte estimerer 100 år frem i tid.

### *Oppsummering*

Å finne passende estimater for fremtidige pris og kostnadsnivåer, samt generelle antagelser av skogen, er nøkkelfaktorer for en pålitelig *fair value*. Siden estimatene av pris og skogsbrukkostnader er gjort for 100 år frem i tid, vil en liten forandring i antagelsene ha stor betydning på den kalkulerte *fair value*. Forandring i pris- og kostnadsnivå er kun gjort når endringene anses som langsiktige, og det er foretaket selv som vurderer om endringene faktisk er langsiktige. Den fremtidige utviklingen av salgsprisen er i stor grad avhengig av hvordan den fellede skogen skal brukes. På tross av dette er opplysninger om hva foretaket skal bruke den fellede skogen til mangelvare. Foretakene tar nesten utelukkende kun hensyn til endringer i diskonteringsfaktor og inflasjonsrate brukt i estimeringen av *fair value* i sin sensitivitetsanalyse, og overser dermed effekten endringen av de overnevnte faktorer kan ha på *fair value* (ibid).

En av hovedgrunnen til å implentere IFRS er å øke sammenlignbarheten mellom foretak. I foretakene Ernst & Young har sett på er det ledelsen som estimerer fremtidig kontantstrøm, foretar valg av hvilke modell som brukes for å estimere *fair value* samt andre komponenter som inngår i estimeringen. Estimatene og antagelsene som anvendes har signifikant påvirkning på *fair value*, og forandringen i disse gjennom regnskapsperioden kan gi store utslag. Men informasjonen fra foretakene om disse estimatene, modellen som blir brukt og verdiene i kontantstrømmen er svært begrenset. Dette gjør det vanskelig å sammenligne *fair value* på tvers av foretakene (ibid).

## 7.3 Regnskapsføring av urealisert gevinst og tap

Tilhengere av *fair value* i IAS 41 hevder at hvis man inkluderer urealiserte gevinster og tap, så vil dette reflektere foretakets forvaltning av biologiske eiendeler i perioden. Dette hevder de kan sammenlignes med prosent-fullført metoden for langsiktige anleggskontrakter, hvor det inntektsføres løpende i takt med fullføringsgraden. Men kritikerene hevder på den andre siden at det er for stor usikkerhet knyttet til den endelige realiseringen av gevinsten eller

tapet av biologiske eiendeler, noe det ikke er ved langsiktige anleggskontrakter. Hvis man regnskapsfører urealisert inntekt kan dette føre til urealistiske forventninger blant eiere av foretaket, noe som igjen kan føre til at foretaket betaler dividende basert på urealiserte gevinster – og dermed i realiteten ikke har midler til det (Herbohn & Herbohn, 2006).

Azevedo (2007) mener at de urealiserte inntektene ikke bør påvirke nettoresultatet, fordi det vil påvirke på feil grunnlag. Hun er enig med Herbohn og Herbohn i at dette vil gi misvisende informasjon om foretakets prestasjon, og i tillegg kan dette føre til at det blir betalt ut dividende foretaket ikke har midler til. Hun kommer med et forslag som går ut på å inkludere urealiserte gevinster i balansen, for så å inkludere det i resultatregnskapet når de blir realisert.

I undersøkelsen av Herbohn og Herbohn (2006) finner de foretak som rapporterte gevinst fra biologiske eiendeler som var større enn nettoprofitten rapportert i perioden. Forfatterene viser også til at volatiliteten i inntekten øker fordi *fair value* kan være påvirket av volatiliteten i verdenspriser, forandring i statlig politikk og naturlige fenomener som regn, flom og sykdommer. Det følger da at urealiserte gevinster og tap fra biologiske eiendeler hvert år også er volatile (Herbohn & Herbohn, 2006). Igjen er dette en uheldig konsekvens for investorene, som i større grad ser på ordinære inntekter<sup>89</sup>.

I oppdrettsnæringen presenteres ofte urealisert gevinst og tap som ”*verdijustering biomasse*” på en egen linje i resultatregnskapet. Forskning ved Handelshøyskolen i Bodø viser at investorer og långivere ikke tar hensyn til denne linjen i sin vurdering av foretakene. Dette kan være fordi de respektive brukerne ønsker å få innsikt i de økonomiske realitetene av driften i foretaket, og en verdijustering av biomasse målt til *fair value* i et aktivt marked representerer en gevinst eller tap ledelsen og foretaket ikke har noen påvirkningskraft på. Samtidig er det slik at hvis *fair value* er målt på et annet nivå enn nivå 1, så vil det være innslag av subjektivitet i *fair value* beregningen. Dette reduserer den påliteligheten brukerne anser som viktig i sin vurdering av foretaket. Selv om påliteligheten reduseres, argumenterer tilhengerne av *fair value* at dette til dels kan veies opp av at informasjonen anses som mer relevant. Forskningen ved Handelshøyskolen i Bodø viser at den reduserte påliteligheten

---

<sup>89</sup> Diskutert i kapittel 4.4.3.



---

ikke veies opp for av den økte relevansen (Bernhoft & Fardal, 2007). Bernhoft og Fardal (2007) uttrykker sin misnøye med den reduserte nytterverdien IAS 41 gir: *”Etter vårt syn hadde det vært en fordel hvis det hadde vært rom for å ta mer hensyn til nytteverdien for brukerne”*.

Perry (2008) mener at New Zealands ekvivalent til IAS 41, NZ IAS 41, kan føre til en finansiell rapportering som forvrenger den fundamentale prestasjonen til foretak i primærsektoren. Han undersøkte et foretak i denne bransjen og fant at i det siste halvåret av 2007 hadde foretaket en profitt på \$44.5 millioner, mens profitten i samme periode i 2006 var -\$4.7. Denne forskjellen stammer i hovedsak fra en revaluering av biologiske eiendeler. Revalueringen er ikke-pengemessige gevinster på dyr som ikke er forventet å bli realisert i kontantstrøm i foretakets vanlige drift. Dette er problematisk fordi det først og fremst ikke er relatert til den fundamentale produksjonen til foretakene. Foretakenes produksjon er melk, og de biologiske eiendelene skal ikke selges. En annen grunn til at det er problematisk, er den overdrevne volatiliteten i rapportert profitt. Foretakets tilsynelatende bedring fra 2006 til 2007 er på grunn av økning i verdi på biologiske eiendeler. Verdiøkninger er ikke under foretakets kontroll, og vil sannsynligvis bli reversert i fremtiden. Foretaket befinner seg i en posisjon hvor de rapporterer profitt i en periode hvor mye av deres produksjon ikke ga gevinster (Perry, 2008). Dette kan gi misvisende bilde på ledelsens prestasjoner, og er spesielt uheldig i situasjoner med insentivkontrakter knyttet til profitt da dette ikke er noe ledelsen kan kontrollere.

## 8. Veien videre – forslag til endringer

Vi er av den oppfatning at regnskapsinformasjon skal være pålitelig, relevant, sammenlignbart og forståelig. Vi mener å ha vist i denne masteroppgaven at dagens *fair value* regler vektlegger relevans på bekostning av pålitelighet. Dette fører til at reglene i liten grad oppfyller informasjonsbehovene til et bredt spekter av brukere.

I kapittel 4.4.2 har vi argumentert for at *fair value* på nivå 1, både er pålitelig og relevant. Den kraftigste kritikken har vi rettet mot *fair value* måling på nivå 3. I kapittel 5 tar vi utgangspunkt i regnskapsregler for finansielle instrumenter og finanskrisen, og viser utfordringene ved nivå 3 estimering. Ikke bare skaper det problemer ved å vurdere soliditeten til foretak, men mange argumenterer for at reglene har en effekt på realøkonomien. Mange av de samme problemstillingene går igjen i kapittel 6 og 7, for henholdsvis IAS 40 og IAS 41. I kapittel 5.4 gjør vi rede for endringer i *fair value* regler som følge av finanskrisen, og konsekvensen av disse endringene.

Et lite steg i riktig retning vil være å erstatte begrepet *fair value*, for verdimåling på nivå 3. I respons til både diskusjonsnotatet og høringsutkastet *fair value measurement* retter flere kritikk mot å kalle en estimering basert på uobserverbare input for *fair value*. Matematiske modeller basert på ledelsens egne estimater er ikke *fair value*. I kapittel 0 gjorde vi rede for kritikken mot begrepet *fair value* og hvordan begrepet oppfattes. Vi er enige i denne kritikken av *fair value* begrepet, men en begrepsendring er bare et lite steg i riktig retning.

Et annet lite steg i riktig retning vil være et klarere skille mellom *fair value* som er pålitelig nok til å ta med i regnskapet, og *fair value* informasjon i notene. Mindre pålitelig *fair value* informasjon i form av potensielle utfall og sensitivitetsanalyser, bør inkluderes i notene fremfor regnskapet.

Vi er ikke optimistiske på muligheten for å få regler i regi av FASB og IASB som er relevante og pålitelige for en større primærbrukergruppe en dagens snevre avgrensning. I kapittel 4.4.1 viser vi hvordan de ledende standardsetterne følger et spor hvor relevans vektlegges på bekostning av pålitelighet. Dette kommer til synet blant annet ved at standardsetterne erstatter ”*reliability*” med ”*faithful representation*”.

---

I kapittel 4.3.3 viser vi hvordan den Canadiske standardsetteren AcSB har startet en prosess med å lage egne GAAP for private foretak. Disse reglene reduserer bruken av *fair value*, til fordel for historisk kost. Reglene legger vekt på inntekt fra drift, forsiktighet ved bruk av laveste verdis prinsipp, og innebærer også en signifikant reduksjon i opplysningskravene (AAA FASC, 2010). Vi mener dette er en svært fornuftig vei å gå blant annet fordi det er en stor forskjell på børsnoterte og ikke-børsnoterte foretak<sup>90</sup>. AAA FASC (2010) oppfordrer AcSB til å utvikle et eget konseptuelt rammeverk for privat eide foretaker, og mener det ikke er hensiktsmessig å ha det samme konseptuelle rammeverket for så ulike standarder. Det følgende rammeverket er basert på AAA FASC sitt utkast til et konseptuelt rammeverk, og er etter vår oppfatning et godt utgangspunkt for å lage regnskapsregler som gir relevant og pålitelig finansiell informasjon til et bredt spekter av primærbrukere.

1 – AAA FASC mener regnskapsføring bør gjøres basert på transaksjoner, som er faktiske og verifiserbare hendelser hvor foretaket er involvert. Dette er utgangspunktet for historisk-kost regnskap. Dette transaksjonsutgangspunktet begrenser bruken av *fair value*, som er dominerende i verdibasert regnskapsføring. Forholdet mellom transaksjonsbasert og verdibasert regnskapsføring tas opp i kapittel 2.3.2 og 4.6.

2 – Operasjonelle aktiviteter skal skilles fra finansielle aktiviteter (AAA FASC 2009). I kapittel 4.4.3 diskuterer vi relevansen av *fair value* når salg ikke er aktuelt. IASB og FASB mener at en utgangspris alltid er relevant, uavhengig om eieren ikke har planer om å selge den underliggende eiendelen, men vi mener at bruksverdien er mer relevant når den kan måles pålitelig. Denne oppfatningen har Dichev (2008) også, og foreslår derfor i en artikkel i *Accounting Horizons* at operasjonelle aktiviteter skilles fra finansielle (Dichev, 2008).

Dichev (2008) begrunner også separeringen av aktiviteter med at operasjonell inntekt har større fremoverskuende informasjonsverdi, da sannsynligheten for gjentakelse er høyere. Det balanseorienterte synet, med det store innslaget av *fair value*, antas å gi flere ekstraordinære inntekter og kostnader (Dichev, 2008). I kapittel 4.4.3 forklarer vi studier som viser hvordan investorer er opptatt av inntekter som har høy gjentakelsessannsynlighet<sup>91</sup>. Dette oppfylles i

---

<sup>90</sup> Dette gjør vi rede for i kapittel 4.3.3 – Børsnoterte og ikke-børsnoterte foretak.

<sup>91</sup> Graham et al. (2005) mener ordinær inntjening ("*recurring income*") er den viktigste parameteren for investorer.

større grad gjennom AAA FASC og Dichev (2008) sitt forslag, enn det gjøres gjennom FASB og IASB sine regnskapsregler.

3 – Resultatorientert fremfor balanseorientert regnskap (AAA FASC 2009). Den resultatorienterte tilnærmingen innebærer at regnskapsføring skal ta utgangspunkt i å definere inntekten på en relevant og pålitelig måte. Dette innebærer et skille fra dagens konseptuelle rammeverk som er balanseorientert, som diskutert i kapittel 2.3.1. Dichev (2008) er også resultatorientert i sitt foreslåtte konseptuelle rammeverk. Han begrunner dette med at de fleste foretak skaper verdi, og er ledet etter, aktiviteter som skaper inntekt. Dette argumentet benytter Dichev (2008) også for at regnskapet bør sammenstille inntekter og kostnader. Foretak drives ved at de ansatte vurderer kostnader opp mot potensielle inntekter, og dette bør regnskapet også gjøre. Sammenstilling (av inntekter og kostnader) er ikke nevnt i det foreslåtte konseptuelle rammeverket fra FASB og IASB.

4 – Konservativ balanseføring. AAA FASC (2009) mener at i en verden hvor foretaker og dens ledelse er overoptimistiske oppnås nøytralitet gjennom konservative regnskapsregler. Dette synet overensstemmer med det norske forsiktighetsprinsippet. Effekten av atferdsteori tas opp i Mamelund (2008), og vi har diskutert denne effekten i kapittel 4.7.4. Vi forklarer der hvordan flere mener at profesjonelt skeptiske holdninger fra revisorer er nødvendig på grunn av informasjonsasymmetri og overoptimistiske ledere. Konservativ balanseføring og konservativ holdning fra revisorer støttes av de samme argumentene.

Vi ser klare sammenheng mellom det foreslåtte konseptuelle rammeverket til AAA FASC (2009), og de norske regnskapsprinsippene som utgjør det norske konseptuelle rammeverket forklart i kapittel 2.4. Vi mener disse konseptuelle rammeverkene er gode utgangspunkt for regnskapsføring, hvor både primære og sekundære kvalitetskrav kan vektlegges, og hvor regnskapet oppfyller informasjonsbehovet til et bredt spekter av brukergrupper.

---

## 9. Bibliografi

ABA. (2008, oktober 13). *Letter to SEC*. (American Bankers Association) Hentet april 4, 2010 fra <http://www.aba.com/aba/documents/press/ChrmnCoxLtr.101308.pdf>

Adrian, T., & Shin, H. S. (2008). *Liquidity and leverage*. Federal reserve bank of New York: Staff report no. 328.

Aftenposten. (2010, 1. desember). *Aftenposten*. Hentet 6. juni, 2010 fra Laksekollaps i Chile skremmer Norge: <http://www.aftenposten.no/fakta/innsikt/article3460001.ece>

Ahmed, Kilic, & Lobo. (2006). Does Recognition versus Disclosure Matter? Evidence from Value-relevance of banks recognized and disclosed deivative financial instruments. *The Accounting Review* , 81 (3), 567-588.

AICPA. (1973). *Objectives of Financial Statements*. New York: American Institute of Certified Accountants.

Allen, F., & Carletti, E. (2008). Mark-to-market accounting and liquidity pricing. *Accounting and Economics* , 45 (2-3), 358-378.

Andersen, T. Ø. (2010, 8. april). *Citigroup skjønnte ikke risikoen*. Hentet 12. april, 2010 fra <http://e24.no/boers-og-finans/article3597599.ece>

Anderson, R., & Reeb, D. (2003). Founding family firm ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance* , 58, 1301-1328.

Anthony. (1987). We don't have the accounting concepts we need. *CPA journal* , 57, 36-45.

APB. (1962). *Statement by the Accountnig Principles Board*. New York: American Institute of Certified Public Accountants.

Avallone, F., & Quagli, A. (2008, 15. april). Fair Value or Cost Model? Drivers of Choice for IAS 40 in Real Estate Industry.

Azevedo, G. M. (2007). The Impact of International Accounting Standard 41 "Agriculture" in the Wine Industry. Portugal.

Ball, R. (2008, 10. desember). Don't Blame the Messenger .. or Ignore the Message. *Chicago Booth* .

Barlev, B., & Haddad, J. R. (2003). Fair Value accounting and the management of the firm. *Critical perspectives on Accounting* (14), 383-415.

Barthe, Landsman, & Wahlen. (1995). Fair Value Accounting: effects on Banks Earnings Volatility, regulatory capital and value of contractual cash flow. *Journal of Banking and Finance* , 31 (1-3), 77-104.

Barthe, Bayer, & Landsman. (2001). The Relevance of the Value relevance Literature for Accounting Standard Setting: Another view. *Journal of Accounting and Economics* , 31 (1-3), 77-104.

Batson. (2003). *Chapter 11. Case No. 01-16034 (AJG): Enron Corp. et al.* New York: United States Bankruptcy Court Southern district of New York.

Bellamy, A. M. (2004, 8. mars). Revisors rolle og oppgaver, og tilsynet med at dette blir tilfredsstillende ivarettatt. Foredrag for konkursrådet: Kredittilsynet.

Benston, G. J. (1989). Market Value Accounting. *Banking System Risk: Charting a New Course* . Chicago: The Federal Reserve Bank of Chicago.

Benston, G. J. (2006). Fair-value accounting: A cautionary tale from Enron. *Journal of Accounting and Public Policy* , 25, 465-484.

Benston, G. J. (2008). The Shortcomings of fair value accounting described in SFAS 157. *Journal of accounting and Public Policy* , 27 (2), 101-114.

Bernhoft, A. C., & Fardal, A. (2007). *Magma*. Hentet 2. april, 2010 fra IFRS og fiskeoppdrett: <http://www.sivil.no/magma.asp?FILE=2007/06/0108.html>

Boiney, L., Kennedy, J., & Nye, P. (1998). Instrumental bias in motivate reasoning: More when more is needed. *Organizational Behavior and Human Decision Processes* , 72 (1), 1-24.

Borst. (1981, juli). Accounting vs. reality: How wide is the GAAP. *Financial Executive* , 12-15.

---

Brownstein, A. L. (2003). Biased predecision processing. *Psychological Bulletin* , 129 (4), 545-568.

Brunnermeier, M. K. (2009). Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008. *Journal of Economic Perspectives* , 23 (1), 77-100.

Brunnermeier, M. K., Crocket, A., Goodhart, C., Persaud, A., & Shin, H. (2009). The fundamental principles of financial regulation. Geneva, Switzerland: Geneva Reports on the World Economy.

Buffet, W. (2002). *Following are edited excerpts from the Berkshire Hathaway annual report for 2002.* Hentet 15. mars, 2010 fra <http://www.fintools.com/docs/Warren%20Buffet%20on%20Derivatives.pdf>

Bushman, R. M., Chen, Q., Engel, E., & Smith, A. (2004). Financial accounting information, organizational complexity, and corporate governance systems. *Journal of Accounting and Economics* , 37, 167-201.

Business Dictionary. (u.d.). *Distress Sale Definition.* Hentet 15. februar, 2010 fra <http://www.businessdictionary.com>

CAP. (1953). Restatement and Revision of Accounting Research Bulletins. *Accounting Research Bulletin* (43).

Carmichael, D. R. (2004). The accounting and auditing connection. *Remarks delivered at the third annual financial reporting conference: Baruch College-CUNY.*

Chambers, R. J. (1966). *Accounting Evaluation and Economic Behavior.* New York: Prentice Hall.

Chambers, R. J. (1996). Ends, Ways, Means and Conceptual Framework. *Abacus* (2), 119-132.

Cloyd, B., & Spilker, B. (1991). The influence of client preferences on tax professionals' search for judicial precedents, subsequent judgments, and recommendations. *The Accounting Review* , 74 (3), 299-322.

Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past 40 years. *Journal of Accounting and Economics* , 24 (1), 39-67.

Copeland, J. E. (2005). Ethics as an imparative. *Accounting Horizons* , 19 (1), 35-43.

Cudahy, & Henderson. (2006). From Insull to Enron: Corporate regulation after the rise and fall of two Energy Icons. *Energy Law Journal* , 35-110.

Dagens Næringsliv. (2010, 12. januar). *Dagens Næringsliv*. Hentet 6. juni, 2010 fra <http://www.dn.no/forsiden/naringsliv/article1816620.ece>

Davies, F. D., Lyhse, G. L., & Kotterman, J. E. (1994). Harmful effects of seemingly helpful information on forecasts of stock earnings. *Journal of Exonomic Psuchology* , 15, 253-267.

Deloitte, IAS 39. (u.d.). *Summaries of International Financial Reporting Standards*. Hentet Februar 12, 2010 fra History of IAS 39: <http://www.iasplus.com/standard/ias39.htm>

Deloitte, IAS 40. (u.d.). *Summeries of International Finacial Reporting Standards*. Hentet februar 19, 2010 fra History of IAS 40: <http://www.iasplus.com/standard/ias40.htm>

Deloitte, IAS 41. (u.d.). *Summaries of International Financial Reporting Standards*. Hentet februar 19, 2010 fra History of IAS 41: <http://www.iasplus.com/standard/ias41.htm>

Dichev, I. D. (2008). On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting. *Accounting Horizons* , 22 (4).

Dichev, I. D., & Tang, V. W. (2008). Matching and the changing properties of accounting earnings over the last 40 years. *The Accounting Review* , 83 (6).

Dietrich, J. R., Harris, M. S., & Muller III, K. A. (2001). The reliabilty of investment property fair value estimates. *Journal of Accounting and Economics* , 30, 125-158.

Ditto, P., & Lopez, D. (1992). Motvated skepticism: Use of differential decision criteria for preferred and nonpreferred conclusions. *Journal of Personality and Social Psychology* , 63 (4), 568-584.



---

DnR. (2007, 11. desember). *Uttalelser fra DnR*. Hentet 22. mai, 2010 fra RS 200 Formål og generelle prinsipper for revisjon og regnskap: <http://www.revisorforeningen.no/?did=9366765>

DnR, IFRS på norsk. (2009). *IFRS på norsk* (3. utgave). (E. Myrbakken, & S. Haakanes, Red.) Oslo: Den norske Revisorforening.

E&Y. (2005, mai). How Fair is Fair Value? Ernst & Young.

E&Y. (2008). Eiendom, Bygg og Anlegg. *Nyhetsbrev*, 2.

E&Y. (2009, juni). Fair value measurement of standing forest. *Insight on pulp and paper*.

Edwards, E., & Bell, P. (1961). *The Theory and Management of Business Income*. University of California Press.

Edwards, G. (2010). *Strategic Planning - Private Enterprise*. (C. a. Canada, Redaktør) Hentet 12. mai, 2010 fra <http://www.acsbcanada.org/strategic-planning/private-enterprises/index.aspx>

Elad, C. (2004). Fair Value Accounting in the Agricultural Sector: Some Implications for International Accounting Harmonization. *European Accounting Review*, 13 (4), 621-641.

Errico, C. (2009, 8. juli). *The History of Accounting Part III*. Hentet 26. april, 2010 fra The formation of the FASB and GAAP: <http://knol.google.com/k/the-history-of-accounting-part-iii#>)

Fardal, A. (2008). IFRS under lupen - Finanskrisen gir ny næring til debatten om måling til virkelig verdi. *MAGMA*.

FASB. (1976a). Accounting for Leases. *Statement of Financial Accounting Standard no. 13*. Stamford: Financial Accounting Standards Board.

FASB. (1976b). Tentative conclusion on objectives of financial statements of business enterprises. Stamford, Conn.

FASB. (1978). Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises. *Statement of financial Accounting Concepts No. 1*. Norwalk.

FASB. (1980a). Qualitative Characteristics of Accounting Information. *Statement of Financial Accounting Concepts No. 2* . Norwalk: Financial Accounting Standards Board.

FASB. (1980b). Accounting and Reporting by Defined Benefit Pension Plans. *Statement of Accounting Standard no. 35* . Stamford: Financial Accounting Standards Board.

FASB. (1984). Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises. *Statement of Financial Accounting Concepts No. 2* . Norwalk: Financial Accounting Standards Board.

FASB. (1985, desember). Statement of Financial Accounting Concepts No. 6. Norwalk: Financial Accounting Standards Board.

FASB. (1990). Disclosure of Information about Financial Instruments with Off-Balance-Sheet Risk and Financial Instruments with Concentrations. *Statement of Financial Accounting Standards no. 105* . Norwalk: Financial Accounting Standards Board.

FASB. (1991). Disclosure about Fair Value of Financial Instruments. *Statement of Financial Accounting Standards no. 107* . Norwalk: Financial Accounting Standards Board.

FASB. (1993). Accounting for Contributions Received and Contributions Made. *Financial Accounting Standard no. 116* . Norwalk: Financial Accounting Standards Board.

FASB. (1996). Accounting for Transfers and Servicing of Financial assets and Extinguishments of Liabilities. *Financial Accounting Standard no. 125* . Norwalk: Financial Accounting Standards Board.

FASB. (2000). Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting. *Statement of Financial Accounting Concepts no. 7* . Norwalk: Financial Accounting Standards Board.

FASB. (2001, August). Why Does the FASB have a Conceptual Framework. *Understanding the Issues* . Norwalk.

FASB. (2004, desember). Understanding the conceptual framework - FASB report no 378. Norwalk: Financial Accounting Standards Board.

FASB. (2006). Preliminary Conceptual Framework for financial reporting. Norwalk: Financial Accounting Standards board.

---

FASB. (2007). *Facts about FASB*. (F. A. Board, Produsent) Hentet 15. mars 2010, fra <http://www.fasb.org>

FASB. (2008a). Fair Value Measurement; Statement of Financial Accounting Standard no. 157. Norwalk: Financial Accounting Standards Board.

FASB. (2008b). Summary of Statement No. 157. *Fair Value Measurement* . Norwalk: Financial Accounting Standards Board.

FERF. (1973). The Businessmans view of the purposes of financial reporting. New York: Financial Executives Research Foundation.

Flegm. (1984). *Accounting*. New York: McGraw Hill.

Flegm. (1989, september). The limitations of accounting. *Accounting Horizon* , 90-97.

Forbes, S. (2009, 23. mars). *Intelligent Investing*. Hentet 15. april, 2010 fra Steve: End to Mark-To-Market: <http://www.forbes.com/2009/03/20/steve-forbes-mark-to-market-intelligent-investing-market.html>

Frantzen, I. L., & Mathisen, S. (2007). IFRS & Virkelig verdi: Veien mot et internasjonalt regnskapsregime.

Garnett, B., & Schipper, K. (2008). *Fair Value Measurement*. Hentet 18. februar, 2010 fra <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/896CDC46-8D99-49EE-BAE4-CBC8CBCEDC02/0/2009IFRSconferenceSeouldFVM.pdf>

Georgiou, O., & Jack, L. (2008). Gaining legitimacy: where has Fair Value Accounting come from? Essex.

Gibney, A. (Regissør). (2005). *Enron: The Smartest Guys in the room* [Film].

Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics* , 29, 287-320.

Gjesdal, F. (1981). Accounting for Stewardship. *Journal of Accounting Research* , 19 (No. 1, Spring), 208 - 231.

Goh, B. W., Ng, J., & Yong, K. O. (2009, 19. mai). Market Pricing of Banks' Fair Value Assets Reported under SFAS 157 During the 2008 Economic Crisis.

Gore, P. (1992). *The FASB Conceptual Framework Project 1973 - 1985: An Analysis*. Manchester University Press.

Gore, P. (1995). The Practical Use of Conceptual Framework for Financial Reporting. *Advances in International Accounting* , 8, 149-176.

Gorton, G. B., & Metrick, A. (2009). Securitized Banking and the Run on Repo. *Yale ICF Working Paper* (09-14).

Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* , 40, 3-73.

Grave, K., & Horsberg, T. E. (2010). *Økt forbruk av midler mot lakselus i norsk fiskeoppdrett i fjor*. Folkehelseinstituttet.

Grytten, O. H. (2003). Finansielle krakk og kriser. *Praktisk økonomi og finans* , 4, 91-98.

Grytten, O. H. (2009a). *Forelesning i krakk og kriser 20.08.2009*. Bergen: Norges Handelshøyskole.

Grytten, O. H. (2009b). Finansiell stabilitet og finansielle krakk. *Forelesning i faget krakk og kriser 01.09.09*. Bergen: Norges Handelshøyskole.

Grytten, O. H. (2009c). Dagens finanskriser. *Forelesning i faget krakk og kriser 15.10.2009*. Bergen: Norges Handelshøyskole.

Grytten, O. H. (2009d). *Forelesning i faget krakk og kriser 18.08.09*. Bergen: Norges Handelshøyskole.

Guerrera, F., & Sender, h. (2010, 12. mars). Spotlight on Wall St. bound to affect industry. *Financial Times* .

Hammer, M. (2006). *Problemstillinger relatert til regnskapsmessig behandling av investeringseiendom til virkelig verdi under IFRS*. Bergen: Norges Handelshøyskole.

---

Hasher, L., & Chromiak, W. (1977). The processing of frequency information: An automatic mechanism? *Journal of verbal Learning and Verbal Behavior* , 16, 173-184.

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

Hendriksen, E. S., & van Breda, M. F. (1992). *Accounting Theory* (5. utgave. utg.). Homewood: Irwin.

Herbohn, K., & Herbohn, J. (2006). International Accounting Standard (IAS) 41: What are the implications for Reporting Forest Assets? *Small-scale Forest Economics, Management and Policy* , 5 (2), 175-189.

Hirshleifer, D. (2001). Investor Psychology and asset pricing. *The Journal of Finance* , 56 (4), 1533-1597.

Hitz, J.-M. (2007). The Decision Usefulness of Fair Value Accounting - A Theoretical Perspective. *European Accounting Review* , 16 (2), 323-362.

Holdbergfondene. (2010, januar). *Månedens Holbergfond*. Hentet 12. mai, 2010 fra [www.arcticfinans.no/images/files/Maanedens\\_HolbergGraf\\_2010\\_01.pdf](http://www.arcticfinans.no/images/files/Maanedens_HolbergGraf_2010_01.pdf)

IASB & FASB. (2010, 15. mars). *Project update*. Hentet 25. mars, 2010 fra Conceptual Framework - Objective and Qualitative Characteristics: [http://www.fasb.org/project/cf\\_phase-a.shtml](http://www.fasb.org/project/cf_phase-a.shtml)

IASB. (1989). *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. London: International Accounting Standards Committee.

IASB. (2005, 16. mars). *Amendments to IAS 39: The Fair Value Option*. Hentet 20. april, 2010 fra Preliminary Draft of a Possible New Approach: [http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/C25DA164-3FAC-47A2-9A6A-C3B40C74C6AB/0/10\\_332\\_0305roundtabletentativeproposedapproach.pdf](http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/C25DA164-3FAC-47A2-9A6A-C3B40C74C6AB/0/10_332_0305roundtabletentativeproposedapproach.pdf)

IASB. (2006a, 27. februar). Memorandum of understanding between the FASB and the IASB. *A Roadmap for Convergence between IFRSs and US GAAP - 2006-2008* .

IASB. (2006b, september). *Information for observers*. Hentet 25. mars, 2010 fra Conceptual Framework: Asset definition: <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/8049CA20-8EA4-4E9B-BBDD-1988CEB6D78E/0/WSSAGENDAPAPER1A.pdf>

IASB. (2006c, November). Fair Value Measurements. *Discussion Paper* . London: International Accounting Standards Board.

IASB. (2006d). Preliminary Views on an Improved Conceptual Framework for Financial Reporting: The objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-useful Financial Reporting Information. *Discussion Paper* . London.

IASB. (2008, mai). Exposure Draft of And Improved Conceptual Framework for Finacial Reporting. Internation Accounting Standards Board.

IASB. (2009, Mai). Fair Value Measurements. *Exposure Draft* . London: International Accounting Standards Board.

IASC. (1998). Financial Instruments: Recognition and Measurement. *IAS 39* . London: International Accounting Standards Comittee.

IASC. (2000a). Investment Property. *IAS 40* . London: International Accounting Standards Comittee.

IASC. (2000b). Agriculture. *IAS 41* . London: International Standards Accounting Committee.

IASC. (2009, 1. januar). IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement (Technical Summary).

ICAEW. (2010). *Knowledge Guide to International accounting standards*. Hentet 1. februar , 2010 fra The Institute of Chartered Acoountants in England and Wales web site: <http://www.icaew.com>

Ijiri, Y. (1971). *A Defense of Historical Cost, In asset Valuation and Income Determination*. (R. B. Sterling, Red.) Lawrence: University of Kansas Press.

Ijiri, Y. (1975). *Theory of Accounting Measurement*. Sarasota: American Accounting Association.

- 
- Ijiri, Y. (1983). On the Accountability-Based Conceptual Framework of Accounting. *Journal of Accounting and Public Policy* (summer), 75 - 82.
- Investopedia. (2010). *Moral Hazard*. Hentet 12. april, 2010 fra <http://www.investopedia.com/terms/m/moralhazard.asp>
- InvestorWords. (u.d.). *WACC*. Hentet 3. mai, 2010 fra <http://www.investorwords.com/5849/WACC.html>
- ITAC. (2008, 23. mai). Re: Fair Value Measurement for Financial Instruments. Norwalk: Investors Technical Advisory Committee.
- Jensen, R. (2010). IAS 40 Investerings eiendom til virkelig verdi - konsekvenser for regnskapet. *BDO Innsikt*, januar.
- Johnsen, A. (2005). God regnskapsskikk i jubileumsåret. *Revisjon og regnskap*, 7.
- Johnsen, A., & Kvaal, E. (1999). *Regnskapsloven (kommentar)*. Oslo: Cappelen Akademiske Forlag.
- Johnsen, A., & Kvaal, E. (2007). *Regnskapsloven: Kommentarer til lov av 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap*. Cappelen akademiske forlag, 4. utg.
- Kadous, K., Kennedy, J., & Peecher, M. (2003). The effect of quality assessment and directional goal commitment on auditors' acceptance of client-preferred accounting methods. *The Accounting Review*, 78 (3), 759-778.
- Kapital. (2010). Nye regnskapsregler kan få katastrofale følger for SAS. *Kapital*, 4.
- Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2004). Cyclical implications of the Basel II capital Standards. *Economic Perspectives*, 28, 18-31.
- Kaufman, G., & Scott, K. E. (2003). What Is Systematic Risk, and Do Bank Regulators Retard or Contribute to It? *The Independent Review*, 371-391.
- Kaufmann, A., & Kaufmann, G. (2003). *Psykologi i organisasjon og ledelse* (Vol. 3). Bergen: Fagbokforlaget.

Keasey, K., Thompson, S., & Wright, M. (2005). *Corporate Governance Accountability, Enterprise and International Comparison*. John Wiley and Sons.

Kelly, K., McGinty, T., & Fitzpatrick, D. (2010, 9. april). *Big Banks Mask Risk Levels*. Hentet 15. april, 2010 fra Quarter-end Loan Figures Sit 42 % Below Peak, Then Rise as New Period Progress: SEC Review: <http://online.wsj.com/article/SB10001424052702304830104575172280848939898.html>

Kennedy, D. T., Ugras, Y. J., Leaby, B. A., & Tavana, M. (1995). An Investigation of the Relative Importance Attached to the Qualitative Characteristics in the SFAC 2 Hierarchy. *Accounting Enquiries*, 4 (2), 249-288.

Keoun, B., & Harper, C. (2008, 28. juli). *Merrill Has \$5,7 Billion of Writedowns, Sells Shares*. Hentet 15. april, 2010 fra <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=206011110&sid=a.qIMphkb5cA>

King, A. M. (2009). Determining Fair Value. *Strategic Finance*, 90 (7), 27-32.

Kirk, D. J. (1991). Commentary on 'Competitive Disadvantage and Mark-To-Market Accounting'. *Accounting Horizons* (5), 98-106.

Klayman, J., & Ha, Y. (1987). Confirmation, disconfirmation, and information in hypothesis testing. *Psychological Review*, 94 (2), 211-228.

Kleven, J. G. (2007). *Måling av resultater fra investeringseiendom*. Hentet 10. mai, 2010 fra [http://www.finansanalytiker.no/innhold/bibl\\_pdffiler/GIPS/Inv\\_eiendom\\_Kleven\\_RR2-2007.pdf](http://www.finansanalytiker.no/innhold/bibl_pdffiler/GIPS/Inv_eiendom_Kleven_RR2-2007.pdf)

Kohler, E. L. (1963). Why not retain historical cost. *Journal of accountancy*.

Kolev, K. (2008, desember 30). Do Investors Perceive Marking-to-model as Marking-to-Myth? Early evidence from FAS 157 Disclosure.

Krumwiede, T. (2008). Fair value accounting: Why historical cost accounting makes sense. *Strategic finance*, 90 (2), 33-39.

Kunda, Z. (1990). The case for motivated reasoning. *Psychological Bulletin*, 108 (3), 480-498.



- 
- Kvifte, S. S. (2004). *the Usefulness of the asset liability view - an analysis of conceptual framework and the implications for Norwegian accounting regulation*. Bergen: Norges Handelshøyskole.
- Kvifte, S. S. (2008). Revisiting the Concepts: Time to challenge the asset liability view. *Australian Accounting review* , 18 (44).
- Kvifte, S. S., & Johnsen, A. (2008). *Konseptuelle rammeverk for regnskap*. Oslo: Den norske Revisorforening.
- Landsman. (2006). Fair Value Accounting for Financial Instruments: Some Implications for Bank Regulation. *Bank and International Settlement Paper* .
- Langli, J. C. (2005). Regnskapskvalitet - om hvordan regnskapsmessig støy svekker kvaliteten på regnskapsinformasjon. *Praktisk økonomi og finans* , 1, 49-62.
- Laux, C., & Leuz, C. (2009). The Crisis of Fair Value Accounting: Making Sense of the Recent Debate. *Chicago Booth Research Paper* , 34.
- Laux, C., & Leuz, C. (2010). Did Fair Value Accounting Contribute to the Financial Crisis. *Journal of Economic Perspectives* , 24 (1), 93-118.
- Lennard, A. (1994, November). An international collaboration on future events. *Accountancy* , 95-96.
- Lerøy, et al. (2004, mai 4). Bransjenotat 1. *Accounting measurement of farmed fish under IFRS*.
- Lerøy, ey al. (2005). Bransjenotat 2. *The limits of reliable fair value measurements in fish farming*.
- Lindsell, D. (2005). How Fair is fair value? *IFRS Stakeholder Series* . Ernst & Young.
- Magnan, M. L. (2009). *Fair Value Accounting and the Financial Crisis: Messenger or contributor?* Hentet 19. mars, 2010 fra [http://econtent.essec.fr/mediabanks/ESSEC-PDF/Enseignement%20et%20Recherche/Enseignement/Departement/seminaire/CPT/2009-2010/Michel\\_Magnan-2.pdf](http://econtent.essec.fr/mediabanks/ESSEC-PDF/Enseignement%20et%20Recherche/Enseignement/Departement/seminaire/CPT/2009-2010/Michel_Magnan-2.pdf)

Maines, & Wahlen. (2006, desember). The Nature of Accounting Information Reliability: Inferences from archival and experimental research. *Accounting Horizons* .

Mamelund, E. (2008). Profesjonell skjønnsutøvelse: Virkelig verdi og andre usikre regnskapsestimater i IFRS. *Revisjon og Regnskap* (4 og 5).

Mard, M. J., Jones, T., & Jenkins, J. (2010, mars). Valuation: What's It Worth. *The Licensing Journal* .

Martin, Rich, & Wilks. (2006). Auditing Fair Value Measurements: A Synthesis of relevant Research. *Accounting Horizons* , 20 (3), 287-303.

Mattessich, R. (1995). *Critique of Accounting - eximination of the Foundations and Normative Structyre of an Applid Discipline*. Westport: Quorum Books.

McMillan, J., & White, R. (1993). Auditors' belief revisions and evidence search: The effect of hypothesis frame, confirmation bias, and professional skepticism. *The Accounting Review* , 68 (3), 443-465.

Moen, S. (2009, 16. april). Halvstrukturert intervju rundt temaet virkelig verdi. (S. Mathisen, & I. L. Frantzen, Intervjuere) utført i forbindelse med masterutredning ved UiT.

Monson, D. (2001, September). The Conceptual Framework and Accounting for Leases. *The Accounting Horizons* , 243-255.

Moonitz, M. (1963, Desember). Why Do We Need 'Postulates' and 'Principles'? *The Journal of Accountancy* , 42-46.

Morris, S., & Shin, H. S. (2008). Financial Regulation in a System Context. *Brooking Papers on Economic Activity* , 229-261.

Muller III, K. A., Riedl, E. J., & Sellhorn, T. (2008). Consequences of Vountary and Mandatory Fair Value Accounting: Evidence Surrounding IFRS Adoption in the EU Real Estate Industry. *Working Paper* . Harvard Business School.

NFF. (2009, 10. september). *Uttalelse 2009*. (NFFs Komite for Finansiell Informasjon) Hentet 17. mars, 2010 fra [http://www.finansanalytiker.no/innhold/bibl\\_pdffiler/KFI/KFI-uttalelse\\_2009.pdf](http://www.finansanalytiker.no/innhold/bibl_pdffiler/KFI/KFI-uttalelse_2009.pdf)

- 
- Nickerson, R. (1998). Confirmation bias: A ubiquitous phenomenon in many guises. *Review of general Psychology* , 2 (2), 175-220.
- NOU:30. (1995). Grunnleggende regnskapsprinsipper. *Norges offentlige utredninger* . Oslo: Finansdepartementet.
- NOU:23. (2003). Evaluering av regnskapsloven. *Norges Offentlige Utredninger* . Oslo: Finansdepartementet.
- NOU:12. (2008). Regnskap og revisjon. *Norges offentlige utredninger* . Oslo: Finansdepartementet.
- NSRF. (1986). *Anbefaling til god regnskapsskikk: Forutsetninger of bakgrunn for NSRFs anbefalinger til god regnskapsskikk*. NSRF.
- Onaran, Y. (2008, 9. juni). *Lehman Cuts \$130 Billion of Assets to End Bear Stigma (update 4)*. Hentet 14. april, 2010 fra <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&refer=home&sid=aUaJYcbwzbiI>
- Paese, P. W., & Sniezek, J. A. (1991). Influences on the appropriateness of confidence in judgments: Practise, effort, information and decision-making. *Organizational behavior and Human Decision Process* , 48 (1), 100-130.
- Palepu, K. G., Healy, P. M., & Bernard, V. L. (2000). *Business Analysis & Valuation Using Financial Statements*. Ohio: South-Western College Publishing.
- Paterson, R. (2002). From a parallel universe. *Accountancy* .
- Penman, S. (2006). *Financial Reporting Quality: Is Fair Value a Plus or a Minus?* Information for Better Markets Conference Institute of Chartered Accountants in England and Wales.
- Penttinen, M., Latukka, A., Merläinen, H., Salminen, O., & Uotila, E. (2004, 1. april). IAS Fair Value and Forest Evaluation on Farm Forestry. (D. M. Baumgartner, Red.) *Proceedings of Human Dimensions of Family, Farm, and Community forestry International Symposium* .
- Perry, R. (2008, mai). NZ IAS 41: the solution is refinement, not abandonment. *Chartered Accountants Journal* .

Persaud, A. (2008). Regulation, valuation and systemic liquidity. *Financial Stability Review - Special issue on valuation* , 12.

Petree. (1993, November/desember). Shifting to the Balance Sheet - FASBs conceptual Framework. *Business Credit* , 28-30.

Plantin, G., Sapra, H., & Shin, H. S. (2005). Making to market, liquidity, and financial stability. *Monetary and Economic Studies* , 133-155.

Plantin, G., Guillaume, Sapra, H., & Shin, H. S. (2008). Marking-to-Market: Panacca or Pandora's Box? *Journal of Accounting Research* , 46 (2), 435-460.

Pozen. (2009). Is it Fair to blame Fair Value for the Financial Crisis? *Harvard Business review* , 87 (11), 84-92.

Pyszczynski, T., & Greenberg, J. (1987). Toward and integration of cognitive and motivational perspectives on social inference: A biased hypothesis-testing model. I L. Berkowitz (Red.), *Advances in Experimental Social Psychology* (ss. 297-340). New york: Academic Press.

PAAinE. (2007). *Stewardship/accountability as an objective of financial reporting: Discussion paper*. EFRAG.

Ronen, J. (2008). To Fair Value or Not to Fair Value: a broader Perspective. *ABACUS* , 44 (2), 181-208.

Rosenfield. (1974). In objectives on financial statements. *2 selected papers* . New York: AICPA.

Russo, P., & Scoemaker, P. (2002). *Winning Decisions: Getting it Right the First Time*. New York: Doubleday.

Ryan, S. G. (2008a, juli). Fair Value Accounting: Understanding the Issues raised by the Credit Crunch. New York: Council of Institutional Investors.

Ryan, S. G. (2008b). Accounting in and for the subcrime crisis. *The Accounting Review* , 83 (6), 1605-1639.

- 
- Samuelson, P. (1965). Proof that properly anticipated prices fluctuate randomly. *Industrial Management Review*, 6, 41-49.
- Sanderson, R. (2010, 12. mars). *E&Y Calims shake accounting fraternity*. Hentet 3. april, 2010 fra Financial Times: <http://www.ft.com/cms/s/0/09563bfc-2e2c-11df-85c0-00144feabdc0.html>
- SEC. (2008a, mars). *Sample Letter Sent to Public Companies on MD&A Disclosure Regarding the Application of SFAS157 (Fair Value Measurement)*. Hentet 30. februar, 2010 fra <http://www.sec.com>
- SEC. (2008b, 30. september). *SEC Office of the Chief Accountant and FASB Staff Clarifications on Fair Value Accounting*. Hentet 30. februar, 2010 fra <http://www.sec.com>
- SEC. (2008c, september). *Sample Letter Sent to Public Companies on MD&A Disclosure Regarding the Application of SFAS 157 (Fair Value Measurements)*. Hentet 30. februar, 2010 fra <http://www.sec.com>
- SEC. (2008d). Report and Reccomandations Pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-To-Market Accounting. United States Securities and Exchange Commission.
- Sender, H., & Lemer, J. (2010, 12. mars). 'Repo 105' accounting in focus. *Financial Times*.
- Shleifer, A. (2000). *Ineffictive Markets: An Introduction to Behavioral Finance*. Oxford: Oxford University Press.
- Shleifer, A., & Vishny. (1992). Liquidation Values and Debt Capacity: A Market Equilibrium Apprach. *Journal of Finance*, 47 (4), 1343-1366.
- Skinner, R. (1987). *Accounting Standards in Evolution*. Toronto: Harcourt Brace & Company Canada, Ltd.
- Skinner, R., & Milburn, J. (1987). *Accounting Standards in Evolution*. Toronto: Pearson Education Canada Inc.
- Slovic, P. (1982). Toward understanding and improving decisions. I W. C. Howell, & E. A. Fleishman (Red.), *Human Performance and Productivity*. Hillsdal, NJ, Erlbaum.

Smith, A. (1776). *The Wealth of Nations*. London: W. Strahan & T. Cadell.

So, S., & Smith, M. (2009). Value-relevance of presenting changes in fair value of investment properties in the income statement: evidence from Hong Kong. *Accounting and Business Research*, 39, 103-118.

Solomons, D. (1986a). The FASBs Conceptual Framework: An evaluation. *Journal of accounting*, 114-124.

Solomons, D. (1986b). *Making Accounting Policy: the Quest for Credibility in Financial Reporting*. New York: Oxford University Press.

Song, C. J., Thomas, W. B., & Yi, H. (2010). Value Relevance of FAS 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms. *Accounting Review*, 85 (4).

Spies, F. F., & Wilhelm, D. B. A critical analysis of US real estate appraisal methods when used for financial reporting according to the IFRS. *11th annual conference of the pacific Rim Real estate Society*. European Business School.

Sprinkle, D. (2010). *Financial Accounting Standards Board*. Hentet 28. april, 2010 fra <http://www.referenceforbusiness.com/encyclopedia/Fa-For/Financial-Accounting-Standards-Board-FASB.html>

Sprouse, R. T. (1978, januar). The Importance of Earnings in the Conceptual Framework. *Journal of Accounting*.

Sprouse, R., & Moonitz, M. (1962). A Tentative Set of Broad Accounting Principles for Business Enterprise. *Accounting Research Study*, 3.

Steigum. (2006). *Magma, Aktivabobler – kan og bør myndighetene gjøre noe?* Hentet 23. mai, 2010 fra <http://www.sivil.no/magma/2006/01/0111.html>

Stenheim, T. (2008). Virkelig Verdi - et utfordrende måleattributt. *MAGMA*, 11 (2), 101-108.

Sterling, R. R. (1970). *Theory of the Measurement of Enterprise Income*. Kansas: University of Kansas Press.

---

Storey, & Storey. (1998, Januar). The framework of financial accounting concepts. *Financial Accounting Series* .

Sunder. (2009). IFRS and the accounting consensus. *Accounting Horizons* , 23 (1), 101-111.

Tett, G. (2009). *Fool's Gold: How the Bold Dream of a Small Tribe at J.P. Morgan Was Corrupted by Wall Street Greed and Unleashed a Catastrophe* (Vol. 1). Free Press.

Trewin, P. (2002, januar). *Investment Property*. Hentet 12. april, 2010 fra The future for UK property accounting under IAS 41: <http://www.iasplus.com/dttpubs/invprop.pdf>

Trussel, & Rose. (2009). Fair Value Accounting and the current financial crisis. *CPA Journal* , 70 (6), 26-30.

Turner, L. (2008, 2. oktober). Banks Want to Shoot the Messenger over Fair Value Rules. *Financial Times* , 17.

van Deventer, D. R. (2008, 1. oktober). Fair-value accounting, CDOs and the credit crisis of 2007-2008: complexity and model risk in the collateralized debt obligation market are severe. *Bank Accounting & Finance* .

Venkatachalam. (1996). Value Relevance of Banks Derivates Disclosures. *Journal of Accounting and Economics* , 22 (1-3), 327-355.

Veron, N. (2008). Fair Value Accounting as the Wrong Scapegoat for this crisis. *European Accounting Review* , 5 (2), 63-69.

Wallison. (2008, 1. mai). Judgment too important to be left to the accountants. *Financial times* .

Watts. (2010). Conservatism in Accounting Part 1: explanation and Implications. *Accounting Horizons* , 17 (3), 207-213.

Welker, M. (1995). Disclosure policy, information asymmetry and liquidity in equity markets. *Contemporary Accounting Research* , 11 (2), 801-828.

Whalen, R. C. (2008, mars). The Subprime Crisis - causes, effects and consequences. *Networks Financial Institute* .

Whittington. (2007). *Fair Value and the IASB/FASB Conceptual Framework Project: An alternative View*. Center for Financial Analysis and Policy, University of Cambridge.

Wikipedia. (2010, 26. januar). *Conceptual Framework*. Hentet 1. februar, 2010 fra <http://www.wikipedia.org>

Wilks, T. J. (2002). Predecisional distortion of evidence as a consequence of real-time audit review. *The Accounting Review* , 77 (1), 51-71.

Wood, J. (2004, 29. november). *Accounting*. Hentet 18. mars, 2010 fra A Fairwell to History: <http://www.cfo.com/article.cfm/3258520?f=singlepage>

Ytterdal, T. (2005). *IAS 41 & Norsk lakseoppdrett*. Bergen: Norges handelshøyskole.

AAA. (1966). *A Statement of Basic Accounting Theory*. Sarasota: American Accounting Assosiation.

AAA FASC. (2007). The FASBs Conceptual Framework for Financial Reporting: A Critical Analysis 2007. *Accounting Horizons* , 21 (2), 231.

AAA FASC. (2009, 30. juli). *A framework for financial reporting standards: Issues and a suggested model*. Hentet 23. mai, 2010 fra [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1441338](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1441338)

AAA FASC. (2010). A perspective on the Canadian Accounting Standards Board Exposure Draft Generally Accepted Accounting Principles for Private Enterprises. *Accounting Horizons* , 24 (12), 129-137.