

Norges Handelshøyskole
Bergen, våren 2015



Virkelig verdimåling for ikke-finansielle eiendeler i IFRS

En empirisk analyse av regnskapspraksis

Utredning innen masterstudiet i regnskap og revisjon

av

Lodve Hinnaland Stendal og Tor Øyvind Nordgarden

Veileder: Terje Heskestad

«Dette selvstendige arbeidet er gjennomført som ledd i masterstudiet i økonomi- og administrasjon ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen eller sensorer innestår for de metoder som er anvendt, resultater som er fremkommet eller konklusjoner som er trukket i arbeidet.»

Sammendrag: Mange forbinder innføringen av *International Financial Reporting Standards* (IFRS) med mer utstrakt bruk av virkelig verdimåling. Men hvor vanlig er det egentlig i praksis? Vi studerer valget mellom virkelig verdi og historisk kost for ikke-finansielle eiendeler som regnskapsføres etter *International Accounting Standards* (IAS) 16 Eiendom, anlegg og utstyr, IAS 38 Immaterielle eiendeler og IAS 40 Investerings eiendom. Logistisk regresjonsanalyse er brukt for å finne systematiske forskjeller mellom brukere og ikke-brukere av virkelig verdi. Utvalget består av alle selskaper som rapporterer etter IFRS på børsen i London og Oslo, og et utvalg av selskaper som rapporterer etter IFRS på børsen i Paris. Til sammen er utvalget på 1 396 selskaper.

Vi finner at bruken av virkelig verdi er begrenset. Den observerte bruken er 5 % for eiendom, anlegg og utstyr og 65 % for investerings eiendom. Det er ingen av selskapene i utvalget som bruker virkelig verdi for immaterielle eiendeler. Resultatene er forventet sett i lys av at ikke-finansielle eiendeler ofte brukes synergistisk med andre eiendeler i selskapet og derfor er mer kostbare å frigjøre for salg. I tillegg har ikke-finansielle eiendeler sjeldent et aktivt annenhåndsmarked. Større bruk av virkelig verdi for investerings eiendom kan forklares med at denne form for eiendeler har mer effektive markeder og i mindre grad gir synergier gjennom drift. Funnene indikerer at historisk kost er det foretrukne måleattributtet for driftsrelaterte eiendeler.

Regresjonsanalysen viser at selskaper som er mer avhengige av gjeldsfinansiering oftere bruker virkelig verdi. Lånebetingelser kan gi disse selskapene insentiv til å bruke virkelig verdimåling fordi det generelt fører til høyere bokført egenkapital. Bruken av virkelig verdi for eiendom, anlegg og utstyr er større i London enn i Oslo og Paris. Dette kan forklares med at Storbritannia tilhører den anglosaksiske regnskapstradisjonen. Før overgangen til IFRS var virkelig verdi i bruk i Storbritannia for alle eiendelsgruppene som undersøkes i denne utredningen.

Abstract: Many associate the introduction of the International Financial Reporting Standards (IFRS) with more extensive use of fair value measurement. But what is the empirical evidence? We study the choice between fair value and historical cost accounting for non-financial assets. Standards where this choice is optional are IAS 16 Property, plant and equipment, IAS 38 Intangible assets and IAS 40 Investment property. Logistical regression analysis is used to find systematic differences between users and non-users of fair value. The sample is composed of all companies reporting in accordance with IFRS on London and Oslo Stock Exchange and a sample of companies from the Paris Stock Exchange. Our sample consists of 1 396 companies in total.

We find that the use of fair value is limited. The observed frequency is 5 % for property, plant and equipment and 65 % for investment property. None of the sample companies use fair value for intangible assets. The results are as expected seeing as non-financial assets more often are used synergistic with other assets and therefore they are costly to liquidate. Additionally, assets of property, plant and equipment and intangible assets rarely have active markets. Greater use of fair value for investment property can be explained by more efficient markets and the less synergetic nature of these assets. Overall, our findings indicate that historical cost accounting is the preferred measurement attribute for operational assets.

The regression analysis reveals that companies relying heavier on debt financing more often tend to use fair value. Covenants may give these companies incentives to choose fair value in order to increase the book value of equity. Additionally, fair value accounting for property, plant and equipment is more common in companies listed in London than in companies listed in Oslo and Paris. This may be explained by the fact that the United Kingdom belongs to the Anglo-Saxon accounting tradition. Before the transition to IFRS, fair value in the United Kingdom was optional for all assets examined in this paper.

Keywords: Fair value, historical cost, IFRS, non-financial assets, accounting choices

Innhold

Forkortelser	5
Kapittel 1 Introduksjon	6
Kapittel 2 En innføring	8
2.1 Det konseptuelle rammeverket som grunnlag	8
2.2 Informasjonsasymmetri og hensikten med finansregnskapet	10
2.3 Det konseptuelle rammeverket til IASB	11
2.4 Regnskapsmessig måling	16
2.5 Et historisk perspektiv	17
2.6 Resultat- og balanseorientering	21
2.7 Innregning av virkelig verdi	22
2.8 Virkelig verdi etter IFRS	24
2.9 Oppsummering	31
Kapittel 3 En teoretisk drøftelse, presentasjon av studier av verdirelevans og hypoteser om regnskapspraksis	32
3.1 Hvilket måleattributt bør velges?	32
3.2 Tidligere studier	48
3.3 Empiriske forventinger	51
3.4 Oppsummering	55
Kapittel 4 Metode	56
4.1 Valg av metode	56
4.2 Valg av modell og utvalgsstørrelse for den empiriske studien	57
4.3 Innhenting av data	59
4.4 Ekskludering av data	60
4.5 De logistiske regresjonsmodellene	61
4.6 Styrker og svakheter ved analysen	62
4.7 Oppsummering	64
Kapittel 5 Resultater og analyse	65
5.1 Deskriptive resultater	65
5.2 Regresjonsanalysen	67
5.3 Undersøkelse av hypotesene	69
5.4 Oppsummering	72
Kapittel 6 Oppsummerende vurdering	73

6.1	Sammendrag og resultater	73
6.2	Vurdering av svakheter ved metoden	74
6.3	Forslag til videre forskning	76
	Litteraturliste.....	77
	Appendiks	85

Figurer

Figur 1:	Oppsummering av IASBs konseptuelle rammeverk.....	13
Figur 2:	Verdsettelseshierarkiet.	26
Figur 3:	Verdiendringer etter verdireguleringsmodellen	29
Figur 4:	Normativt tankeskjema for måling av ikke-finansielle eiendeler.....	48
Figur 5:	Oppsummering av antall observasjoner	60
Figur 6:	Korrelasjonsmatrise for variablene til regresjonsmodellene	62
Figur 7:	Verdsettelsespraksis på børsen i Oslo, Paris og London	66
Figur 8:	Deskriptiv statistikk over forklaringsvariabler i regresjonen for IAS 16.....	67
Figur 9:	Deskriptiv statistikk over forklaringsvariabler i regresjonen for IAS 40.....	68
Figur 10:	Oppsummering av regresjonene	69

Forkortelser

Nedenfor følger en oversikt over forkortelser som er brukt i denne utredningen:

AAA	American Accounting Association
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants (den amerikanske revisorforeningen)
APB	Accounting Principles Board
CF	Conceptual Framework
EU	Den Europeiske Union
EØS	Det Europeiske Økonomiske Samarbeidsområde
FASB	Financial Accounting Standards Board (standardsettende organisasjon i USA)
FRS	Financial Reporting Standards
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles («god regnskapsskikk»)
IAS	International Accounting Standard
IAS 16	Internasjonal regnskapsstandard for eiendom, anlegg og utstyr
IAS 38	Internasjonal regnskapsstandard for immaterielle eiendeler
IAS 40	Internasjonal regnskapsstandard for investeringseiendom
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
NOU	Norges Offentlige Utredninger
OB	The Objective of General Purpose Financial Reporting
QC	Qualitative Characteristics of Useful Financial Information
OCI	Other comprehensive income
SEC	The Securities and Exchange Commission
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards
VIF	Variance Inflation Factor

Kapittel 1 Introduksjon

Regnskapsmessig måling er et sentralt tema innenfor regnskapsfaget. Det har lenge vært en debatt om hvilket måleattributt som skildrer de økonomiske forholdene på en måte som best oppfyller det overordnede målet om å gi regnskapsbrukere nyttig informasjon for beslutningstaking. Samtidig må måleattributtet ikke medføre så store kostnader at det ikke er anvendelig i praksis.

Tradisjonelt har regnskapet vært basert på en transaksjonsbasert historisk kostmodell. Med IFRS, som Den europeiske union (EU) innførte for børsnoterte selskaper i 2005, har det imidlertid blitt adgang til å bruke virkelig verdimåling for en rekke ikke-finansielle eiendeler. Om dette er rett vei å gå, er det delte meninger om. IFRS gir ikke veiledning om hvilket måleattributt som skal brukes i ulike situasjoner, og utviklingen er derfor til en viss grad overlatt til praksis. I sine kommentarer til IAS 16 informerer den internasjonale standardsetteren International Accounting Standards Board (IASB) om at det samarbeides med nasjonale standardsettere om forskning på måling av eiendom, anlegg og utstyr med mål om å fremme internasjonal konvergens og utvikle IAS 16.

Vi konsentrerer oss om standardene IAS 16, IAS 38 og IAS 40 som regulerer regnskapsføring av henholdsvis eiendom, anlegg og utstyr, immaterielle eiendeler og investeringseiendom. Utredningens hovedproblemstillinger er:

- 1. Hvor utbredt er virkelig verdimåling av ikke-finansielle eiendeler i IFRS?*
- 2. Hvilke faktorer kan bidra til å forklare hvorfor selskaper velger å bruke virkelig verdi?*

Vi bruker en teoretisk drøftelse av virkelig verdimåling som utgangspunkt for å danne hypoteser om regnskapspraksis. Blant annet undersøkes forklaringsvariabler som land, selskapssektor, gjeldsgrad og selskapsstørrelse. Valget av ikke-finansielle eiendeler skyldes at det etter vår kjennskap kun foreligger lignende studier fra overgangen til IFRS i 2005. Det er derfor interessant å se hvordan utviklingen har vært. Fordelen med de valgte standardene er at bruk av virkelig verdi hovedsakelig er valgfritt for regnskapsprodusenten. Dette gjør det mulig å finne ut hvilken metode regnskapsprodusentene foretrekker.

Den videre strukturen til utredningen er som følger: I kapittel 2 presenteres generelle aspekter ved finansregnskapet, informasjon om den historiske utviklingen til virkelig verdimåling og informasjon om hvilken stilling virkelig verdimåling har i IFRS i dag. I kapittel 3 drøftes

virkelig verdimåling med utgangspunkt i det konseptuelle rammeverket til IFRS. Kapitlet avsluttes med utforming av hypoteser om regnskapspraksis. I kapittel 4 blir forskningsmetoden forklart og diskutert. Kapittel 5 presenterer resultatene fra datainnsamlingen og analyser av hypotesene. I kapittel 6 blir utredningen oppsummert. Her presenteres også svakheter med resultatene og forslag til videre forskning.

Kapittel 2 En innføring

Dette kapitlet setter temaet regnskapsmessig måling inn i en teoretisk sammenheng. Den første delen er generell og fokuserer på formålet med finansregnskapet. IASBs konseptuelle rammeverk for regnskap er særlig vektlagt i framstillingen. Videre redegjøres det for regnskapsmessig måling og mer spesifikt for virkelig verdi. Relevante standarder i IFRS blir belyst. Teorien i dette kapitlet gir et utgangspunkt for drøftelsen av virkelig verdimåling og hypotesene om regnskapspraksis i kapittel 3.

2.1 Det konseptuelle rammeverket som grunnlag

Weetman (2006) definerer et konseptuelt rammeverk som «a statement of principles which provides generally accepted guidance for the development of new practices and for challenging and evaluating the existing practices» (s. 7). Terminologien, et konseptuelt rammeverk, viser til regnskapsføringens natur og at regnskapsføring til en viss grad mangler vitenskapelig forankring (Kvifte, 2004). Regnskapsfaget har ikke prinsipper som kan bevises eller avvises (Kripke, 1989, referert i Kvifte og Johnsen, 2008). Fagområdet styres av rådende oppfatninger blandt involverte aktører (Paton og Littleton, 1940). Det konseptuelle rammeverket oppfyller dermed ikke definisjonen av en vitenskapelig teori.

2.1.1 Deskriptive og normative rammeverk

Det er vanlig å skille mellom deskriptive og normative rammeverk. Tradisjonelt ble regnskapsprinsippene utviklet innenfor et deskriptivt rammeverk. Dette var den dominerende regnskapsteorien fram til 1960-årene (Kvifte og Johnsen, 2008). Deskriptive rammeverk er utledet fra en generalisering av praksis (induksjon). Induksjon er en slutning der konklusjonen følger av hva som er sannsynlig, ikke nødvendigvis hva som er riktig. Dermed generaliserer man resultater fra et begrenset antall observasjoner opp mot populasjonen. For standardsettingen innebærer dette at nye regnskapsmessige problemstillinger løses ut fra gjeldende praksis for lignende problemstillinger. Disse rammeverkene kan være effektive ved løsning av nye regnskapsmessige problemstillinger, men de har også en rekke utfordringer. Løsningene er ikke nødvendigvis utledet av en overordnet målsetting med regnskapsinformasjonen (Kvifte og Johnsen, 2008). I tillegg det er usikkert om rammeverket eller gjeldende praksis skal endres dersom det oppstår konflikter mellom disse.

I 1970-årene startet den amerikanske standardsetteren Financial Accounting Standards Board (FASB) sitt arbeid med et normativt konseptuelt rammeverk. Med et normativt utgangspunkt bygges rammeverket på grunnleggende regnskapsprinsipper (deduksjon). Deduksjon er en slutning der konklusjonen må være sann dersom premisene for den er sanne. Et normativt utgangspunkt skiller seg fra hva som oppfattes som vitenskapsteori med at enkeltes meninger har betydning for utformingen av prinsippene. Målsettinger må formuleres tydelig, ettersom slike rammeverk er målorienterte (Ijiri, 1975).

Induktiv og deduktiv metode trenger derimot ikke nødvendigvis å være knyttet til henholdsvis deskriptive og normative rammeverk (Mattessich, 1995). Både FASB og IASB bruker normative rammeverk. Kvifte (2003) skriver at disse rammeverkene primært benytter deduktiv argumentasjon. Det er imidlertid innslag av induktiv metode. For eksempel er IFRS 6 *Leting etter og evaluering av mineralressurser* utledet fra praksis i bransjen. Samtidig er den til dels i strid med lignende standarder, slik som IAS 38 Immaterielle eiendeler (Kvifte og Johnsen, 2008). Rammeverkene til IASB og FASB er gitt lavere prioritet enn regnskapsstandardene. Dette gjør at mange er skeptiske til hvor anvendelige rammeverkene er i praksis.

Norsk regnskapslovgivning legger både vekt på god regnskapsskikk og grunnleggende regnskapsprinsipper. God regnskapsskikk dannes i et samspill mellom anerkjent regnskapspraksis og prinsippene i regnskapsloven. Kvifte og Johnsen (2008) karakteriserer regnskapsloven som dels deskriptiv med innslag av normativ tenkning.

2.1.2 Regnskapsforskning

I motsetning til de ledende standardsetterne baserer nyere regnskapsforskning seg på en deskriptiv innfallsvinkel. Borst (1981, s. 15) skriver at:

[...] academicians must abandon the notion that accounting and finance are exact sciences and that accounting theory must be totally logical and consistent and lend itself to statistical proofs of validity. If there is one thing we have learned during the past decade of work on the Conceptual Framework, it is that there is no golden rule or ten commandments of accounting.

Skiftet fra normativ til deskriptiv regnskapsforskning blir ifølge Lee (1995) tilskrevet at den normative regnskapsforskningen ikke ble anerkjent som vitenskapelig. Forskningsmiljøene så det formålstjenlig å ta i bruk analytiske og kvantitative metoder fra andre fagfelt.

Positiv regnskapsforskning er en gren av den empiriske regnskapsforskningen, først formulert av Gordon (1964). Ved bruk av statistiske metoder prøver slik forskning å forklare regnskapspraksis heller enn å finne allmenngyldige prinsipper for regnskapsføring (Watts og Zimmerman, 1986). Introduksjonen av positiv regnskapsforskning møtte kritikk. «Adferd er ikke nødvendigvis forklart, og implikasjonene for regnskapet er ofte uklare og indirekte» (Kvifte og Johnsen, 2008, s. 38). Det er ikke nødvendigvis en årsakssammenheng mellom to variabler som korrelerer. For eksempel kan begge variablene samvarierte med en tredje variabel. Derfor kan det være vanskelig å komme fram til forklaringer som man kan være sikre på om stemmer. I tillegg er det usikkert om regnskapspraksis gir den beste løsningen på et problem.

Verdirelevant regnskapsforskning har en annen tilnærming til regnskapsspørsmål. Gjennom ulike statistiske metoder undersøkes sammenhengen mellom regnskapspraksis og markedsverdi. Argumentasjonen er at regnskapsinformasjon er relevant for investorer dersom man observerer en sammenheng mellom tallene i regnskapet og aksjeprisen (Barth, Beaver og Landsman, 2001). Forskningen kritiseres for ikke å ha et helhetlig syn på regnskapskvalitet. Verdsettelse er ikke det eneste formålet med regnskapet. Dette vil vi komme tilbake til.

Resultatene av et utvalg regnskapsforskning som er relevant for vår problemstilling presenteres i kapittel 3.

2.2 Informasjonsasymmetri og hensikten med finansregnskapet

Akerlof (1970) beskriver markeder der selgere har bedre kunnskap om produktet som selges, enn kjøpere. At kjøperen av et produkt ikke kjenner til om produktet er av god eller dårlig kvalitet, fører til at selgere ønsker å utnytte dette overtaket for å selge sine dårlige produkter for samme pris som gode produkter. Det antas at kjøperen kjenner til denne oppførselen, og at dette fører til at vedkommende mister tillit til alle produkter. Dette resulterer i reduserte markedspriser uavhengig av om produktene er gode eller dårlige.

Denne beskrivelsen gjelder også for regnskapsinformasjon. Regnskapsprodusenten har bedre kjennskap til selskapets virksomhet enn eksterne aktører. Uten noen formell form for rapportering må utenforstående stole på påstandene til selskapets ledelse for å vurdere hvorvidt selskapet har utsikter til framtidig inntjening eller er kredittverdig. IASBs

rammeverk er konstruert på bakgrunn av dette. Rammeverkets overordnede formål er å gi nyttig finansiell informasjon til selskapets nåværende og potensielle investorer, långivere og andre kreditorer for å avgjøre hvorvidt de ønsker å tilføre selskapet ressurser (Conceptual Framework (CF), The Objective of General Purpose Financial Reporting (OB) 2). Når rammeverket følges på en samvittighetsfull måte, reduseres informasjonsasymmetrien og kapitalkostnaden i markedet synker. Revisjon har en viktig rolle i dette samspillet i og med at revisor bekrefter om regnskapet er utformet etter gjeldende standarder.

Finansregnskapets fundamentale funksjon har ifølge American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) vært nærmest uendret siden opprinnelsen til finansiell rapportering. «The basic objective of financial statements is to provide information useful for making economic decisions.» (AICPA, 1973, s. 12). Problemet med denne målsettingen er å definere hvem som er primærbrukeren av finansregnskapet. Forskjellige brukergrupper er ikke nødvendigvis ute etter den samme informasjonen. I *Trueblood-rapporten* (AICPA, 1973) listes det opp elleve mulige målsettinger med finansiell rapportering. For å få en konstruktiv diskusjon om regnskapsprinsippene, må man være enige om hvordan de ulike brukergruppene skal vektlegges.

2.3 Det konseptuelle rammeverket til IASB

Det europeiske parlament vedtok den 19. juli 2002 å innføre bruk av IFRS for alle børsnoterte selskaper med ikrafttredelse senest regnskapsåret 2005 (EU-kommisjonen, 2008). Norske børsnoterte selskaper forpliktet seg også til å følge regelverket til IASB på grunn av Det europeiske økonomiske samarbeidsområde (EØS) som Norge er en del av. Hensikten med vedtaket var å eliminere barrierer for handel mellom landene i EU og å sikre at alle børsnoterte selskaper innenfor EU rapporterer finansiell informasjon som er sammenlignbar, pålitelig, åpen og tilgjengelig (Europaparlamentet, 2002).

Siden denne masterutredningen tar for seg selskaper i Norge og EU som rapporterer etter IFRS, vil den teoretiske drøftelsen fokusere på det konseptuelle rammeverket til IASB. I de etterfølgende punktene gjør vi rede for de grunnleggende prinsippene for regnskapsføring i det konseptuelle rammeverket til IASB.

2.3.1 Beslutnings- og kontrollformålet

I IASBs rammeverk er både potensielle og nåværende investorer, långivere og andre kreditorer som vurderer hvorvidt de ønsker å tildele ressurser til selskapet, omtalt som primærbrukere av regnskapet. I rammeverket kommer det ikke fram hvilken brukergruppe som prioriteres dersom det oppstår en interessekonflikt mellom dem. I stedet har rammeverket som målsetting å gi nyttig informasjon til et maksimalt antall av de primære brukergruppene. Samtidig kan informasjon i enkelte tilfeller være mer gunstig for ett formål enn for et annet (CF OB8). Gjesdal (1981) skiller mellom to primærbrukere av finansregnskapet:

(1) Financial statements may be of value to investors (in a broad sense) making investment decisions. I shall call this, decision-making demand. (2) Investors usually delegate decision making to managers. Then there may be a demand for information about the actions that are taken for the purpose of controlling them. This I shall call stewardship demand. (s. 226).

Beslutningsformålet (decision-making demand) fokuserer på potensielle investorer og investorer som ønsker å rebalansere sin investeringsportefølje. Disse ønsker informasjon angående framtidig verdiskapning. I enkelte tilfeller kan virkelig verdi gi relevant informasjon om framtidig kontantstrøm. For eksempel er verdien til en aksje i et likvid marked et pålitelig mål på nåverdien til den framtidige kontantstrømmen som forventes å tilfalle denne eiendelen. Kontrollformålet (stewardship demand) fokuserer på eierne. Det sentrale er at eierne ønsker å evaluere ledelsens bruk av ressurser. Virkelig verdimåling kan føre til et mer tilslørt bilde av ressursbruken enn historisk kostmåling. Det kan derfor argumenteres for at virkelig verdi er mindre relevant for kontrollformålet.

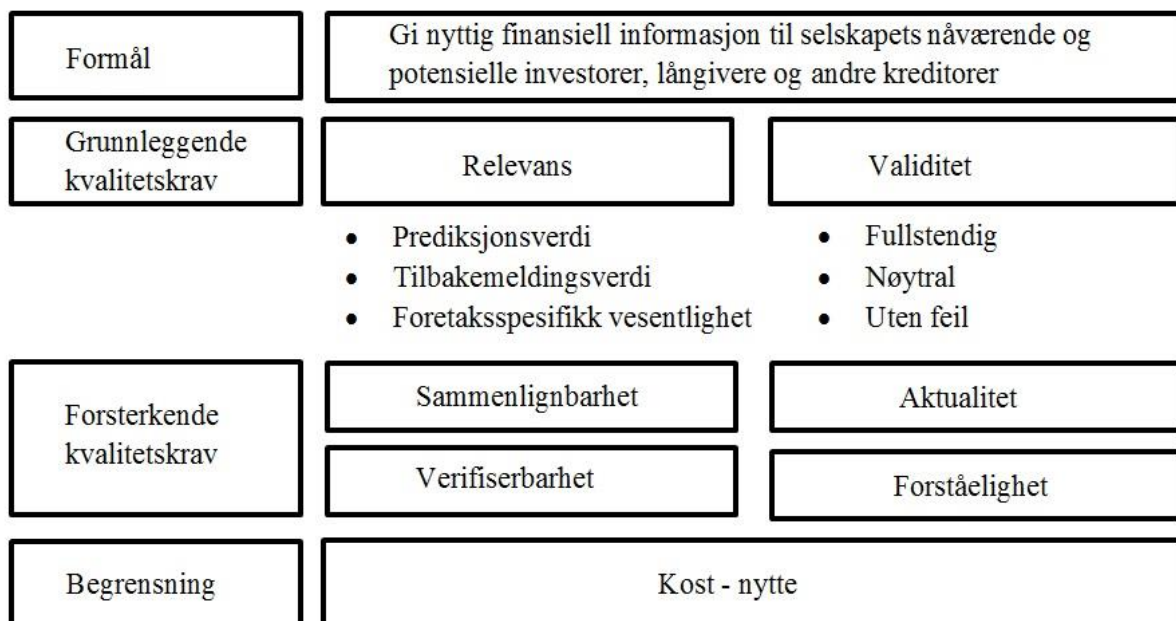
For eksempel kan en positiv verdiendring i bedriftens lager, bygninger eller driftsmiddel være interessant informasjon for potensielle investorer. For eiere som ønsker å vurdere ledelsens prestasjoner blir derimot denne verdiendringen støy som dekker over ledelsens virkelige ressursforbruk (gitt at gjenstandene ikke er anskaffet for verdistigning). Dette vil vi komme nærmere tilbake til i neste kapittel.

Det kan virke som om IASB ønsker å forene informasjonsbehovene som følger av de to ulike formålene. Ijiri (1983) bestrider derimot at beslutningsformålet og kontrollformålet kan oppnås gjennom et felles rammeverk. Han begrunner dette med at mer informasjon alltid er å foretrekke for beslutningsformålet, men ikke nødvendigvis for kontrollformålet. I tillegg kan

subjektiv informasjon være nyttig for beslutningsformålet, men ikke for kontrollformålet. Gjesdal (1981) synes å være enig i dette synet. Han skriver blant annet følgende: «On the other hand, the problem structures are not identical, nor are the criteria of stewardship informativeness and decision-making informativeness. Hence there are reasons for distinguishing between the two objectives, as is common in the accounting literature.» (s. 226).

2.3.2 Fundamentale kvalitetskrav

IASBs rammeverk angir kvalitetskrav som må oppfylles for at finansregnskapet skal gi nyttig informasjon til brukeren. Samtidig gjør IASB oppmerksom på at kostnader kan være en restriksjon ved utarbeidelse av regnskapet, og at valg av ulike måleattributter gjøres ut fra en kost-nytte-vurdering (CF, Qualitative Characteristics of Useful Financial Information (QC) 35-39). Relevans og validitet er grunnleggende kvalitetskrav. Finansregnskapet skal være utformet på en slik måte at det er relevant og gir et valid bilde av hva som presenteres. Forsterkende kvalitetskrav oppfylles hvis informasjonen er sammenlignbar, verifiserbar, aktuell og forståelig (CF QC4). Figuren nedenfor oppsummerer IASBs konseptuelle rammeverk. Rekkefølgen er her den samme som i rammeverket. Først angis det overordnede formålet med finansregnskapet. Deretter presenteres grunnleggende og forsterkende kvalitetskrav som sikrer at formålet oppfylles. Kvalitetskravene er etterfulgt av en kost-nytte-begrensning.



Figur 1: Oppsummering av IASBs konseptuelle rammeverk. Bygger på Ernst & Young (2012).

I de følgende underpunktene gjøres det kort rede for de fundamentale og forsterkende kvalitetskravene slik de er presentert i IASBs rammeverk.

2.3.3 Grunnleggende kvalitetskrav

Relevans er det første grunnleggende kvalitetskravet. Finansiell informasjon er relevant hvis den utgjør en forskjell for regnskapsbrukerens beslutningstaking. Informasjon kan også være relevant, selv om noen brukere ikke drar fordel av den. Dette kan skyldes at de allerede har kjennskap til den fra før, eller at informasjonen blir oversett. Både bekreftende og ny informasjon regnes for å være i stand til å endre brukerens handlingsmønster. Bekreftende informasjon reduserer blant annet risiko ved å bekrefte eller avkrefte tidligere verdivurderinger. IASB skriver også at informasjon som har prediktiv verdi ofte også har bekreftende verdi. For eksempel kan inntekter for inneværende år bekrefte tidligere forventninger, samtidig som det gir informasjon om framtidig inntjening. Penman (1991) bekrefter dette. Han finner at framtidig rentabilitet på kort og mellomlang sikt er relatert til historisk rentabilitet. Ifølge rammeverket er informasjon vesentlig hvis unnlattelse av den fører til at regnskapsbrukeren endrer sitt handlingsmønster. Vesentlighetsgrensen varierer fra selskap til selskap og avhenger av selskapers størrelse og situasjonen de befinner seg i. Det er opp til regnskapsprodusenten å vurdere hva slags regnskapsinformasjon som er vesentlig eller ikke. Dette avsnittet er basert på CF QC 6-11.

Validitet er det andre grunnleggende kvalitetskravet. For at finansiell informasjon skal være valid, må den være komplett, nøytral og uten feil. Komplette informasjon kjennetegnes ved at den inneholder alt det brukeren trenger for å forstå det som beskrives. Dette kan for eksempel omfatte nødvendige beskrivelser og forklaringer. Nøytral informasjon kjennetegnes ved at den ikke selekteres eller presenteres på en forutinntatt måte. Valid regnskapsinformasjon betyr ikke at informasjonen er nøyaktig i alle henseender. Uten feil betyr at det ikke er noen feil eller unnlattelser i beskrivelsen, og at prosessen for å produsere den rapporterte informasjonen har blitt valgt og brukt på en riktig måte. Det kan for eksempel være vanskelig å verifisere et verdsettelsesestimat. Ifølge IASB kan estimatet likevel regnes som valid dersom verdsettelsesmetoden og svakhetene ved denne blir forklart, og dersom framgangsmåten for verdierestimeringen er gjort på en riktig måte. Dette avsnittet er basert på CF QC12-15.

2.3.4 Forsterkende kvalitetskrav

De forsterkende kvalitetskravene skal maksimeres i den grad det er mulig. Dette må imidlertid ikke gå utover de grunnleggende kvalitetskravene. Til sammen er det fire forsterkende kvalitetskrav i IASBs rammeverk.

Det første forsterkende kvalitetskravet er *sammenlignbarhet*. For at brukeren av regnskapsinformasjon skal kunne ta velinformerte valg, er det nødvendig å kunne sammenligne regnskapet mellom lignende foretak og mellom ulike regnskapsperioder (CF QC20).

Det andre forsterkende kvalitetskravet er *verifiserbarhet*. Regnskapsinformasjon er verifiserbar hvis andre enn dem som har utarbeidet regnskapet kommer fram til tilnærmet lik informasjon (CF QC26). Estimer for virkelig verdi kan verifiseres direkte gjennom observasjon av faktiske markedspriser eller indirekte gjennom verdsettelsesmodeller.

Det tredje forsterkende kvalitetskravet er *aktualitet*. At informasjon er aktuell vil si at informasjonen er tilgjengelig når brukeren trenger den. Vanligvis blir informasjon mindre aktuell jo eldre den er (CF QC29).

Det fjerde forsterkende kvalitetskravet er *forståelighet*. Klar og konsis klassifisering og presentasjon av informasjon gjør den forståelig. Regnskapet kan bli mer forståelig ved å unngå informasjon som kan virke forvirrende. Samtidig kan dette også gjøre regnskapet mindre komplett og derav mindre valid. Derfor er ikke det forsterkende kvalitetskravet om forståelig informasjon alltid forenlig med det grunnleggende kvalitetskravet om valid informasjon. Dette avsnittet er basert på CF QC30-31.

2.3.5 Nedgradering av pålitelighet i IFRS

Selv om IASB konseptuelle rammeverk skal dekke både beslutnings- og kontrollformålet, er det som nevnt flere som mener at disse informasjonsbehovene ikke kan dekkes i ett og samme rammeverk. Når det i IFRS åpnes for mer bruk av virkelig verdi, kan det virke som om IASB vektlegger beslutningsformålet mer enn kontrollformålet. Dette synspunktet ble forsterket i 2010 da IASB valgte å nedgradere verifiserbarhet fra å være en komponent av det grunnleggende kvalitetskravet pålitelighet til å bli et forsterkende kvalitetskrav. Samtidig er kravet om pålitelig regnskapsinformasjon erstattet med det IASB kaller for «faithfull representation». Dette tilsvarer det norske ordet validitet. I standardene til IFRS kan vi

imidlertid ikke se at pålitelighet er byttet ut. Regnskapsinformasjon er pålitelig dersom den måler det den gir seg ut for å måle, og hvis målemetoden er brukt på en riktig måte (Kvifte og Johnsen, 2008). Utelatelse av et overordnet krav om pålitelig regnskapsinformasjon åpner for større bruk av virkelig verdi og større aksept for mindre verifiserbare verdsettelsesmetoder. Mindre vektlegging av pålitelig regnskapsinformasjon og mer bruk av virkelig verdi kan føre til at regnskapet får større relevans for beslutningstakerne. I rammeverk hvor krav om pålitelig og verifiserbar informasjon tillegges mest vekt, vil virkelig verdi imidlertid gis en mindre sentral posisjon.

Jiang og Penman (2013) argumenterer for at investorer setter større pris på pålitelige regnskapstall framfor subjektive verdiestimer. Blant annet skriver de følgende om at IASB og FASBs rammeverk vektlegger både relevant (men spekulativ) og pålitelig regnskapsinformasjon «The fundamentalist implicitly says to the accountant: don't mix the two; tell me what you know, but leave the speculation to me. Otherwise I lose an anchorage.» (s. 14). Mer bruk av virkelig verdi som baserer seg på subjektive estimer, er etter dette synspunktet ikke gunstig for verken kontroll- eller beslutningsformålet.

Den offisielle begrunnelsen for at pålitelighet blir erstattet i det konseptuelle rammeverket er at IASB mener denne betegnelsen er egnet til å skape forvirring. Det er imidlertid ikke klart at «faithfull representation» er et klarere definert begrep. I tillegg er pålitelighet et sentralt begrep i regnskapslitteraturen. Dersom man mener pålitelighetsbegrepet er uklart, er ikke løsningen og erstatte det, men å definere det klarere (Kvifte og Johnsen, 2008). Vi er enige i dette synet og har derfor i den videre framstillingen valgt å benytte pålitelighet som en felles betegnelse for det grunnleggende kvalitetskravet validitet og det forsterkende kvalitetskravet verifiserbarhet.

2.4 Regnskapsmessig måling

Regnskap bruker tall til å beskrive økonomiske forhold. I det konseptuelle rammeverket til IASB er måling definert som prosessen med å fastsette pengebeløp til elementene i regnskapet som inngår i balanse- og resultatregnskapet. Verdien til en eiendel er avhengig av øynene som ser. Derfor er det nødvendig med prinsipper for hvordan måling skal gjennomføres for å fastsette beløpene i regnskapet. Et måleattributt definerer verdien som skal måles i regnskapet ut fra egenskaper og karakteristika ved eiendelen.

Det konseptuelle rammeverket fastslår at måling involverer valg av måleattributt. Rammeverket gir eksempler på måleattributter som er i bruk, men det gis ingen retningslinjer for hva som bør velges. Dette gjør at det konseptuelle rammeverket framstår mer deskriptivt enn normativt på dette punktet.

De angitte måleattributtene er historisk kost, gjenanskaffelseskost, markedsverdi, realisasjonsverdi og nåverdi. Historisk kost er det mest brukte måleattributtet. Det kan defineres som beløpet betalt for en eiendel på kjøpstidspunktet. Ved bruk av historisk kost skjer måling kun når det enkelte selskapet gjennomfører transaksjoner. Dette står i motsetning til de øvrige nevnte måleattributtene som kan brukes til verdiregulering i perioder etter transaksjonstidspunktet.

I denne utredningen fokuserer vi på måleattributtet virkelig verdi. Virkelig verdi er i regnskaps- og økonomifaget et rasjonelt og objektivt estimat for markedsprisen på et gode (Serakibi, 2013). Hvilket måleattributt som er hensiktsmessig, er mye diskutert. I løpet av de siste 15 årene har IFRS åpnet opp for mer bruk av virkelig verdi.

2.5 Et historisk perspektiv

Enkelte framstiller virkelig verdimåling som en innovasjon og den rette veien for finansiell rapportering. Virkelig verdi er imidlertid ikke et nytt måleattributt. Det har blitt brukt mye i blandingsmodeller med for eksempel prinsippet om laveste verdi, men for enkelte eiendeler også i ren form (Georgiou og Jack, 2011). I dette delkapitlet følger en oversikt over den historiske utviklingen.

2.5.1 Før 1900-tallet

Bruken av virkelig verdimåling i nyere regnskapsstandarder er godt kjent, men det er få studier av den historiske utviklingen av virkelig verdi som måleattributt. I følge Wang (2012) er virkelig verdi referert til i regnskapsmanualer fra slutten av 1400-tallet, først i det kjente verket *Summa de Arithmetica, Geometrica, Proportioni et Proportionalita* fra 1494 av den italienske fransiskanermunken og matematikeren Luca Pacioli. Dette er også den første boka som beskriver systemet med dobbelt bokholderi.

Richard (2005) studerte bruken av virkelig verdi i fransk og tysk regnskapsregulering fra 1673 til 1914. Han konkluderer med at historisk kost var dominerende fram til 1800-tallet

Men med Code civil des français av 1804, en sivil lov som Napoléon Bonaparte stod bak, skulle verdsettelse av lagrede handelsvarer baseres på gjeldende markedsverdi. Hensikten var angivelig å ivareta kreditors interesser. Den franske loven fikk stor betydning også i internasjonal sammenheng. Varianter av virkelig verdi ble tatt inn i foretakslovgivningen i det kontinentale Europa på 1800-tallet (Walton, 1995). Med den britiske selskapsloven *Joint Stock Companies Act* av 1844 skulle eiendeler verdsettes etter oppdaterte priser (Georgiou og Jack, 2011). Tyskland fulgte også etter, og med handelsloven *Deutschen Handelsgesetzbuches* av 1857 ble prinsippet om laveste verdi erstattet med markedsverdi for bokføring av varelager. Prinsippet om laveste verdi innebærer at eiendelene konsekvent vurderes til den laveste verdien av historisk kost og virkelig verdi. Etter en turbulent tid på Frankfurtribørsen under den lange depresjonen (1873–1879) ble virkelig verdi forbudt i 1884. Storbritannia gikk bort fra virkelig verdi allerede i 1868, og på begynnelsen av 1900-tallet var prinsippet om laveste verdi anbefalt av britiske myndigheter (Chatfield, 1974).

2.5.2 Amerikansk regnskapsregulering på 1900-tallet

På begynnelsen av 1900-tallet var det stor variasjon i regnskapspraksis i USA, og flere måleattributter var i bruk (Chatfield, 1974). Dette skyldtes at regnskapsrapporteringen i liten grad var regulert. En studie av 208 store industriforetak viste at 34 % hadde foretatt oppskrivninger av eiendom, anlegg og utstyr i perioden mellom 1925 og 1934 (Fabricant, 1936). Fram til 1938 var finansielle institusjoner pålagt å rapportere lån og finansielle eiendeler til markedsverdier (Barlev og Haddad, 2003). Børskraket på Wall Street i 1929 og den store depresjonen som kom etterpå illustrerte hvor mye markedsverdier kan variere. Det førte til en erkjennelse av at verdien av et selskap i større grad avhenger av selskapets inntjeningssevne enn av verdien av selskapets eiendeler (Chatfield, 1974). Dette styrket sammenstilling av kostnader med inntekter som utgangspunkt for regnskapsføring. Sterk motstand mot oppskrivninger i The Securities and Exchange Commission (SEC) (Zeff, 2007) og The American Accounting Associations (AAA) konseptuelle prioritering av historisk kost bidro til at historisk kost var det rådende måleattributtet fram til 1970.

Særlig høy inflasjon i 1970-årene kombinert med spare- og lånekrisen i 1980-årene førte til mer bruk av virkelig verdi. Historisk kostregnskaper ble manipulert gjennom selektiv handel av eiendeler. Salg av eiendeler med markedsverdi høyere enn bokført verdi styrket balansen. Eiendelene kunne deretter kjøpes tilbake slik at driften ikke ble påvirket. Det ble argumentert for at virkelig verdimåling ville forebygge slik manipulasjon. Stiftelsen av FASB i 1973 førte

til en ny periode med utvikling av regnskapsstandarder. Trueblood-rapporten fra 1973 la grunnlaget for FASBs balanseorienterte konseptuelle rammeverk. Skiftet fra resultatorientering til balanseorientering innebærer at regnskapsføring i større grad blir et system for verdsettelse enn for måling. Rapporten går inn for et bredt utvalg av måleattributter som historisk kost, utgangsverdi, gjenanskaffelseskost og diskonterte kontantstrømmer (Wang, 2012).

Med Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) 33 fra 1979 skulle eiendeler både rapporteres til gjenanskaffelseskost og historisk kost justert for endringer i prisnivå. Standarden ble trukket tilbake i 1986. Inflasjonen ble lavere i 1980-årene, og standarden ble kritisert for at kostnadene ikke stod i forhold til nytten (Georgiou og Jack, 2011). SFAS 115, som ble tatt i bruk i 1993, går ut på balanseføring til virkelig verdi for børsnoterte verdipapirer som ikke holdes til forfall.

2.5.3 Vest-Europa i 1990-årene

I nyere tid kan posisjonen til virkelig verdimåling i de ulike vest-europeiske regnskapsregimene grovt sett skilles etter ulike regnskapstradisjoner. Man skiller mellom den kontinentale- og den anglosaksiske tradisjonen. De fleste vest-europeiske land tilhører den kontinentale regnskapstradisjonen. USA, Storbritannia, Nederland, Australia og Japan tilhører den anglosaksiske tradisjonen. Den kontinentale tradisjonen utviklet seg i land der regnskapsføring har vært lovregulert og har blitt brukt til å beregne skatt. Denne tradisjonen vektlegger interessene til kreditorer og er konservativ. Inntekt innregnes når den kan verifiseres, samtidig som urealiserte tap føres løpende. Dette innebærer at virkelig verdi brukes når den er lavere enn anskaffelseskost. Den kontinentale regnskapstradisjonen bruker i større grad historisk kost siden dette måleattributtet er lettere å verifisere enn virkelig verdi (Hertig, Kraakman og Rock, 2009). Den anglosaksiske tradisjonen legger derimot mer vekt på interessene til investorer og bruker mer virkelig verdi i regnskapsføringen.

I 1990-årene nærmet Storbritannia seg et blandingssystem av historisk kost og virkelig verdi. Financial Reporting Standards (FRS 15), som ble utgitt i 1999, ga foretak adgang til å verdiregulere anleggsmidler. Etter britisk regnskapsregime var virkelig verdi i 2004 brukt for eiendom, anlegg og utstyr, immaterielle eiendeler og investeringseiendom. Derimot var det etter tysk og fransk regnskapsregime ikke tillatt med oppskrivninger for noen av disse gruppene før overgangen til IFRS.

God norsk regnskapsskikk bygger på en transaksjonsbasert historisk kostmodell og har ligget nær den kontinentale tradisjonen. Før den nye regnskapsloven trådte i kraft i 1999, var det likevel adgang til å oppskrive anleggsmidler på nærmere bestemte vilkår (regnskapsloven av 1977 § 21). Regnskapslovutvalget som ble nedsatt i 1990, mente at denne adgangen var et fremmedelement i et transaksjonsbasert historisk kostregnskap som svekket sammenlignbarheten mellom regnskapene (Finans- og tolldepartementet, 1995). I dag er verdiregulering kun tillatt for markedsbaserte finansielle omløpsmidler (regnskapsloven § 5-8). Dette begrunnes med at denne formen for eiendeler og forpliktelser er nære substitutter til penger, og at skillet mellom urealisert og realisert er utydelig og lite relevant (Finans- og tolldepartementet, 1995).

2.5.4 IFRS etter tusenårsskiftet

I 2002 vedtok EU at alle børsnoterte foretak i unionen skulle rapportere etter IFRS senest fra og med 2005. Hensikten var å harmonisere finansiell rapportering slik at regnskapene ble sammenlignbare mellom ulike land. IFRS har blitt en global standard for børsnoterte selskaper og brukes i dag av rundt 120 land (AICPA, 2015). Det er flere likhetstrekk med IFRS og United States Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP). Begge regimene inngår i den anglosaksiske tradisjonen. FASB og International Accounting Standards Committee (IASC, forgjengeren til IASB) ble begge stiftet i 1973 og har påvirket hverandres standarder. De bruker tilnærmet det samme konseptuelle rammeverket og har siden 2002 offisielt samarbeidet om utviklingen av felles regnskapsstandarder. Målet er full likhet i 2015. Dette er ennå ikke oppnådd. I SECs fireårige strategiske plan fra 2014 framgår det at SEC vil vurdere om ett sett globale regnskapsstandarder er oppnåelig. Dette avviker klart fra fireårsplanen fra 2010 der SEC gikk inn for fortsatt konvergens og ett globalt sett regnskapsstandarder.

IFRS har gått i retning av betydelig mer bruk av virkelig verdi enn US GAAP. Allerede i 1982 var det adgang til å verdiregulere eiendom, anlegg og utstyr etter IAS 16 (Cairns, 2007). Virkelig verdimåling er i dag valgfritt for eiendom, anlegg og utstyr, immaterielle eiendeler og investeringseiendom. Ved bruk av kostmodellen for investeringseiendom skal det imidlertid opplyses om virkelig verdi i en note. Virkelig verdimåling er kontroversielt. Temaet har vært heftig debattert i nyere tid. Flere argumenterer for at virkelig verdi bidro til finanskrisen som følge av at markedsverdien av finansielle eiendeler blir mer volatil (se for eksempel Penman, 2011). Kritikerne setter også blant annet spørsmålsteget ved om virkelig

verdi gjør regnskapet tilstrekkelig pålitelig. Tilhengere av virkelig verdi argumenterer på sin side for at virkelig verdi er relevant og i rett tid belyser økonomiske realiteter. I kapittel 3 drøfter vi virkelig verdi med utgangspunkt i det konseptuelle rammeverket til IASB.

2.6 Resultat- og balanseorientering

Standpunktet til bruk av virkelig verdi som måleattributt er relatert til prioriteringen mellom resultatregnskapet og balanseoppstillingen i finansregnskapet. Denne prioriteringen har lenge vært gjenstand for debatt i regnskapslitteraturen. For å gjøre beslutninger på grunnlag av regnskapet mener enkelte at periodens resultat er viktigere enn balanseoppstillingen. Andre mener at balansen er et naturlig utgangspunkt for regnskapsføring.

Tidlig på 1900-tallet stod balansen i fokus (Hepworth, 1953). Dette synspunktet endret seg, og fram til 1970-årene stod resultatorienteringen sterkt, iflg Moonitz og Littleton (1965), referert i Kvifte og Johnsen (2008). For eksempel har inntektsrelaterte problemstillinger en sentral plass i *An Introduction to Corporate Accounting Standards* av Paton og Littleton (1940). Balansen gis her en mer perifer stilling. Eiendeler ses på som kostnader som ennå ikke er pådratt, og balansepostene er et midlertidig stoppested inntil kostnadene resultatføres. Resultatorienteringen hadde kritikere, og mange kommentatorer reiste spørsmål om hvorvidt balanseposter kunne gis et reelt økonomisk innhold, iflg Storey og Storey (1998) referert i Kvifte og Johnsen (2008). Bruken av balansen som et midlertidig «stoppested» for utgifter bidro til at AICPA i 1973 startet arbeidet med et konseptuelt rammeverk. På tross av at de to tilnærmingene avviker fra hverandre konseptuelt, peker Dichev (2008) på at de i praksis har vært kombinert på en pragmatisk måte.

2.6.1 Resultatorientering

I en resultatorientering er den primære målsetningen at periodens resultat måles nøyaktig (Dichev, 2008). For å oppnå dette følges opptjenings- og sammenstillingsprinsippet. Balansestørrelser er underordnet resultatstørrelser, og balanseføring skjer når en inntekt eller kostnad regnes for å være pådratt. Regnskapsprodusenten kan for eksempel dermed balanseføre kostnadsavsetninger for vedlikehold eller ulykker basert på estimer, selv om hendelsen ennå ikke har inntruffet. Dersom en slik post er selvpålagt, vil den ikke være forenelig med en balanseorientert tilnærming.

Tilhengere av resultatorienteringen argumenterer for at resultatet er den viktigste informasjonen i et regnskap. Verdien av en investering er netto nåverdien av alle kontantstrømmer knyttet til investeringen. Historisk resultat gir bedre forventning om foretakets evne til framtidig inntjening enn eiendelenes markedsverdi. Derfor må korrekt resultatmåling være førsteprioritet. I følge Dichev og Tang (2008) har rapporterte resultatstørrelser blitt dobbelt så flyktige over en 40-års periode. Det blir pekt på at verdiendringer som ikke er realiserte, kan bidra til å forklare dette. Markedsverdien av eiendeler kan variere mye, og store variasjoner i resultatet gir ikke et godt utgangspunkt for å predikere framtidig inntjening (Penman, 2011). Drange (2004) konkluderer med at oppskrivninger i et historisk kostregnskap er en unødvendig vilkårlighet.

2.6.2 Balanseorientering

En balanseorientert tilnærming fokuserer på balansen og tar utgangspunkt i de balanseorienterte definisjonene av eiendeler og gjeld (Dichev, 2008). Når balansen er utgangspunktet, er det naturlig å måle balansen til virkelig verdi så lenge disse verdiene kan måles pålitelig (Gjerde, Knivsflå, Sættem, 2008). Da blir netto inntekt lik endring i virkelig verdi.

Andre elementer i regnskapet blir regnet som underordnet. Derfor følger en balanseorientert tilnærming kun opptjenings- og sammenstillingsprinsippet når den tilknyttede balanseføringen oppfyller definisjonene til eiendeler og gjeld. Resultatregnskapet følger av summen til endringene i balansen. Det innebærer at periodens resultat er lik periodens netto endring i eiendeler og gjeld.

Rent teoretisk er et slikt syn i tråd med Hicks (1946) definisjon av inntekt. Hicks definerer et individs inntekt som «the maximum value which he can consume during a week, and still expect to be as well off at the end of the week as he was at the beginning» (s. 172). En resultatorientert tilnærming regner ikke urealiserte verdiendringer som inntekt og bryter derfor noe med denne definisjonen.

2.7 Innregning av virkelig verdi

I et historisk kostregnskap blir eiendeler og gjeld målt til deres opprinnelige kostnad. Ved virkelig verdimåling blir eiendeler og gjeld målt til markedsverdi. Disse verdiene vil som regel være omtrent tilsvarende ved førstegangsmåling. Det er ved etterfølgende måling at det

oppstår vesentlige forskjeller i regnskapet. Markedsverdien vil i etterfølgende perioder sjelden være lik opprinnelig kost. Om og hvordan endringer i markedsverdien skal behandles i regnskapet, er et omstridt spørsmål.

Ved virkelig verdimåling gjenspeiler balansen endringer i markedsverdien til eiendeler og gjeld. Resultatregnskapet avledes av endringer i balansen, og verdiendringene rapporteres som gevinster og tap. I et historisk kostregnskap blir slike endringer i markedsverdi sett bort fra inntil en kontantstrøm eventuelt realiseres. Vederlaget føres da som inntekt, og foretakets utgifter (inkludert anskaffelseskost) føres som kostnader. Inntektene trukket fra kostnadene gir foretakets resultat, som gjenspeiler foretakets verdiskapning. Resultatet legges til egenkapitalen. Siden urealiserte verdiendringer blir sett bort fra, oppstår det merverdier i et historisk kostregnskap. Merverdier er forskjellen mellom bokført og virkelig verdi.

Modellene beskrevet her er ytterpunkter. I praksis er blandingsmodeller med innslag av historisk kost og virkelig verdi vanlig. Finansielle omløpsmidler rapporteres for eksempel ofte til virkelig verdi i regnskap som ellers er preget av historisk kost. Barth (2014) klassifiserer modifisert historisk kost som et eget måleattributt. Modifisert historisk kost er beløp basert på historisk kost justert for nedskrivninger og avskrivninger. Forsiktighetsprinsippet, som har stått sterkt i europeisk og amerikansk regnskapstradisjon, bryter med en ren historisk kostmodell. Forsiktighetsprinsippet går ut på at urealiserte tap skal resultatføres. Siden negative verdiendringer resultatføres samtidig som positive verdiendringer ses bort ifra, blir inntekter og egenkapital som helhet undervurdert.

Avskrivninger fører også til at de balanseførte verdiene avviker fra historisk kost, men er vanlig i historisk kostregnskap. For driftsmidler med begrenset levetid er avskrivninger et system for å fordele investeringsutgiften over den økonomiske levetiden. På denne måten kan en oppnå sammenstilling av kostnader med inntekter. Virkelig verdimåling handler derimot om verdsettelse. Dersom et driftsmiddel balanseføres til transaksjonspriser i et perfekt marked, reflekterer balanseverdien objektive forventninger om driftsmiddelets framtidige kontantstrømmer. Da blir den årlige verdiendringen lik eiendelens fall i nåverdi. Dette sammenfaller med økonomiske avskrivninger.

Etter IFRS skal enkelte urealiserte verdiendringer skilles ut under andre inntekter og kostnader (OCI) i resultatregnskapet. Dette hindrer store variasjoner i resultatet, men totalresultatet forblir upåvirket. I tillegg kan urealiserte verdiendringer skilles ut i en egen del

av egenkapitalen. IFRS har ingen konseptuell begrunnelse for skillet mellom resultatet og OCI. Det foreligger heller ikke et prinsipp for når gevinster og tap skal ekskluderes fra resultatet. For brukerne kan dette virke forvirrende. En vanlig misforståelse er at skillet er mellom realiserte og urealiserte gevinster. Dette stemmer ikke, men generelt er inntekter som innregnes i OCI mindre pålitelige. I delkapittel 2.12 redegjøres det for hvordan verdiendringer behandles etter de ulike standardene i IFRS.

2.8 Virkelig verdi etter IFRS

Vi har valgt å følge den offisielle norske oversettelsen av IFRS der «fair value» oversettes til «virkelig verdi». Internasjonalt har virkelig verdi blitt et utbredt begrep innenfor regnskapsmessig måling. For ikke-finansielle eiendeler brukes virkelig verdi primært til etterfølgende måling for å verdsette eiendeler og forpliktelser i balansen.

FASB og IASB har siden 2002 samarbeidet om utvikling av felles regnskapsstandarder (IFRS, 2014). Som en del av dette prosjektet ble IFRS 13 *Måling av virkelig verdi* utgitt i 2011 som en felles standard for virkelig verdimåling. IFRS 13 gir en veiledning til virkelig verdimåling og skal i hovedsak brukes når andre standarder krever eller tillater måling av virkelig verdi. Før standarden ble utgitt, fantes det ulike kilder for veiledning om virkelig verdimåling, og disse samsvarte ikke alltid med hverandre.

2.8.1 Definisjon

IFRS 13 – Måling av virkelig verdi – definerer virkelig verdi som: «den pris som ville blitt oppnådd ved salg av en eiendel eller betalt for å overføre en forpliktelse i en velordnet transaksjon mellom markedsdeltakere på måletidspunktet» (IFRS 13.9).

Etter IFRS 13 er altså virkelig verdi en hypotetisk salgspris framfor en reell salgspris, jamfør ordene «ville blitt». Dette står til dels i motsetning til eldre regnskapsstandarder der begrepet virkelig verdi ble brukt i forbindelse med verdimåling av faktiske transaksjoner (Kvifte og Johnsen, 2008). I Accounting Principles Board standard nr. 16 (APB 16) om virksomhetsoverdragelser fra 1970 ble for eksempel virkelig verdi brukt som grunnlag for fordeling av en reell transaksjonspris for et sett av eiendeler til hver enkelt eiendel.

Det følger av ordene «oppnådd ved salg» at virkelig verdi er basert på utgangspris framfor transaksjonspris eller inngangspris. Dette begrunnes med at salgsprisen er mer relevant enn

kjøpsprisen for et foretak som allerede har en eiendel eller forpliktelse. Salgspris reflekterer markedspris. Derfor følger det videre av «salgspris» at den foretaksspesifikke verdien av eiendelen ikke skal ha påvirkning for verdsettelsen. Foretaksspesifikk verdi kan defineres som nåverdien av framtidige kontantstrømmer som oppstår i forbindelse med fortsatt bruk og/eller salg. For foretak som bruker en eiendel internt, er den foretaksspesifikke verdien ofte mer relevant for brukere av regnskapet enn markedsverdien. Dette vil vi komme tilbake til under drøftelsen av virkelig verdi i neste kapittel.

Verdien til en eiendel er blant annet avhengig av dens tilstand og plassering. Egenskapene til den aktuelle eiendelen skal tas hensyn til ved prissetting (IFRS 13.11). Det er utfordrende å ta hensyn til hvilken virkning markedsdeltakeres vurdering av en rekke egenskaper vil kunne ha for prisingen. Det kan også finnes ulike markeder for en eiendel. Hovedmarkedet skal legges til grunn for verdsettelsen (IFRS 13.16). Dette er markedet med flest transaksjoner. Hovedmarkedet til eiendelen kan derfor være forskjellig fra hovedmarkedet til det aktuelle foretaket. Dersom det ikke foreligger et hovedmarked, skal det mest fordelaktige markedet legges til grunn.

2.8.2 Verdsettelseshierarkiet

IFRS 13 opererer med et verdsettelseshierarki. Her er ulike typer data som verdsettelsen bygger på, rangert i tre nivåer. Nivå 1 er prioritert høyest, mens nivå 3 er prioritert lavest. Generelt skilles det mellom observerbare inndata fra kilder utenfor foretaket og ikke-observerbare inndata. Ikke-observerbare inndata kan bygge på foretakets egne forutsetninger om markedsdeltakere. Verdsettelsesmetoder som benyttes til å måle virkelig verdi, skal gjøre mest mulig bruk av observerbare inndata (IFRS 13.67). Her følger en framstilling av nivåene i hierarkiet:

1. Inndata på nivå 1 er definert som «noterte priser (ikke justerte) i aktive markeder for identiske eiendeler eller forpliktelser som foretaket har tilgang til på måletidspunktet» (IFRS 13.76). «En notert pris i et aktivt marked gir den mest pålitelige dokumentasjonen av virkelig verdi og skal benyttes uten justering for måling av virkelig verdi når denne er tilgjengelig [...]» (IFRS 13.77).
2. Inndata på nivå 2 er definert som «andre inndata enn noterte priser som omfattes av nivå 1 og er observerbare bare for eiendelen eller forpliktelsen, enten direkte eller indirekte» (IFRS 13.81).

«[...] Inndata på nivå 2 omfatter følgende:

- a) noterte priser for lignende eiendeler eller forpliktelser i aktive markeder,
- b) noterte priser for identiske eller lignende eiendeler eller forpliktelser i markeder som ikke er aktive,
- c) andre inndata enn noterte priser som er observerbare for eiendelen eller forpliktelsen, for eksempel
 - i. renter og avkastningskurver som er observerbare i alminnelig noterte intervaller
 - ii. implisitte volatiliteter, og
 - iii. kredittrisikotillegg,
- d) markedsbekreftede inndata» (IFRS 13.82).

3. Inndata på nivå 3 er definert som «ikke-observerbare inndata» (IFRS 13-86): «Ikke-observerbare inndata skal benyttes til måling av virkelig verdi i den utstrekning relevante observerbare inndata ikke er tilgjengelige, og dermed tillates situasjoner der det er liten, om noen, markedsaktivitet for eiendelen eller forpliktelsen på måletidspunktet. Formålet med målingen av virkelig verdi blir imidlertid det samme, det vil si en utgangspris på måletidspunktet fra perspektivet til en markedsdeltaker som innehar eiendelen eller skylder forpliktelsen. Derfor skal ikke-observerbare inndata gjenspeile forutsetningene om at markedsdeltakere vil benytte disse ved prising av eiendelen eller forpliktelsen [...]» (IFRS 13.87). «Et foretak skal utarbeide ikke-observerbare inndata ved hjelp av den beste informasjonen som er tilgjengelig under omstendighetene, noe som kan omfatte foretakets egne inndata [...] » (IFRS 13.89).

Nivå 1	Observerbare priser i aktive markeder for identiske eiendeler eller forpliktelser.
Nivå 2	Observerbare priser for lignende eiendeler eller forpliktelser, eller observerbare priser i markeder som ikke er aktive.
Nivå 3	Ikke-observerbare inndata som kan baseres på foretakets egne forutsetninger om markedsdeltakere.

Figur 2: Verdsettelseshierarkiet.

Tabellen ovenfor gir en forenklet oppsummering av verdsettelseshierarkiet. Nivå 3 skiller seg klart fra nivå 1. Dette kommer av at verdsettelse på nivå 3 baserer seg på interne antagelser og verdsettelsesmodeller, mens verdsettelse på nivå 1 baserer seg på markedspriser. De ulike metodene blir i finansiell litteratur henholdsvis betegnet som «mark to model» og «mark to market». Verdsettelse på nivå 2 kan både gjøre bruk av reelle markedspriser og verdsettelsesmodeller. Den må derfor anses som en blandingsmetode. Det skal gis informasjon om hvilke inndata som brukes i verdsettelsen (IFRS 13.91).

2.8.3 Verdsettelsesmetoder

Hvilke verdsettelsesmetoder som brukes ved måling til virkelig verdi har sammenheng med hvilke typer data foretaket har tilgjengelig. En bestemt metode kan ikke benyttes dersom dataene metoden bygger på ikke er tilgjengelige. Etter IFRS 13.61 skal verdsettelsesmetodene være egnede i den gitte situasjonen, ha tilstrekkelig med opplysninger tilgjengelige til å kunne måle virkelig verdi og maksimere bruken av relevante observerbare inndata. Følgende verdsettelsesmetoder er tillatte etter IFRS 13.61:

- **Markedsmetoden:** «Benytter priser og annen relevant informasjon som blir generert av markedstransaksjoner som omfatter identiske eller sammenlignbare [...] eiendeler, [...]» (IFRS 13.B5). Dette inkluderer for eksempel markedsmultipler for sammenlignbare eiendeler. En markedsmultipl er et forholdstall mellom en absolutt markedsverdi og en annen faktor som man antar er relatert til markedsverdien. Et eksempel er tomtepris per kvadratmeter. Ved bruk av informasjon om andre eiendeler, er det avgjørende for verdsettelsen at disse er sammenlignbare. Dette krever innsikt i egenskapene til eiendelene som brukes til verdsettelsen.
- **Kostprismetoden:** «Gjenspeiler det beløpet som for øyeblikket ville vært nødvendig for å erstatte en eiendels funksjon (ofte kalt «gjeldende gjenanskaffelseskost»)» (IFRS 13.B8). Prisen skal justeres for ukurante egenskaper ved eiendelene. Kostprismetoden er nyttig når det ikke foreligger sammenlignbare transaksjoner for verdsettelsesobjektet. Ulempen er at metoden ikke tar høyde for tilbud og etterspørsel.
- **Resultatmetoden:** «Konverterer framtidige beløp (for eksempel kontantstrømmer eller inntekter og kostnader) til et enkelt (det vil si diskontert) nåbeløp. Når resultatmetoden benyttes, gjenspeiler målingen av virkelig verdi gjeldende markedsforventninger om disse framtidige beløpene» (IFRS 13.B10). Det involverer

ofte skjønnsmessige vurderinger å bestemme variablene som resultatmetoden bygger på. I tillegg gir små endringer i variablene betydelige utslag på resultatet.

Det skal gis opplysninger om hvilke verdsettelsesmetoder som er benyttet til å utarbeide virkelig verdier (13.91). I tillegg skal verdsettelsesmetodene som hovedregel benyttes konsekvent (13.65). Dette reduserer muligheten for opportunistisk rapportering, fordi foretak ikke systematisk kan velge de modellene som gir mest fordelaktig verdi. I IFRS 13 er *fordelaktig* ekvivalent med den høyeste verdsettelsen av eiendeler, men regnskapsprodusenten kan i enkelte tilfeller også ha insentiv til å rapportere lave verdsettelser. Ved å rapportere lave verdsettelser i gode perioder oppstår det skjulte reserver som kan misbrukes i dårlige perioder. Dette kan gi lavere kapitalkostnader fordi aksjer i selskaper med utjevnete resultater ofte er høyere priset (se for eksempel Francis, LaFond, Olsson og Schipper, 2004; Chen, 2012).

2.8.4 Virkelig verdi for ikke-finansielle eiendeler i IFRS

I denne utredningen tar vi for oss bruken av etterfølgende måleattributt i standardene IAS 16 Eiendom, anlegg og utstyr, IAS 38 Immaterielle eiendeler og IAS 40 Investeringseiendom. Disse ble valgt fordi selskaper her kan velge å bruke virkelig verdi til etterfølgende måling. Formålet med dette punktet er å gjøre kort rede for retningslinjene for etterfølgende måling i de tre standardene.

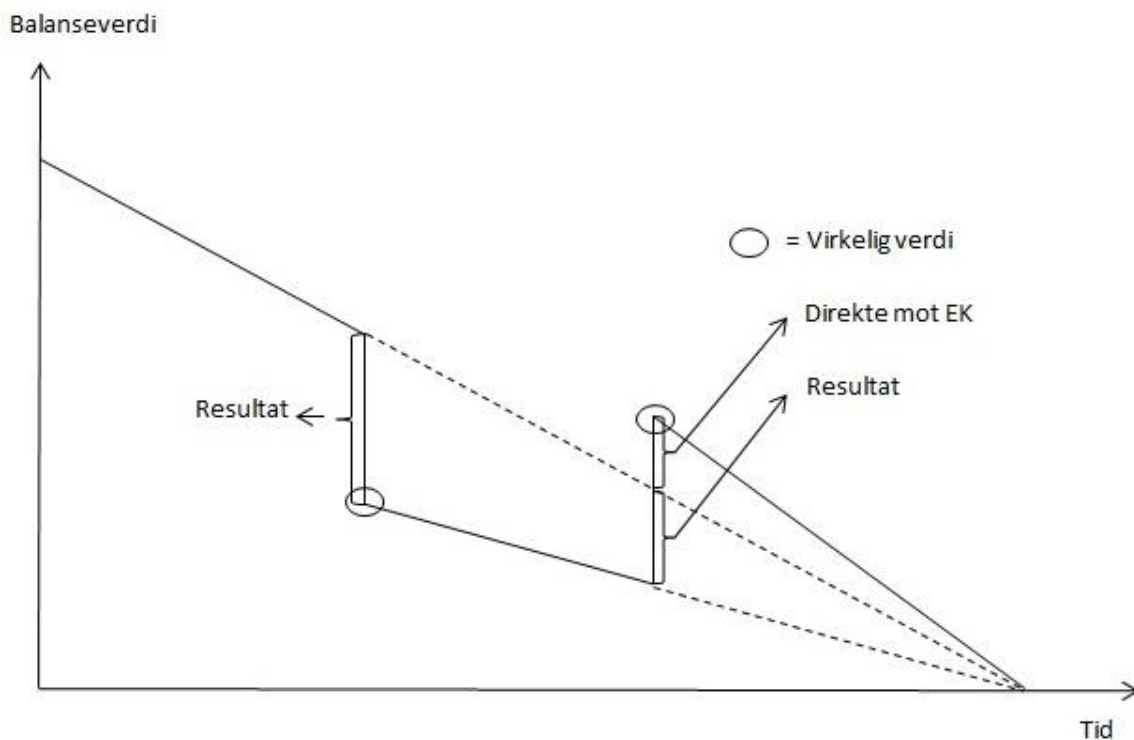
IAS 16 Eiendom, anlegg og utstyr

IAS 16 regulerer regnskapsføring av eiendom, anlegg og utstyr (varige driftsmidler). Standarden gjelder for all eiendom, anlegg og utstyr, med unntak av eiendeler som er holdt for salg, biologiske eiendeler, leting etter og evaluering av mineralressurser og mineralrettigheter og mineralreserver slik som olje, gass og lignende ikke-fornybare ressurser.

Førstegangsmåling skjer til anskaffelseskost. Etter at eiendeler er balanseførte, må selskapet velge om etterfølgende måling skal skje etter anskaffelseskostmodellen eller verdireguleringsmodellen. Alle eiendeler innenfor samme klasse eiendom, anlegg eller utstyr må følge samme etterfølgende måleattributt. Etter anskaffelseskostmodellen er verdien av eiendelen lik summen av historisk kost trukket fra avskrivninger og eventuelle nedskrivninger. Etter verdireguleringsmodellen skal virkelig verdi måles på tidspunktet for

verdiregulering. Reguleringene skal gjøres så ofte at den balanseførte verdien ikke avviker vesentlig fra virkelig verdi. Dersom en gruppe eiendeler har betydelige og flyktige endringer i markedsverdi, kan det være nødvendig med årlige verdireguleringer. Det er verdt å merke seg at IFRS håndboken (Ernst & Young, 2012), som vi antar blir brukt blant regnskapsprodusenter, etter vår oppfatning gjengir standarden feil: «revalueringen må (på generelt grunnlag, red. anm.) imidlertid minst gjennomføres årlig i forbindelse med årsregnskapet» (s. 105). Dette stemmer ikke med originalutgaven av standarden og kan skape forvirring blant norske regnskapsprodusenter.

Som det framgår av figuren nedenfor føres positive verdiendringer over OCI med mindre den reverserer en tidligere negativ verdiendring. Endringene inngår i verdireguleringsreserven som er en separat komponent i egenkapitalen. Verdsettelsen kan gjøres på alle nivåene i verdsettelsehierarkiet. Bruk av verdireguleringsmodellen forutsetter likevel at måling av virkelig verdi kan gjøres pålitelig.



Figur 3: Verdiendringer etter verdireguleringsmodellen. Bygger på Ernst & Young (2011).

IAS 38 Immaterielle eiendeler

Standarden regulerer regnskapsføring av immaterielle eiendeler som ikke er behandlet i andre standarder. En immateriell eiendel er en identifiserbar, ikke-monetær eiendel uten fysisk

substans. Standarden gjelder alle immaterielle eiendeler med unntak av de som inngår i andre standarder. Dette gjelder for eksempel finansielle eiendeler, leting og vurdering av mineralressurser, utvinning av mineraler, olje, gass og lignende ikke fornybare ressurser (IAS 38.2).

Førstegangsmåling skjer til anskaffelseskost. Etter at immaterielle eiendeler er balanseført, må selskapet velge om den etterfølgende målingen skal skje etter anskaffelseskostmodellen eller verdireguleringsmodellen. Verdireguleringsmodellen tillater ikke verdiregulering av eiendeler som tidligere ikke var balanseførte. Hvis en immateriell eiendel vurderes etter verdireguleringsmodellen, skal alle andre eiendeler av samme klasse regnskapsføres etter samme modell. Ulike klasser av eiendeler kan for eksempel være patenter, merkevarer eller fiskerettigheter. Verdireguleringsmodellen er kun tillatt med bruk av inndata fra et aktivt marked. Dette innebærer at verdsettelse på nivå 3 ikke er tillatt. Dette begrenser typen immaterielle eiendeler som det er mulig å verdiregulere. IASB lister opp lisenser for taxi, fiske eller andre produktkvoter som mulige eiendelsklasser hvor det kan være mulig å benytte seg av verdireguleringsmetoden (IAS 38.72-79).

IAS 40 Investeringseiendom

Standarden regulerer regnskapsføring av investeringseiendom og relaterte opplysningskrav. Investeringseiendom er eiendom som benyttes for å opptjene leieinntekter eller verdistigning. Standarden gjelder ikke for biologiske eiendeler relatert til landbruksaktivitet og mineralrettigheter og mineralreserver slik som olje, gass og lignende ikke-fornybare ressurser (IAS 40.2-6).

Etterfølgende måling av investeringseiendom kan gjøres etter anskaffelseskostmodellen eller etter en modell med virkelig verdi. Anskaffelseskostmodellen er den samme som for IAS 16. Virkelig verdimodellen avviker imidlertid fra verdireguleringsmodellen etter IAS 16 og IAS 38. Ved valg av virkelig verdimodellen må verdsettelse gjennomføres årlig. Det er ingen avskrivninger, og gevinster og tap føres direkte i resultatet og egenkapitalen (IAS 40.30-55). Dersom et selskap velger å benytte anskaffelseskostmodellen, skal et estimat for virkelig verdi gis notene til selskapet, med mindre denne ikke er mulig å estimere pålitelig. Det kan virke som om det skal mye til for at pålitelighetskravet ikke oppfylles. Ifølge IASB er det kun i usedvanlige tilfeller at virkelig verdi ikke kan estimeres pålitelig (IAS 40.79). Finanstilsynet

(2010) konkluderer imidlertid med at det norske markedet for næringseiendom er lite likvid og lite transparent.

2.9 Oppsummering

Hovedformålet til IASBs konseptuelle rammeverk er å gi nyttig finansiell informasjon til selskapets nåværende og potensielle investorer, långivere og andre kreditorer. For å oppnå dette har IASB innført de grunnleggende kvalitetskravene relevans og pålitelighet. Relevant regnskapsinformasjon utgjør en forskjell i beslutningstakingen til regnskapsbrukerene. Regnskapsinformasjon er pålitelig dersom den måler det den gir seg ut for å måle, og hvis målemetoden er brukt på en riktig måte. Regnskapsinformasjon kan være relevant for kontroll- og beslutningsformålet. Endel mener virkelig verdi gir et mer rettvisende bilde av den finansielle situasjonen til et foretak og er mer relevant for beslutningsformålet. Virkelig verdimåling på nivå 2 og 3 i verdsettelseshierarkiet kan derimot gå på bekostning av påliteligheten til regnskapet. Som nevnt hevder Jiang og Penman at investorer er mer interessert i pålitelig regnskapsinformasjon om historisk kost framfor estimer for virkelig verdi. Det kan derfor settes spørsmålsteget ved hvorvidt IASBs tilrettelegging for mer bruk av virkelig verdi er hensiktsmessig. Etter standardene IAS 16, IAS 38 og IAS 40 er det valgfritt for selskaper å regnskapsføre til historisk kost eller virkelig verdi. I neste kapittel ser vi på om bruk av virkelig verdi kan forsvares ut fra et normativt synspunkt.

Kapittel 3 En teoretisk drøftelse, presentasjon av studier av verdirelevans og hypoteser om regnskapspraksis

Dette kapitlet er tredelt. Først drøftes virkelig verdimåling basert på det konseptuelle rammeverket. Drøftelsen leder til tre momenter som kan være relevante i vurderingen av om virkelig verdi er et hensiktsmessig måleattributt. Deretter presenteres resultater fra tidligere relevant forskning. Avslutningsvis utvikler vi hypoteser om regnskapspraksis. Dette gjøres med utgangspunkt i den konseptuelle drøftelsen og resultater fra tidligere forskning.

3.1 Hvilket måleattributt bør velges?

Som det framgår av kapittel 2, har bruk av virkelig verdimåling lenge vært drøftet i regnskapslitteraturen. Etterfølgende måling er et komplisert felt, og IFRS gir ikke veiledning om hvilket måleattributt som bør velges i ulike situasjoner. Utviklingen er til en viss grad overlatt til praksis. Likevel skriver IASB i sine kommentarer til IAS 16 at valg av det mest foretrukne måleattributtet for verdiregulering er blant de viktigste spørsmålene (IASB, 2013). IASB informerer også om at de samarbeider med nasjonale standardsettere om forskning på verdiregulering av eiendom, anlegg og utstyr. Forskningen skal være rettet mot å fremme internasjonal konvergens av standarder og kan føre til endringer i IAS 16.

Den konseptuelle debatten om transaksjonsmåling i forhold til verdimåling dreier seg blant annet om de grunnleggende kvalitetskravene relevans og pålitelighet, som skal fremme formålet om beslutningsnyttig informasjon. Siden historisk kost baserer seg på verifiserbare transaksjoner, blir det hevdet at historisk kost er pålitelig. Tilhengere av virkelig verdi argumenterer på sin side for at virkelig verdi er et mer relevant måleattributt. I dette delkapitlet drøfter vi hvert enkelt krav for seg med mål om å komme fram til hvilket måleattributt som i størst grad er i overensstemmelse med det konseptuelle rammeverket.

Relevans og pålitelighet henger sammen. I markeder som ikke er velfungerende, vil estimerer for virkelig verdi være mindre pålitelige. Som nevnt i forrige kapittel argumenterer Jiang og Penman (2013) for at mindre pålitelige verdiestimerer fører til lavere relevans for beslutningsformålet. For å få en ryddig struktur kommer diskusjonen om relevans og pålitelighet i hvert sitt underpunkt.

3.1.1 Relevans og virkelig verdi

Som nevnt i kapittel 2, kan relevant informasjon utgjøre en forskjell for brukeres beslutningstaking. Relevant informasjon har prediksjonsverdi og/eller tilbakemeldingsverdi. Prediksjonsverdi innebærer at informasjonen kan brukes til å forutse trender i framtidige hendelser. Tilbakemeldingsverdi innebærer at informasjonen kan bekrefte eller korrigere tidligere forventninger. I den følgende drøftelsen av relevans skiller vi mellom beslutningsformålet og kontrollformålet.

Beslutningsformålet

Prediksjonsverdi er relatert til beslutningsformålet. Verdsettelse basert på forventede, framtidige kontantstrømmer er sentralt for brukernes beslutninger om å finansiere et foretak. I denne sammenhengen vil informasjon som kan påvirke forventninger om framtidig kontantstrøm, være relevant.

Informasjonsbehovet til regnskapsbrukere avhenger av måten eiendeler forventes å skape verdier for foretaket. Eiendeler skaper verdier gjennom bruk og/eller gjennom salg. Botosan og Huffman (2014) definerer driftsrelaterte eiendeler som eiendeler forventet å bidra til foretakets verdi gjennom konsum eller eiendeler brukt i kombinasjon med andre eiendeler for produksjon og salg av varer og tjenester. Eiendeler holdt for salg defineres som eiendeler som enkeltvis er forventet å bidra til foretakets verdi i bytte mot penger eller andre eiendeler av økonomisk verdi. Eiendeler holdt for salg må i denne sammenhengen ikke forveksles med anleggsmidler holdt for salg etter IFRS 5. Eiendeler holdt for salg omfatter etter Botosans og Huffmans definisjon en større gruppe eiendeler enn anleggsmidler holdt for salg etter IFRS 5.

Dersom man forutsetter at markeder er perfekte, vil markedsprisen til hver enkelt eiendel reflektere den sanne forventede verdien til investeringen. Markedsaktørene har perfekt informasjon om all relevant kunnskap og handler rasjonelt med mål om å maksimere profitt. På lengre sikt vil det ikke være mulig å oppnå superprofitt på investeringer. Gjennomsnittlig inntekt vil være lik gjennomsnittlig kostnad. I en slik situasjon avviker ikke den foretaksspesifikke verdien til en eiendel fra markedsverdien. Da er virkelig verdi det optimale måleattributtet. I realiteten er imidlertid ingen markeder perfekte. Det er store forskjeller mellom hvor godt markeder fungerer. Etter vårt syn må vurderingen av om et måleattributt er relevant først og fremst vektlegge de faktiske forholdene det skal virke under.

Bidraget til foretakets verdi fra en eiendel holdt for salg inkluderer den neddiskonterte framtidige netto salgsverdien. For disse eiendelene vil informasjon om markedsverdien påvirke forventninger om framtidig kontantstrøm. Ved virkelig verdimåling kan regnskapsbrukere få aktuell informasjon om markedsverdier før eiendelene selges. Dette kan være mer relevant for beslutningsformålet enn historisk kost.

For eiendeler som ikke bidrar til foretakets verdi gjennom salg, er priser i imperfekte markeder mindre relevante for kontantstrømmene som bruken genererer. I regnskapslitteraturen er det anerkjent at salgspris er et dårlig mål for bruksverdi (Littleton 1935; Barth og Landsman, 1995). Jiang og Penman (2013) skriver at «Price is what you pay, value is what you get» (s. 12). Den foretaksspesifikke verdien av eiendeler brukt i kombinasjon med andre eiendeler kan både være høyere og lavere enn eiendelens markedsverdi. Dette kommer av at periodens inntjening ofte er et resultat av samspillet mellom ulike eiendeler. Derfor er det vanskelig å verdsette individuelle eiendeler etter disse eiendelens bidrag til periodens resultat (Milburn, 2012). I *The wealth of nations* skriver Adam Smith (1776) at ting som har størst verdi i bruk ofte har liten eller ingen verdi for salg, og motsatt har ting med størst verdi for salg ofte liten eller ingen verdi i bruk. Når foretaksspesifikk verdi avviker fra markedsverdi, blir det mindre meningsfullt å basere en verdsettelse av selskapet på markedsverdi. Når fortsatt drift er sikkert, avhenger foretakets verdi hovedsakelig av dets inntjeningsevne. Da bør regnskapet være rettet mot å belyse denne evnen. Historisk kostmåling fordeler investeringsutgiften over den økonomiske levetiden slik at kostnader sammenstilles med inntekter. Periodens resultat, som framkommer gjennom sammenstilling av kostnader med inntekter, har prediksjonsverdi og er derfor nyttig i forbindelse med verdsettelse.

Hensikten med en eiendel avhenger av forretningsmodellen til foretaket. Et fiskeforedlingsforetak kan illustrere forskjellen mellom markedsverdi og foretaksspesifikk verdi. Foretaket har et foredlingsanlegg som består av et bygg med avansert utstyr for sløyning, filetering, pakking og frysing av fisk. På anlegget jobber det også arbeidere som styrer driften. Bygget har en forventet levetid på 30 år. For å opprettholde driften må bygget derfor erstattes når det gamle blir utdatert. Dersom eiendomsmarkedet i området er likvid, vil en måling av byggets virkelige verdi etter IAS 13 typisk bygge på kvadratmeterprisen til sammenlignbare bygninger som er solgt i nærområdet. En slik måling ser imidlertid bort fra

verdien som foretaket skaper ved å bruke bygget i kombinasjon med de andre ressursene tilknyttet anlegget.

Så langt trekker drøftelsen i retning av at virkelig verdi kun er et relevant måleattributt for eiendeler holdt for salg. Imidlertid er det alltid en viss risiko for at selskaper avvikles som følge av ulønnsom drift. Den gjennomsnittlige levetiden for selskaper notert på S&P 500 indeksen var 18 år i 2012 (Innosight, 2012). Ved avvikling blir selskapets eiendeler solgt for å sikre dekning for kreditorenes krav. Da blir driftsrelaterte eiendeler gjort om til eiendeler holdt for salg. Derfor er ikke informasjon om de individuelle eiendelenes netto markedsverdi irrelevant for investorer og långivere. Markedsverdier kan gi informasjon om utlånsrisikoen til långivere og derfor gjøre det lettere å få gjeldsfinansiering.

Fortsatt drift er imidlertid en grunnleggende forutsetning for regnskapet. I IFRS kommer denne forutsetningen fram i det konseptuelle rammeverket. Her opplyses det om at regnskapet normalt avgis under forutsetning om at driften skal fortsette i overskuelig framtid (CF 4.1). Forutsetningen om fortsatt drift gjør periodiseringsprinsippet meningsfullt. Dersom regnskapsprodusenten ikke kan forutsette fortsatt drift, er det mindre meningsfullt å periodisere kostnader. Da er likvidasjonsverdier særlig relevant informasjon for regnskapsbrukerne. I avviklingsregnskaper legges likvidasjonsverdier til grunn for verdsettelsen, men IFRS gir ikke klare retningslinjer for utarbeidelse av avviklingsregnskaper. Under forutsetningen om fortsatt drift er det viktigere å måle lønnsomheten til driften enn å gi informasjon som er relevant ved avvikling.

Når eiendeler ikke er forventet å bidra til foretakets verdi gjennom salg, gir markedsverdien relevant informasjon om alternativkostnaden ved at selskapet beholder eiendelen framfor å selge den. Dersom alternativkostnaden er høy, kan det være aktuelt å vurdere salg. Det er for eksempel ikke uvanlig at industrieiendom nær bykjerner selges med formål om utvikling av boliger. Følgelig er alternativkostnaden ikke irrelevant for brukerne. Men det er klart mer relevant at regnskapet viser resultatet av driften som har vært, framfor resultatet av hvordan driften kunne ha vært. Regnskapsbrukere har uttrykt at de foretrekker at informasjon om alternativkostnader framgår av noteopplysningene (Linsmeier, 2014).

Det avgjørende spørsmålet blir om historisk kost er mer beslutningsrelevant enn virkelig verdi for driftsrelaterte eiendeler. Relevansen av balanseført, avskrevet historisk kost til en eiendel er isolert sett begrenset. Historisk kost avviker også klart fra verdien eiendelene

skaper i bruk, men for beslutningsformålet er informasjon som kan gi grunnlag for å predikere framtidig kontantstrøm fra den samlede driften relevant. Historisk regnskapsmessig avkastning (rentabilitet) er nyttig dersom den uttrykker historisk lønnsomhet. I tillegg må det være en sammenheng mellom historisk og framtidig lønnsomhet (Gjesdal og Johnsen, 1999). Empiriske studier viser at regnskapsmessig rentabilitet er klart positivt korrelert med framtidig lønnsomhet på kort og mellomlang sikt (Penman, 1991; Feenstra, Huijgen og Wang, 2000). For driftsrelaterede eiendeler kan selskapets inntjening generelt gi et klart bedre grunnlag for å predikere framtidige kontantstrømmer enn balanseført virkelig verdi. Derfor bør målet være å gi et mest mulig rett bilde av periodens inntjening. De balanseførte verdiene blir da underordnet resultatregnskapet.

Historisk kostbasert regnskapsføring bygger på at verdiskapning er en prosess der foretaket kjøper varer og tjenester som nyttes i samsvar med forretningsmodellen, for deretter å kunne tjene på salg av produkter til kunder (Nissim og Penman, 2008). Inntekt skal kun regnskapsføres når faktiske transaksjoner kan bekrefte at den siste fasen av prosessen er nådd. Paton og Littleton (1940) ser på eiendeler som kostnader som ennå ikke er pådratt, men som venter på framtidige inntekter. I henhold til opptjenings- og sammenstillingsprinsippet skal opptjent inntekt føres i resultatregnskapet med tilhørende kostnad.

Fiskeforedlingsforetaket, som ble introdusert ovenfor, skaper verdier ved å handle med kunder. Investeringsutgiften til driftsbygningen er pådratt for å kunne realisere disse inntektene. Etter sammenstillingsprinsippet kostnadsføres bygget gjennom avskrivninger. Basert på opptjenings- og sammenstillingsprinsippet reflekterer resultatregnskapet foretakets marginer og inntjeningsevne. Resultatet gir også informasjon om forventet framtidig inntjeningsevne og kontantstrøm. En positiv verdiendring i fiskeforedlingsbygget gir verken informasjon om periodens inntjening eller forventet framtidig inntjening, gitt at bygget ikke selges. For regnskapsbrukere vil derfor virkelig verdimåling og inntektsføring av den urealiserte gevinsten utgjøre støy i periodens resultat (Dichev, 2008).

Ved korrekt sammenstilling mellom kostnader og inntekter vil rentabiliteten i det transaksjonsbaserte kostregnskapet være lik internrenten. Da er rentabiliteten et godt mål for historisk lønnsomhet. Unntak fra dette vil forekomme når det er enkeltperioder innenfor tidsrommet investeringen strekker seg over med lav salgsinntekt. I slike tilfeller er det nødvendig å vurdere lønnsomheten over en lengre periode (Gjesdal og Johnsen, 1999). Avvik mellom regnskapsmessig rentabilitet og internrenten kan også skyldes feil bruk av

sammenstillingsprinsippet. For eksempel vil lineære avskrivninger resultere i en økende rentabilitet i tilfellene der kontantstrømmen er mindre enn lineært avtagende. Dette vil vi komme tilbake til.

Basert på denne drøftelsen konkluderer vi med at virkelig verdimåling av eiendeler som bidrar til foretakets verdi gjennom salg, generelt er mer relevant for beslutningsformålet enn historisk kostmåling. Dette kommer av at bidraget til foretakets verdi inkluderer den neddiskonterte framtidige netto salgsverdien. Virkelig verdimåling gir mer aktuell informasjon om framtidig kontantstrøm. Investerings eiendom skiller seg ut fra andre ikke-finansielle eiendeler ved at de ofte er anskaffet for å tjene på verdistigning. Dessuten skaper investeringseiendom i stor grad verdier uavhengig av andre eiendeler. Derfor kan virkelig verdimåling være mer relevant for investeringseiendom enn for annen driftsrelatert eiendom.

Siden markeder ikke er perfekte, gir virkelig verdimåling begrenset informasjon om framtidige kontantstrømmer fra eiendeler som ikke skal selges. For slike eiendeler argumenterer vi for at rett periodisering av inntekter og kostnader gir best beslutningsgrunnlag for brukerne av regnskapet. Historisk kostbasert regnskapsføring av driftsrelaterte eiendeler resulterer i bedre periodisering enn virkelig verdimåling. Følgelig konkluderer vi med at historisk kostbasert regnskapsføring er mer relevant enn virkelig verdimåling for driftsrelaterte eiendeler. Denne konklusjonen underbygges av en kvalitativ undersøkelse av investorers syn på virkelig verdimåling utført av PricewaterhouseCoopers (2007). I denne framgår det at respondentene generelt er positive til virkelig verdi for likvide finansielle eiendeler og eiendeler holdt for salg. Imidlertid setter investorene spørsmålsteget ved relevansen av virkelig verdimåling for driftsrelaterte eiendommer. IASB (2013) anerkjenner at noen brukere synes historisk kostbasert informasjon om driftsrelaterte eiendommer, anlegg og utstyr er mer relevant enn informasjon om gjeldende markedspriser.

Kontrollformålet

Tilbakemeldingsverdi er relatert til kontrollformålet. Rosenfield (1974), referert i Gjesdal (1981), fastslår at informasjon er verdifull for kontrollformålet dersom den belyser ledelsens kontroll og bruk av ressurser. Slik informasjon gir eierne grunnlag for å vurdere hvor effektivt ledelsen har oppfylt forvalteransvaret. Gjesdal (1981) mener det ikke er sikkert at historisk kost er å foretrekke framfor verdibasert regnskapsføring for kontrollformålet. Det er ennå uenighet om hvilke konsekvenser kontrollformålet har for valg av måleattributt i regnskapet.

For kontrollformålet er informasjon om ledelsens prestasjoner relevant, mens for beslutningsformålet er informasjon om framtidige kontantstrømmer relevant. Dette innebærer at kontrollformålet er mer tilbakeskuende enn beslutningsformålet. Men informasjon som er relevant for kontrollformålet, kan også være relevant for beslutningsformålet dersom informasjonen gir forventninger om framtidig inntjening. For eksempel gir bruttofortjenestegraden til en handelsbedrift informasjon om ledelsens historiske prestasjoner. Den historiske bruttofortjenestegraden kan også brukes til å predikere framtidige prestasjoner.

I samsvar med beslutningsformålet er markedsverdien av en eiendel relevant for kontrollformålet når den foretaksspesifikke verdien avhenger av markedsverdien. Dette gjelder for eiendeler som skal selges. For eiendeler der den foretaksspesifikke verdien ikke avhenger av markedsverdien, gir utviklingen i eiendelens markedsverdi informasjon som er mindre relevant for ledelsens prestasjoner. I slike tilfeller gir markedsverdi et uttrykk for alternativkostnaden til selskapets disponering av eiendelene. Alternativkostnaden er relevant for eierens kontroll av driften. Ved å sammenligne selskapets oppnådde avkastning med alternativkostnaden, kan eierne vurdere ledelsens prestasjoner. Men det er naturligvis viktigere at regnskapet belyser resultatet av driften som har vært framfor resultatet av hvordan driften kunne ha vært. For driftsrelaterte eiendeler gir et historisk kostregnskap bedre informasjon om hvordan ledelsen har styrt driften gjennom utvikling målt som for eksempel salgsinntekter, fortjenestemarginer og avkastning på arbeidskapitalen. Alle disse målene framgår av resultatregnskapet – ikke av balanseoppstillingen. Alternativkostnaden kan eventuelt gis som noteopplysning.

Siden selskapets resultater kan være påvirket av tilfeldige hendelser eller beslutninger tatt av tidligere ledelse, bør informasjon for kontrollformålet ideelt sett være uavhengig av selskapets resultater. Etter vår oppfatning er det i mange tilfeller ikke praktisk mulig å sette et tydelig skille mellom ledelsens prestasjoner og selskapets resultater. Derfor kan det være vanskelig å konstruere hensiktsmessige bonussystemer for ledelsen. På den ene siden kan det hevdes at markedspriser er volatile og vanskelig å predikere. Derfor bør markedsverdier ha begrenset påvirkning på vurderinger av ledelsens prestasjoner. På den andre siden kan markedsverdier være nyttige i vurderingen av ledelsen, selv om de ofte ikke kan tillegges stor betydning.

Dette eksempelet kan være egnet til å illustrere problemstillingen: Et gruveselskap erfarer at etterspørselen etter mineralet rutil øker. Ledelsen i gruveselskapet ønsker å vurdere om

oppstart av gruvedrift for utvinning av rutil er lønnsomt. I den forbindelse utfører selskapet analyser av rutilmarkedet som gir grunn for å tro at prisen på rutil vil øke. Ledelsen beslutter deretter oppkjøp av utvinningsrettigheter. Etter fem år er rutilprisene fordoblet, men utvinning og salg er først mulig etter ti år. Prisøkningen fører til at den økonomiske verdien av utvinningsrettighetene er flerdoblet.

Ved bruk av virkelig verdimåling skal utvinningsrettighetene oppskrives. For beslutningsformålet kan det hevdes at oppskrivningen er relevant fordi den gir informasjon om framtidig kontantstrøm. Oppskrivningen kan også være relevant for kontrollformålet fordi den gir aktuell informasjon om at ledelsen har gjort en god beslutning om kjøp av utvinningsrettigheter. Det er imidlertid vanskelig å fastslå hvor mye av gevinsten som skyldes at ledelsen har vært dyktig eller heldig. Markedspriser er i stor grad utenfor ledelsens kontroll. Derfor kan det hevdes at verdireguleringer som inngår i resultatet gir et mer krevende grunnlag for å vurdere ledelsen.

En ulempe med å regnskapsføre urealiserte gevinster er at kostnader som er medgått til å oppnå gevinster, ikke resultatføres i samme periode. Uten at eierne gis informasjon om hvilke ressurser som er medgått, er det vanskelig å fastsette avkastningen på ledelsens investeringer. Dette gjør at kontroll av ledelsen blir vanskeligere. I tillegg kan det stilles spørsmål ved om informasjonen om markedsverdien til utvinningsrettighetene er overflødig for eierne i vurderingen av ledelsens prestasjoner. Utvinningsrettighetene er en eiendel i bruk. Derfor vil den økte rutilprisen reflekteres i resultatregnskapet gjennom økt inntjening fra salg av rutilen som er utvunnet. Utvinningsrettighetene skal ikke selges, og derfor er markedsverdien overflødig.

Et problem med eksemplet ovenfor er at utvinning og salg av rutilen først kommer i gang i år ti. Et tradisjonelt historisk kostregnskap vil i slike tilfeller ikke gi informasjon om lønnsomheten til investeringen før inntekter bekreftes gjennom transaksjoner. Oppskrivning av utvinningsrettigheten i år fem vil derfor gi mer aktuell informasjon for eierne enn ved å vente på at det skapes inntekter gjennom drift. En alternativ løsning som hindrer store forskjeller mellom regnskapsmessig og økonomisk resultat, er å inntektsføre en kalkulert rente tilsvarende kapitalkostnaden for prosjektet. Denne løsningen er brukt i amerikanske selskaper som tilbyr offentlige tjenester (Gjesdal og Johnsen, 1999). Imidlertid vil metoden kun føre til at regnskapsmessig rentabilitet er lik internrenten dersom prosjektet er marginalt. Som oftest vil ikke dette være tilfellet.

På grunnlag av denne analysen konkluderer vi med at skillet mellom driftsrelaterte eiendeler og eiendeler som forventes å bli solgt, også er relevant for kontrollformålet. Virkelig verdimåling kan være relevant for eiendeler holdt for salg fordi den foretaksspesifikke verdien i disse tilfellene er avhengig av markedsverdi. Samtidig kan urealiserte verdiendringer føre til støy i periodens resultat og må ofte tillegges begrenset betydning for vurderinger av ledelsens prestasjoner. Siden historisk kostregnskap ikke gir et godt bilde av lønnsomhet i perioder uten inntekter, kan virkelig verdimåling være mer aktuelt i slike perioder. Denne konklusjonen tar kun hensyn til kvalitetskravet relevans. I neste punkt vil vi fokusere på kvalitetskravet pålitelighet.

3.1.2 Pålitelighet og virkelig verdi

Som det framgår av forrige kapittel, er pålitelig informasjon komplett, nøytral og uten feil. Nøytral innebærer at informasjonen ikke favoriserer spesielle interessegrupper. Det forsterkende kvalitetskravet om verifiserbar informasjon er også relatert til nøytralitet. I henhold til IASB og FASBs finansielle rammeverk er informasjon verifiserbar når ulike kunnskapsrike og uavhengige aktører kan nå fram til en viss konsensus, om at informasjonen representerer de økonomiske forholdene de gir seg ut for å representere. Omfanget av skjønn og hvilke estimater som brukes i målinger, har betydning for hvor pålitelige målingene er for brukerne. Det er vanskelig å verifisere regnskapstall som er avhengig av skjønnsmessige vurderinger. Dette åpner for at ledelsen kan utnytte informasjonsasymmetrien til å legge vurderinger etter eget forgodtbefinnende til grunn for verdsettelsen.

Førstegangsmåling

For investeringseiendom etter IAS 40 skal førstegangsmåling skje til kost inkludert direkte transaksjonskostnader. Disse kostnadene er observerbare og derfor ikke vanskelige å måle. For eiendom, anlegg og utstyr etter IAS 16 skal i tillegg eventuelle kostnader ved å få eiendelen klar til tiltenkt bruk og kostnader ved demontering og fjerning av driftsmiddelet ved utgangen av forventet brukstid også balanseføres ved førstegangsmåling. Fastsettelse av disse kostnadene kan involvere estimater og skjønnsmessige vurderinger. Det knytter seg særlig usikkerhet til framtidige kostnader for fjerning og demontering, siden både framtidig beløp og tidspunkt ofte er ukjent.

I atomkraftindustrien er demonterings- og fjerningskostnadene så store at de har avgjørende betydning for lønnsomheten. Dette illustrerer likevel et ytterpunkt. Som regel vil slike

kostnader utgjøre en mindre del av balanseverdien. Dessuten er gjerne flesteparten av kostnadene ved å få eiendeler klare til tiltenkt bruk lett observerbare. Dette medvirker til at bruken av estimer og skjønnsmessige vurderinger er begrenset ved førstegangsmåling av eiendom, anlegg og utstyr.

Immaterielle eiendeler skal etter IAS 38 måles til anskaffelseskost ved førstegangsmåling. Når separate eiendeler er kjøpt eksternt, er måling av kostnaden som regel uproblematisk, siden det foreligger en transaksjonspris. Samtidig er det kun direkte utgifter ved klargjøring til påtenkt formål som skal medregnes. For immaterielle eiendeler som er anskaffet som del av en virksomhetssammenslutning, foreligger det ikke en individuell transaksjonspris som kan brukes til førstegangsmåling. I disse tilfellene skal likevel førstegangsmåling skje til virkelig verdi. Dette reiser de samme problemstillingene som er behandlet under påfølgende diskusjon om etterfølgende måling basert på virkelig verdi.

For eiendeler som er utviklet internt, kan det være vanskelig å fastsette anskaffelseskost objektivt. Ofte er utgiftene knyttet til utviklingen av en immateriell eiendel også relatert til andre eiendeler og den daglige driften for øvrig. Selv om utviklingskostnader på nærmere angitte vilkår kan balanseføres, er det forbudt å balanseføre forskningsutgifter etter IAS 38. Det involverer skjønnsmessige vurderinger å skille mellom forsknings- og utviklingskostnader. Siden utgifter til forskning pådras med formål om å bidra til framtidige inntekter, kan det hevdes at løpende kostnadsføring bryter med sammenstillingsprinsippet. Samtidig er det ofte både usikkert om forskning vil skape inntekter og utfordrende å måle framtidig inntekt. Dette gjelder imidlertid også for utviklingskostnader og immaterielle eiendeler kjøpt som en del av en virksomhetssammenslutning.

Basert på denne framstillingen konkluderer vi med at førstegangsmålinger som regel kan gjennomføres på en pålitelig måte for investeringseiendom og eiendom, anlegg og utstyr. I tilfellene der det vil påløpe betydelige utgifter til fjerning og demontering som ikke er kjent på balansedagen, vil det knytte seg usikkerhet til størrelsen av det balanseførte beløpet. Førstegangsmåling av immaterielle eiendeler som er kjøpt individuelt kan på grunnlag av transaksjonsprisen gjennomføres på en pålitelig måte. Det knytter seg imidlertid særlige utfordringer til pålitelighetskravet for immaterielle eiendeler som er anskaffet gjennom en virksomhetssammenslutning og for immaterielle eiendeler som er utviklet internt.

Etterfølgende måling basert på virkelig verdi

Bruk av estimater og skjønnsmessige vurderinger varierer sterkt mellom de ulike nivåene i verdsettelseshierarkiet. Hierarkiet skiller mellom målinger av virkelig verdi basert på egenskapene til inndata i verdsettelsen. Etter IFRS er det tillatt å bruke alle de tre nivåene i hierarkiet. Verdsettelsesmetodene skal imidlertid gjøre mest mulig bruk av observerbare inndata. Det må opplyses om hvilket nivå i hierarkiet som er brukt. Samtidig forutsetter bruk av virkelig verdi i IAS 16, IAS 38 og IAS 40 at målingen er pålitelig.

Inndata på nivå 1 er, som presentert i kapittel 2, noterte priser i aktive markeder for identiske eiendeler. Disse prisene skal være tilgjengelige på balansedagen. Verdsettelse basert på nivå 1 gir liten måleusikkerhet. Slike mål reflekterer som regel prisen som ville blitt oppnådd ved salg av en eiendel i en velordnet transaksjon mellom markedsdeltakere på måletidspunktet. Siden prisen er observerbar og ikke justeres i regnskapet, kan ulike aktører være enige om at beløpet i regnskapet stemmer med den noterte prisen. Verdsettelse på nivå 1 gir generelt høy grad av pålitelighet for regnskapsbrukere. I praksis er verdsettelse basert på nivå 1 mest aktuelt for likvide eiendeler som aksjer, obligasjoner, derivater osv. Som regel finnes det ikke aktive markeder for ikke-finansielle eiendeler. Derfor må verdiene for disse ofte estimeres.

Inndata på nivå 2 er observerbare inndata som ikke er inkludert på nivå 1. Dette kan for eksempel være noterte priser for lignende eiendeler, noterte priser i markeder som ikke er aktive eller andre observerbare inndata enn noterte priser. Avkastningskurver og avkastningskrav kan for eksempel brukes til å verdsette eiendeler basert på modeller. På den ene siden fremmer observerbare inndata påliteligheten til verdsettelsen. På den andre siden krever det bruk av skjønn å justere inndata og vurdere om eiendeler er lignende. Det er flere grunner til at inndata justeres. Inndata kan komme fra et annet marked og være fra et annet tidspunkt enn balansedagen. I tillegg kan forskjeller i egenskapene til eiendelene som sammenlignes tilsi at den ene er verdt mer enn den andre. Justeringer som ikke er basert på objektive data, skal kategoriseres på nivå 3 dersom de fører til betydelige forskjeller i målingen. Dette sikrer at verdsettelse på nivå 2 i det vesentligste er nøytral og verifiserbar.

Inndata på nivå 3 er ikke-observerbare og skiller seg derfor klart fra nivå 1 og 2. Ikke-observerbare inndata skal gjenspeile forutsetningene markedsdeltakerne ville benyttet ved prising av eiendelen. Når det ikke foreligger observerbare inndata, vil det for regnskapsprodusenten involvere hypotetiske, skjønnsmessige vurderinger å bestemme markedsaktørenes antagelser. Derfor vil verdsettelse på nivå 3 føre til betydelig

måleusikkerhet og gi større rom for regnskapsmanipulasjon enn verdsettelse på nivå 1 og 2. Siden inndata ikke er observerbare, blir det vanskeligere å verifisere at den beregnede virkelige verdien stemmer. Målinger av identiske eiendeler kan gi ulike resultater ved bruk av ulik inndata. Dette reduserer påliteligheten til regnskapet gjennom at kravet til verifiserbarhet oppfylles i mindre grad. I tillegg kan målingen bli mindre nøytral når inndataene som regnskapsprodusenten selv velger, ikke er observerbare. Bruk av selskapets egne data kan også føre til at den målte verdien blir selskapsspesifikk og ikke gjenspeiler en markedsverdi i henhold til IFRS sin definisjon av virkelig verdi.

Måleusikkerheten innebærer at den virkelige verdien til en eiendel kan være en rekke forskjellige beløp. Det vil alltid være noe måleusikkerhet når verdsettelsen bygger på inndata på nivå 2 og 3. Kontantstrømmene som legges til grunn for beregninger av netto nåverdi, er estimer og ikke kjente beløp. Selv kontraktsfestet faste beløp er forbundet med noe usikkerhet som følge av misligholdsrisiko. Økt måleusikkerhet fører til redusert pålitelighet. Etter IFRS 13 er det krav om at det publiseres noteopplysninger om verdsettelsesmodeller som er brukt for å måle virkelig verdi. For verdsettelse på nivå 3 er det i tillegg krav om at inndata publiseres. Dette reduserer informasjonsasymmetrien mellom produsenten og brukerne av regnskapet. Investorene får bedre grunnlag til å vurdere antagelsene som er lagt til grunn for verdsettelsen. Likevel må det være en grense for hvor mye måleusikkerhet man kan akseptere for at et mål kan regnes som pålitelig. I tillegg er ofte noteinformasjonen som gis, for knapp og generell (se for eksempel Finanstilsynet, 2011). Dermed blir ikke informasjonsbehovet til brukerne tilfredsstilt.

Etterfølgende måling basert på historisk kost

For ikke-finansielle eiendeler knytter det seg flere utfordringer til etterfølgende måling etter den tradisjonelle historisk kostmodellen. De aller fleste ikke-finansielle eiendeler skal avskrives over forventet brukstid, og det skal tas hensyn til forventet restverdi når brukstiden er over. Avskrivningene skal skje systematisk over eiendelens brukstid og gjenspeile selskapets konsum av driftsmiddelets økonomiske fordeler. I tillegg skal eiendeler tradisjonelt nedskrives dersom gjenvinnbart beløp er lavere enn balanseført beløp.

Ut fra sammenstillingsprinsippet er internrentebaserte avskrivninger hensiktsmessige, ettersom disse fører til at rentabiliteten er konstant (Johnsen og Kvaal, 1999). IASB (2014) har imidlertid avklart at internrentebaserte avskrivninger ikke er tillatt etter IFRS. IASB begrunner dette med at internrentemetoden gjenspeiler en fordeling av anleggsmidlets utgifter

etter fordelene som genereres av selskapet som helhet, framfor konsumet av fordelene fra eiendelen. Det er mulig at forbudet også tar sikte på å forhindre regnskapsmanipulasjon. Internrentebaserte avskrivninger må kalkuleres etter at regnskapsperioden er over og kan derfor ses på som en mer fleksibel avskrivningsmodell. Fleksibilitet kan resultere i en opportunistisk avskrivningspolitikk, mens regelbasert regnskapsføring gir relativt objektiv rapportering. Objektiv regnskapsinformasjon oppfyller imidlertid ikke nødvendigvis regnskapets overordnede mål om å gi brukeren beslutningsnyttig informasjon. Regelbasert regnskapsføring kan gjøre regnskapet mindre informativt (Heskestad, 2014).

Valg av avskrivningsmetode, estimater over restverdi og forventet brukstid krever prognoser om framtiden. I likhet med estimater for virkelig verdi er disse estimatene avhengige av skjønsmessige vurderinger. Variasjoner i estimatene gir ulike årlige avskrivninger og kan føre til store forskjeller i selskapets resultat. Forventet brukstid kan for eksempel bygge på selskapets erfaringer med tilsvarende eiendeler. Faktorer som påvirker brukstiden av en eiendel er bruksmåte, årlig produksjon, vedlikehold og teknisk ukurans. Flere av disse faktorene er avhengige av ledelsens intensjoner. Det er vanskelig å verifisere at ledelsens valg av avskrivningsmetoder er nøytrale. Dette gir muligheter for regnskapsmanipulasjon og kan svekke påliteligheten til regnskapet. Fleksibilitet gir samtidig mulighet for å tilpasse løsningene, slik at regnskapet best reflekterer de underliggende økonomiske forholdene.

Vi har gjennomgått avskrivningspraksis for alle selskaper på børsen i Oslo. Denne gjennomgangen viser at av 185 selskaper med avskrivbare eiendeler, bruker alle lineær avskrivningsmetode. Forøvrig er det 21 selskaper som bruker produksjonsenhetsmetoden, og ett selskap som bruker degressiv metode (se figur 16 og 17 i appendikset). Produksjonsenhetsmetoden er særlig utbredt i selskaper som utvinner olje, gass og mineraler. Gjesdal og Johnsen (1999) antar at det er for lite variasjon i valg av avskrivningsplan i praksis. Våre observasjoner underbygger denne antagelsen. Den begrensede variasjonen i bruk av avskrivningsmetoder kan føre til at periodiseringene av investeringsutgifter ikke blir optimal. Rentabiliteten er følsom for avskrivningsprofil (Gjesdal og Johnsen, 1999). Når kontantstrømmens form varierer, må det også være variasjon i avskrivningsprofilene. Lineære avskrivninger gir kun rentabilitet lik internrenten når kontantstrømmen er lineært avtagende. Ofte er kontantstrømmen imidlertid mindre enn lineært avtagende. Generell prisstigning i samfunnet motvirker at kontantstrømmen blir avtagende. I tilfeller hvor kontantstrømmen er

mindre enn lineært avtagende, fører lineære avskrivninger til at rentabiliteten blir lav i begynnelsen av investeringsens levetid og tilsvarende høy mot slutten.

Den begrensede variasjonen i avskrivningsmetoder kan skyldes at det er vanskelig å forutsi framtidige kontantstrømmer og hvordan driftsmidlers økonomiske fordeler vil konsumeres. Det er også mindre ressurskrevende å velge en standardmetode uten å gjøre grundige vurderinger av hvilken metode som passer best for hver enkelt gruppe eiendeler. Når avskrivningsmetode, forventet restverdi og brukstid er bestemt, kan avskrivningene kontrolleres objektivt med en forhåndsbestemt formel. Dette begrenser mulighetene til å manipulere regnskapet under selve avskrivningsperioden.

Ulike skjønnsmessige vurderinger kan føre til at regnskapene blir mindre sammenlignbare. Informasjonen blir mindre nyttig for brukerne når den ikke er sammenlignbar mellom ulike selskaper. For at det forsterkende kvalitetskravet om sammenlignbar regnskapsinformasjon skal overholdes, er det avgjørende at det gis noteinformasjon om forutsetningene for estimatene. Da får regnskapsbrukerne også bedre grunnlag for å vurdere ledelsens estimater. Det er likevel ikke ideelt at brukerne skal gjøres avhengig av å vurdere om estimatene i regnskapet er pålitelige. I tillegg er det en risiko for at noteinformasjonen overses. Fra 1996 til 2010 har den gjennomsnittlige lengden på årsrapporter i Storbritannia økt fra 44 til 101 sider (Deloitte, 2010). Dette gjør det mer krevende å analysere regnskapet.

Nedskrivninger involverer også skjønnsmessige vurderinger. For det første skal det etter IAS 36 på hver balansedag tas stilling til om det foreligger indikasjoner på verdifall. Flere av indikasjonene som er angitt i IAS 36.12, kan ikke klassifiseres som objektive. For eksempel skal det vurderes om det er skjedd eller vil skje betydelige endringer i teknologi, markeder, økonomi eller lovverk som har negativ innvirkning på selskapet. Ulike aktører kan komme fram til ulike konklusjoner på om det foreligger indikasjoner på verdifall. Dersom det foreligger indikasjoner på verdifall, skal gjenvinnbart beløp estimeres. Slike estimater reiser mange av de samme problemstillingene som ved virkelig verdimåling.

Kontrollformålet

Ijiri (1975) og Gjesdal (1981) mener regnskapsinformasjon for kontrollformålet må være konstruert slik at det er vanskelig å være uenig om den. For regnskapsprodusenten er det større rom for å tilpasse regnskapstall som baserer seg på skjønnsmessige vurderinger enn regnskapstall som er objektive. Kravet til pålitelighet er, som det framgår ovenfor, særlig

aktuelt når virkelige verdimålinger baserer seg på inndata på nivå 3 i verdsettelseshierarkiet. Siden slike inndata er ikke-observerbare, blir det vanskeligere å verifisere at den beregnede verdien stemmer. Når muligheten til kontroll gjennom regnskapsrapportering svekkes, øker risikoen for at ledelsen ikke handler optimalt for å fremme selskapets verdi.

En viktig forskjell mellom måling basert på historisk kost og virkelig verdi ligger i grunnlaget for inntektsføring. Ved virkelig verdimåling avledes inntektene av endringer i markedsverdi uavhengig av om inntektene er realiserte. I et historisk kostregnskap blir endringene sett bort fra inntil en kontantstrøm eventuelt realiseres. Generelt er det knyttet større usikkerhet til inntekter som baserer seg på målinger av virkelig verdi enn inntekter som baserer seg på transaksjoner som er gjennomført av selskapet. Måling av virkelig verdi basert på ikke-observerbare inndata svekker påliteligheten til regnskapet. Benston (2008), referert til i Palea og Maino (2012), viser at målinger av virkelig verdi som ikke baserer seg på noterte priser, kan manipuleres av optimistiske ledere. Benston (2006) belyser også hvordan utstrakt bruk av inndata på nivå 3 bidro til Enron-skandalen i 2001. Enron verdiregulerte energikontrakter basert på interne antagelser. Bonusordninger for ansatte ga incentiv til at disse ble høyt verdsatt. Dette bidro til at regnskapet viste salgsinntekter, inntjening og balanseverdier som var overvurderte.

3.1.3 Oppsummering og implikasjoner av drøftelsen

Denne normative delen avsluttes med et tankeskjema som kan bistå regnskapsprodusenter i prosessen med å velge måleattributt. Skjemaet er basert på drøftelsen ovenfor, som tar utgangspunkt i de grunnleggende kvalitetskravene relevans og pålitelighet.

Når det gjelder kvalitetskravet relevans tyder drøftelsen på at det kan være hensiktsmessig å skille driftsrelaterte eiendeler fra eiendeler som forventes å bli solgt. Virkelig verdimåling av eiendeler som vil bidra til foretakets verdi gjennom salg, er generelt mer relevant for beslutningsformålet enn historisk kostmåling. Dette kommer av at bidraget til foretakets verdi inkluderer den neddiskonterte framtidige netto salgsværdien. For slike eiendeler gir markedspriser mer aktuell informasjon om framtidig kontantstrøm enn et transaksjonsbasert historisk kostregnskap.

Siden markeder ikke er perfekte, gir virkelig verdimåling imidlertid begrenset informasjon om framtidige kontantstrømmer fra eiendeler som ikke skal selges. Det er en klar sammenheng mellom historisk lønnsomhet og framtidig lønnsomhet på kort og mellomlang

sikt (Penman, 1991). Rett periodisering av inntekter og kostnader kan derfor gi et vel så bra beslutningsgrunnlag for brukerne av regnskapet. Rent teoretisk innebærer rett periodisering at rentabiliteten er lik internrenten. Det finnes alltid en avskrivningsplan som gir rentabilitet lik internrenten. Innregning av virkelig verdi for driftsrelaterte eiendeler vil føre til at rentabiliteten gir et dårligere bilde av selskapets lønnsomhet. Derfor konkluderer vi med at virkelig verdimåling er mindre relevant for driftsrelaterte eiendeler.

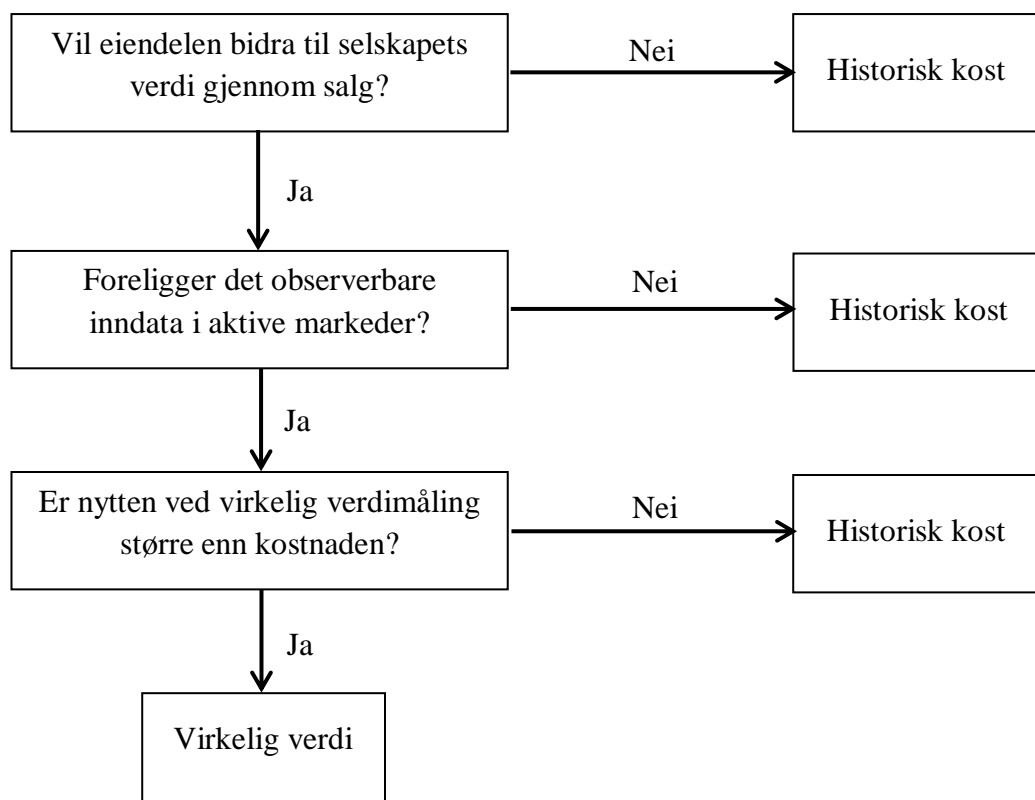
Skillet mellom driftsrelaterte eiendeler og eiendeler som forventes å bli solgt er også relevant for kontrollformålet. Virkelig verdimåling kan være relevant for eiendeler holdt for salg. Samtidig kan urealiserte verdiendringer føre til støy i periodens resultat. Markedspriser er i stor grad utenfor ledelsens kontroll. Derfor må de ofte tillegges begrenset betydning for vurderinger av ledelsens prestasjoner. For driftsrelaterte eiendeler gir virkelig verdi relevant informasjon om alternativkostnaden. Imidlertid er fortsatt drift en grunnleggende forutsetning for regnskapet. Det er viktigere at regnskapet belyser resultatet av driften som har vært framfor resultatet av hvordan driften kunne ha vært. Alternativkostnaden kan eventuelt framgå i noteopplysningene.

Når det gjelder kvalitetskravet pålitelighet tyder drøftelsen på at det kan være hensiktsmessig å bruke virkelig verdi når det foreligger observerbar informasjon i aktive markeder. Når det ikke foreligger observerbare inndata, baseres verdsettelsen på forutsetninger selskapet forventer markedet vil legge til grunn. For regnskapsprodusenten vil det involvere skjønnsmessige vurderinger for å bestemme markedsaktørenes antagelser. Verdsettelse uten observerbare data gjør det vanskeligere å verifisere at den beregnede verdien stemmer. Dette gir større rom for regnskapsmanipulasjon og svekker påliteligheten. Ut fra kontrollformålet er pålitelig informasjon viktig for å kunne holde ledelsen ansvarlig for dens handlinger.

Samtidig kan det anføres at etterfølgende måling basert på den tradisjonelle historisk kostmodellen også involverer skjønnsmessige vurderinger. Det gjelder både for nedskrivninger og avskrivninger. Måling av gjenvinnbart beløp ved nedskrivning reiser mange av de samme problemstillingene som ved virkelig verdimåling. Avskrivninger krever fastsettelse av forventet brukstid, restverdi og avskrivningsmetode. Flere av disse faktorene er avhengige av ledelsens intensjoner. Men når avskrivningsmetode, forventet restverdi og brukstid er bestemt, kan de løpende avskrivningene kontrolleres objektivt med en forhåndsbestemt formel. Videre må inntekt være realisert for at den skal kunne innregnes i et transaksjonsbasert historisk kostregnskap. Det knytter seg mer usikkerhet til inntekter som

baserer seg på målinger av virkelig verdi, enn inntekter som baserer seg på transaksjoner som er gjennomført av selskapet.

Virkelig verdimåling krever regelmessige verdsettelse. Valg av virkelig verdi forutsetter derfor at fordelene knyttet til virkelig verdimåling er større enn kostnadene. Dette momentet er ikke behandlet i drøftelsen, men gjelder for all regnskapsinformasjon. Regelmessig verdsettelse medfører betydelig større ressursbruk sammenlignet med et rent transaksjonsbasert regnskap. Størrelsen på kostnadene kan avhenge av hvor likvid markedet for eiendelene er og i hvilken grad markedsinformasjon er tilgjengelig. Derfor må kost-nytteanalysen gjøres i hvert enkelt tilfelle.



Figur 4: Normativt tankeskjema for måling av ikke-finansielle eiendeler.

3.2 Tidligere studier

I dette delkapitlet redegjøres det for resultater fra empirisk forskning på virkelig verdimåling. Vi legger vekt på studier av verdirelevans og tidligere studier over hvor utbredt virkelig verdi er i IFRS.

3.2.1 Verdirelevans

Studier av verdirelevans beskriver sammenhengen mellom regnskapsinformasjon og egenkapitalens markedsverdi. Disse studiene inngår i det bredere forskningsfeltet på kapitalmarkeder. Barth, Beaver og Landsman (2001) argumenterer for at verdirelevans kan brukes til å teste om regnskapsinformasjon oppfyller kvalitetskravene relevans og pålitelighet. Dette begrunnes med at regnskapsinformasjon kun har en forventet signifikant sammenheng mellom aksjepriser dersom informasjonen er relevant for verdsettelse og pålitelig nok til å bli reflektert i aksjeprisen.

Kritikere av forskningen på verdirelevans anfører derimot at den mangler et solid teoretisk grunnlag for hvordan analysen er relatert til resultat kvalitet (Drymiotis og Hemmer, 2012). Det er ikke gitt at informasjon som er relevant for prisingen av selskapet også er relevant for kontrollformålet og andre enn investorer.

De fleste studier av finansielle eiendeler til banker og forsikringsselskaper konkluderer med at virkelig verdi er mer verdirelevant enn historisk kost (Danbolt og Rees, 2008). Det er færre studier av verdirelevans for virkelig verdimåling av eiendom, anlegg og utstyr. Ved å undersøke verdireguleringsreserven i egenkapitalen ser Paik (2009) på effekten av å ta i bruk verdireguleringsmodellen i IAS 16. I 5 av 15 land er sammenhengen mellom verdireguleringsreservene og aksjeprisen statistisk signifikante. Studien skiller ikke mellom driftsrelaterte eiendeler og eiendeler holdt for salg.

Bengtsson (2008) studerer verdirelevansen for balansen til svenske eiendomsselskaper før og etter overgangen til IFRS. Ikke uventet fører økt bruk av virkelig verdi til at balansen er mer verdirelevant. Promper (2010) sammenligner europeiske selskaper som bruker virkelig verdi, med amerikanske selskaper som bruker historisk kost for investeringseiendom. Også i denne studien er konklusjonen at virkelig verdimåling er mest verdirelevant. Det har blitt stilt spørsmål ved om valg av virkelig verdimåling eller kostmodellen for investeringseiendom har betydning for prisingen av selskaper. Gitt at kapitalmarkeder er effisiente, kan man argumentere for at valg av virkelig verdimåling i regnskapet eller kostmodellen med kunngjøring av virkelig verdi i notene, ikke har noen betydning for prisingen. Prisen reflekterer all informasjon som er tilgjengelig, uavhengig av om den står i regnskapet eller i notene. En studie viser imidlertid at revisor tolererer mindre feil i regnskapet enn i notene (Libby, Nelson og Mark, 2006). Dette kan trekke i retning av at regnskapsbrukerne vil oppfatte informasjonen i notene som mindre pålitelig. Vi kjenner ikke til noen empiriske

studier på dette feltet, men av brukerundersøkelsen til EY framgår det at notene blir ansett for å være viktigst i årsregnskapet (Kinserdal, 2014). Det er derfor ingen grunn til å nedprioritere noteinformasjon.

Bosch (2012) analyserer verdirelevansen av virkelig verdimåling for finansielle eiendeler i europeiske banker. Han finner at virkelig verdi basert på nivå 3 i verdsettelseshierarkiet er signifikant mindre verdirelevant enn for nivå 1 og 2. Dette har høyst sannsynlig en sammenheng med at verdsettelse basert på ikke-observerbare inndata svekker påliteligheten til målingene. Resultatet underbygger skillet som er gjort mellom observerbare og ikke-observerbare inndata i drøftelsen ovenfor. Wang (2012) undersøker sammenhengen mellom bruk av virkelig verdi for finansielle eiendeler og kapitalkostnader. Observasjonene er fra amerikanske banker. Resultatene viser at virkelig verdi basert på nivå 1 og 2 er forbundet med lavere kapitalkostnader, mens virkelig verdi basert på nivå 3 er forbundet med høyere kapitalkostnader.

Beisland og Knivsflå (2015) undersøker hvordan skiftet fra god regnskapsskikk til IFRS i Norge påvirket vektingen av inntjening og bokførte verdier i verdsettelsen av norske, børsnoterte selskaper. Resultatet er interessant: Virkelig verdimåling øker verdirelevansen av bokførte verdier, men reduserer samtidig verdirelevansen av resultatregnskapet. Det er ikke uventet at virkelige verdier i balansen isolert sett påvirker prisingen mer enn avskrevet historisk kost. Samtidig kan markedsverdien av eiendeler variere mye. Systematisk resultatføring av ikke-realiserede gevinster fører til at resultatet blir mer volatil. Dette kan gjøre det vanskeligere å predikere framtidig inntjening og dermed svekke verdirelevansen av resultatregnskapet.

3.2.2 Bruk av virkelig verdi

Tidligere studier som belyser hvor utbredt virkelig verdi er for IAS 16 og IAS 40, omhandler i stor grad overgangen fra lokal GAAP til IFRS i 2005. Vi har ikke kjennskap til nyere studier som tar for seg bruk av virkelig verdi. Derfor håper vi at denne utredningen vil kaste et nytt lys over hvordan regnskapspraksis har utviklet seg siden innføringen av IFRS i 2005.

Den gjennomgående tendensen i tidligere studier er at selskaper benytter seg av historisk kost etter IAS 16. En studie av selskaper notert på børsen i Storbritannia og Tyskland i 2005 kom fram til at 3 % og 47 % av selskapene benyttet seg av virkelig verdimåling etter henholdsvis IAS 16 og IAS 40 (Christensen og Nikolaev, 2013). Selskaper noterte på børsen i Tyskland

bruker signifikant mindre virkelig verdi enn selskaper noterte på børsen i Storbritannia. Den begrensede bruken av virkelig verdi blir, ut fra et kost-nytte-perspektiv, forklart med at regnskapsprodusenten anser nytten for å være lavere enn kostnaden ved å estimere virkelig verdi. Den samme studien analyserer også sammenhenger mellom enkelte nøkkeltall og bruk av virkelig verdi. Blant annet finner de en klar sammenheng mellom gjeldsfinansiering og bruk av virkelig verdi. Selskaper med høyere gjeldsgrad som andel av markedsverdi bruker virkelig verdi for IAS 16 og IAS 40 i større grad.

Muller, Riedl og Sellhorn studerer hvordan innføringen av obligatorisk offentliggjøring av virkelig verdierestimer for investeringseiendom etter IAS 40 påvirker informasjonsasymmetrien i aksjemarkedet. Observasjonene er fra eiendomsselskaper i Nederland, Polen, Sveits og Storbritannia. Studien konkluderer med at innføringen av IAS 40 reduserer informasjonsasymmetrien gjennom lavere spredning i aksjeprisen. Spredningen er imidlertid mindre for selskaper som frivillig har brukt virkelig verdimåling før overgangen til IAS 40 (Muller, Riedl og Sellhorn 2011). Dette kan knyttes til at disse målingene gir høyere pålitelighet. Funnene indikerer at det er bedre å la selskaper frivillig velge å benytte virkelig verdimåling framfor å gjøre det obligatorisk.

For franske selskaper er også bruk av virkelig verdi studert etter innføringen av IFRS i 2005. Studien viser at franske selskaper i liten grad benytter seg av muligheten for å rapportere eiendeler til virkelig verdi. Den finner heller ingen sammenheng mellom bruk av virkelig verdi og selskapets størrelse, gjeldsgrad, lederlønn, institusjonelt eierskap eller om det er listet på andre børser (Demaria og Dufour 2007). Observasjonene kan gi grunn til å tro at Frankrike, som tilhører den kontinentale regnskapstradisjonen, er mer konservativ i valg av regnskapsprinsipper sammenlignet med anglosaksiske regnskapsregimer.

3.3 Empiriske forventinger

I denne utredningen undersøker vi hvor utbredt virkelig verdimåling er for ikke-finansielle eiendeler i selskaper som er børsnoterte i Oslo, Paris og London. En fordel med standardene IAS 16 og IAS 38 er at bruk av verdireguleringsmodellen hovedsakelig er valgfritt for regnskapsprodusenten. Dette gjør det mulig å observere hvilke regnskapsprinsipper selskaper ønsker å benytte seg av. Virkelig verdimodellen er også valgfritt etter IAS 40, men ved valg av historisk kostmodellen må det uansett gis noteopplysning om virkelig verdi dersom denne kan estimeres pålitelig. Dette gjør at kostnader forbundet med verdsettelse av investerings-

eiendommene i mindre grad påvirker regnskapsprodusentens beslutning om bruk av virkelig verdimodellen. Derfor gir ikke bruken av virkelig verdimodellen etter IAS 40 et bilde av markedsløsningen på samme måtes som for verdireguleringsmodellen etter IAS 16 og IAS 38.

Markedsløsningen kjennetegnes ved at virkelig verdimåling brukes i de tilfellene der fordelene med dette er større enn kostnadene. Det vil være i regnskapsprodusentens interesse å tilpasse seg markedets etterspørsel i valg av regnskapsprinsipper som minimerer kapitalkostnader. Siden verdireguleringsmodellen ikke var tillatt i Norge og Frankrike før overgangen til IFRS, kan det tenkes at markedsløsningen ennå ikke er etablert i disse kapitalmarkedene. For revisor tar det tid å utvikle kompetanse til å kontrollere virkelig verdiestimer i regnskapet.

3.3.1 Institusjonelle faktorer

Vi vil i det følgende utlede hver enkelt hypotese før de angis presist. Som diskutert i det historiske delkapitlet 2.5 er det institusjonelle og tradisjonelle forskjeller mellom de tre kapitalmarkedene som undersøkes i denne utredningen. Regnskapsføring har polarisert seg mellom den kontinentale- og den anglosaksiske tradisjonen. Frankrike og Norge tilhører den kontinentale regnskapstradisjonen. Før overgangen til IFRS var det ikke adgang til å oppskrive ikke-finansielle eiendeler i disse landene. Britisk regnskapsregime tilhører den anglosaksiske tradisjonen. I Storbritannia før overgangen til IFRS var virkelig verdi brukt for alle eiendelsgruppene som undersøkes i denne utredningen. På denne bakgrunn forventer vi at selskaper som er børsnoterte i London, bruker mer virkelig verdimåling enn selskaper som er børsnoterte i Oslo og Paris:

H1: Bruken av virkelig verdimåling er større for selskaper som er børsnoterte i London enn i Oslo og Paris.

3.3.2 Eiendelstype

Videre vil vi bruke den normative drøftelsen i kapittel 3 som grunnlag for å predikere bruken av virkelig verdimåling. Vi kom fram til at virkelig verdimåling av eiendeler som vil bidra til foretakets verdi gjennom salg, generelt er mer relevant enn historisk kostmåling. Samtidig framhevet vi at observerbar informasjon fra aktive markeder er en betingelse som fremmer pålitelighetskravet.

Investerings eiendom skiller seg ut fra andre ikke-finansielle eiendeler ved at de ofte er anskaffet for å tjene på verdistigning. Linsmeier (2014) karakteriserer investerings eiendom ved at de ofte ikke brukes synergistisk med andre eiendeler i selskapet og derfor lettere kan frigjøres uten å hindre andre aktiviteter. Samtidig har investerings eiendom ofte annenhåndsmarkeder der de kan selges. Dette innebærer at selskapet både kan ha insentiv og mulighet til å selge investerings eiendom. I tillegg er det mer sannsynlig at verdsettelsen kan gjøres på en pålitelig måte. Ut fra den normative drøftelsen vil disse kjennetegnene tilsi at regnskapsføring av urealiserte verdiendringer generelt kan være hensiktsmessig.

I følge Linsmeier (2014) kjennetegnes eiendom, anlegg og utstyr og immaterielle eiendeler ved at de ofte blir brukt synergistisk med andre eiendeler i selskapet og derfor er mer kostbare å frigjøre for salg. Samtidig har de ofte ikke et annenhåndsmarked. Dette innebærer at selskapet kan mangle insentiv og muligheter til å selge slike eiendeler før levetiden er omme. I tillegg er det mindre sannsynlig at verdsettelsen kan gjøres på en pålitelig måte med observerbar informasjon fra aktive markeder. For immaterielle eiendeler er det særlig sjeldent at det finnes aktive markeder. Ut fra den normative drøftelsen vil disse kjennetegnene tilsi at regnskapsføring av urealiserte verdiendringer generelt er mindre hensiktsmessig. Dette fører oss til følgende hypotese:

H2: For immaterielle eiendeler og eiendom, anlegg og utstyr er bruken av virkelig verdi mindre enn for investerings eiendom. Bruken er minst for immaterielle eiendeler.

3.3.3 Selskapsstørrelse

For det første er inntjeningen til mindre selskaper ofte mer volatil enn inntjeningen til store selskaper (McInnis, 2008). Dette kan forklares med at større selskaper ofte tilbyr flere ulike goder og derfor er mer diversifiserte. I tillegg har større selskaper bedre tilgang til ressurser. Volatil inntjening kan gi de små selskapene insentiv til å velge regnskapsprinsipper som fører til minst resultatvolatilitet. Som nevnt fører systematisk resultatføring av urealiserte gevinster til mer volatil inntjening. Derfor kan det tenkes at virkelig verdimåling er mindre utbredt i små selskaper.

For det andre er mindre selskaper i følge Ryan og Zarowin (2001), referert til i Demaria og Dufour (2007), mer konservative i regnskapsføringen enn større selskaper. Her er konservativ blant annet relatert til anvendelse av forsiktighetsprinsippet. Bruk av mer konservative regnskapsprinsipper i mindre selskaper kan forklares med at informasjonsasymmetrien er

større i mindre selskaper som følge av at de er mindre kjente og ikke følges av finansanalytikere. Konservativ regnskapsføring reduserer regnskapsprodusentens muligheter til å manipulere informasjon (LaFond og Watts, 2008). Bruk av historisk kost framfor virkelig verdimåling må anses som et konservativt valg. Dette trekker også i retning av at virkelig verdimåling er mindre utbredt i mindre selskaper.

For det tredje har større selskaper flere eiendeler. For IAS 16 vil flere eiendeler gi økt sannsynlighet for at selskapet har en eiendelsgruppe som det kan være aktuelt å bruke verdireguleringsmodellen for. Disse faktorene leder oss til følgende hypotese:

H3: Virkelig verdimåling er mer utbredt i større selskaper.

3.3.4 Gjeldsfinansiering

Videre ønsker vi å undersøke om det er en sammenheng mellom gjeldsfinansiering og bruk av virkelig verdimåling. Som nevnt blir selskapets eiendeler solgt for å sikre dekning for kreditorenes krav ved avvikling. Derfor er informasjon om markedsverdien til eiendelene i selskapet relevant for långivere. Det er naturlig å anta at långivere er særlig interesserte i markedsverdier dersom selskapets gjeldsandel er høy. Høy gjeldsandel medfører økt risiko for at långiver ikke oppnår full dekning.

Dersom man antar at markedsaktørene har perfekt informasjon, er verdien til eiendelene i selskapet kjent. Da vil ikke bruk av virkelig verdi ha noen sammenheng med gjeldsandel. Aktørene har imidlertid ikke perfekt informasjon. Gitt at långiver har tillitt til virkelig verdier, vil bruk av virkelig verdi fremme mulighetene for å oppnå gjeldsfinansiering og gode lånebetingelser.

Det er vanlig å bruke lånebetingelser (eng. covenants) for å sikre seg at lån blir tilbakebetalt. Disse er ofte knyttet til gjeldsandel. Fordi virkelig verdimåling ofte fører til at den bokførte egenkapitalen styrkes, kan lånebetingelser gi låntager insentiv til å velge virkelig verdimåling. Det vil også være lettere å få rimelige lån med sterk bokført egenkapital. I motsetning til virkelig verdimodellen etter IAS 40, inngår verdiendringer etter IAS 16 og IAS 38 i verdireguleringsreserven som er en spesifisert del av egenkapitalen. En undersøkelse fra Storbritannia viser at verdireguleringsreserven helt eller delvis var ekskludert i 11 av 19 låneavtaler (Citron, 1992). Dette gir grunn til å tro at sammenhengen er klarere for IAS 40. De nevnte momentene gir følgende hypotese:

H4: Selskaper som i større grad er gjeldsfinansierte bruker mer virkelig verdi.

3.3.5 Selskapssektor

Vi antar at ansatte i finanssektoren har bedre kompetanse og bedre tilgang til markedsinformasjon sammenlignet med selskaper i andre sektorer. Dette reduserer kostnadene ved å estimere virkelig verdi, særlig på nivå 2 og 3 i verdsettelsehierarkiet. I tillegg er finanslokaler ofte plassert i sentrale strøk. Dette er gjerne områder med likvide markeder der virkelig verdi kan estimeres relativt pålitelig. På samme måte som for investeringseiendom kan det tenkes at finanslokaler i mindre grad brukes synergistisk med andre eiendeler i selskapet og derfor lettere kan frigjøres uten å hindre andre aktiviteter. Dette fører oss til følgende hypotese:

H5: Bruken av virkelig verdi er større for selskaper i finanssektoren.

3.4 Oppsummering

I dette kapitlet har vi drøftet virkelig verdimåling. Drøftelsen legger vekt på regnskapsbrukernes behov. Vi kommer fram til at virkelig verdimåling er mindre relevant for driftsrelaterte eiendeler. Disse eiendelene bidrar primært til selskapets verdi gjennom bruk, og estimerer for virkelig verdi vil som oftest avvike fra den foretaksspesifikke verdien. Kvalitetskravet om pålitelig regnskapsinformasjon kan ivaretas dersom det foreligger observerbar informasjon i aktive markeder. I hvert enkelt tilfelle må det vurderes om nytten av virkelig verdimåling overstiger kostnaden ved regelmessige verdsettelsener. I tillegg til å drøfte virkelig verdimåling har vi i dette kapitlet presentert resultater av tidligere forskning og utledet hypoteser om regnskapspraksis. Til sammen trekker vi fram fem faktorer vi tror kan være relatert til bruk av virkelig verdi. Hypotesene blir undersøkt i kapittel 5.

Kapittel 4 Metode

Dette kapitlet forklarer valg av metode og hvordan denne er brukt i utredningen. Valg av statistisk modell, innhenting og ekskludering av data og oppbygging av regresjonsmodeller blir gjennomgått. Avslutningsvis vurderes styrker og svakheter ved framgangsmåten som er valgt.

4.1 Valg av metode

Denne utredningen følger en hypotetisk-deduktiv metode som innebærer at forventninger testes mot observasjoner. Formålet med utredningen er å kartlegge regnskapspraksis og å finne faktorer som kan bidra til å forklare hvorfor selskaper velger å bruke virkelig verdi. Utredningen inngår i det generelle feltet deskriptiv regnskapsforskning, siden regnskapspraksis belyses gjennom observasjoner. Mer presist kan utredningen klassifiseres som positiv regnskapsforskning. Formålet med positiv regnskapsforskning er å forklare og forutse regnskapspraksis (Watts og Zimmerman, 1986).

I første del av kapittel 3 er virkelig verdimåling drøftet med utgangspunkt i det konseptuelle rammeverket til IASB. Basert på denne drøftelsen og basert på tidligere studier av verdirelevans og regnskapspraksis kommer vi fram til faktorer som kan påvirke bruk av etterfølgende måleattributt for ikke-finansielle eiendeler. Faktorene er basert på egenskaper ved hvert enkelt kapitalmarked, selskapssektor og form for eiendel.

Vi bruker regresjonsanalyse for å finne systematiske forskjeller mellom brukere og ikke-brukere av virkelig verdi. Dette er en statistisk metode som er utbredt i positiv regnskapsforskning. Kombinasjonen av statistikk og økonomi (økonometri) ble introdusert av den norske vinneren av Nobels minnepris i økonomi, Ragnar Frisch. En regresjonsanalyse bidrar til å forklare hvordan verdien på en avhengig variabel – i dette tilfellet: bruk av virkelig verdi – varierer når en av de uavhengige variablene endres samtidig som alle andre variabler holdes konstante. Dersom man finner signifikante sammenhenger mellom den avhengige og en eller flere uavhengige variabler, kan det underbygge kvalitative hypoteser.

I denne utredningen bruker vi de tre regresjonsmetodene minste kvadraters metode, logistisk regresjon og probitregresjon. Med minste kvadraters metode minimeres summen av alle kvadrater mellom observasjonene og den estimerte regresjonslinja. Logistisk- og probitregresjon benytter seg derimot av maksimal sannsynlighetsestimering. Forskjellen mellom de

to metodene er at logistisk regresjon forutsetter logistisk fordelte feilledd (eng. residuals), mens probitregresjon forutsetter normalfordelte feilledd.

I kapittel 5 følger en empirisk studie over bruken av etterfølgende måleattributt for IAS 16, IAS 38 og IAS 40 for børsnoterte selskaper i Oslo, Paris og London. Funnene blir oppsummert i appendikset gjennom deskriptiv statistikk og regresjonsmodeller. Formålet med regresjonsanalysen er å vurdere hypotesene som ble dannet i kapittel 3 opp mot de empiriske resultatene.

4.2 Valg av modell og utvalgsstørrelse for den empiriske studien

Den avhengige variabelen i regresjonsanalysen indikerer om et selskap bruker virkelig verdi eller ikke. Den kan kun ha to verdier og er derfor binær. Logistisk- og probitregresjon er egnet for binære data. Dette gjelder ikke for minste kvadraters metode, som forutsetter at den avhengige variabelen er intervalldata. Logistisk regresjon er mer utbredt i positiv regnskapsforskning, og mye tyder på at denne metoden gir de beste resultatene ved analyse av valg av regnskapsprinsipper (Stone og Rasp, 1991). De nevnte omstendighetene innebærer at minste kvadraters metode i dette tilfellet ikke vil være en god tilnærming. Derfor vil vi i den videre framstillingen benytte logistisk regresjon med mindre noe annet blir presisert.

Andre fordeler med en logistisk regresjonsanalyse er at den, i motsetning til minste kvadraters metode, ikke baserer seg på antagelser om lineær sammenheng, normalfordelte feilledd og homoskedastisitet (Tuft, 2000). Lineær sammenheng vil si at man multipliserer den uavhengige variabelen med stigningstallet for variabelen og adderer konstanten for å finne den avhengige variabelen. Normalfordelte feilledd innebærer at avvikene mellom observasjonene og regresjonslinja ofte antar verdier som ligger nær middelveiden og sjelden verdier som avviker mye fra middelveiden. Homoskedastisitet betyr at spredningen i feilleddene er konstant for alle x-verdier.

Likevel gjelder generelle svakheter ved regresjonsmodeller også for logistisk regresjon. Som med alle estimeringsmetoder er dataene som benyttes avgjørende for modellen. Det er ikke sikkert at observasjonene er representative for den totale populasjonen. Dette kan føre til at regresjonsanalysen reflekterer sammenhenger som ikke gjelder for populasjonen en ønsker å trekke konklusjoner om. Flere observasjoner fører til at utvalgsrisikoen reduseres. Jo nærmere en modell er den riktige modellen – det vil si den modellen som predikerer riktige

resultater for et gitt sett med verdier for de uavhengige variablene – desto bedre sier man at modellen er. Et mål for forklaringskraft brukes til å angi hvor god prediksjonsverdi en modell har. I denne utredningen har vi valgt å benytte *McFadden pseudo R-squared*. Dette målet blir anbefalt for logistisk regresjon av blant annet Allison (2013). Men høy forklaringskraft betyr ikke nødvendigvis at modellen er god. Det kan hende at dataene som blir hentet inn tilfeldigvis gir høy forklaringskraft selv om den ikke har en god prediksjonsverdi (Tuftes, 2000). Dette er grunnen til at vi har valgt å benytte flere logistiske regresjonsmodeller i analysen (se figur 4 og 5 i appendikset).

Fire forutsetninger gjelder for en logistisk regresjonsmodell (Aldrich og Nelson, 1984):

1. Den avhengige variabelen må være en av to verdier, for eksempel 0 og 1.
2. Sannsynligheten eller andelen antas å være avhengig av et sett av uavhengige variabler.
3. Observasjonene av den avhengige variabelen forutsettes å være statistisk uavhengige av hverandre.
4. Det må ikke være sterk multikollinearitet, det vil si at to eller flere av de uavhengige variablene i modellen er sterkt korrelert.

For logistisk regresjonsanalyse foreslår Pampel (2010) følgende formel for beregne utvalgsstørrelse. Det tas hensyn til om det er få hendelser av enten 0 eller 1 i den avhengige variabelen:

$$(1) \quad N = 10 k / p$$

der N er utvalgsstørrelse, k er antall uavhengige variabler og p er den minste av den observerte sannsynligheten for tallverdien 0 eller 1 i den avhengige variabelen. Ut fra denne formelen trengs det en utvalgsstørrelse på 1 200 og 171 for henholdsvis IAS 16 og IAS 40 dersom regresjonen inneholder seks uavhengige variabler (k). Det er imidlertid verd å merke seg at enkelte mener Pampels formel er noe konservativ (Stone og Rasp, 1991; Vittinghoff og McCulloch, 2006). Det er derfor ikke nødvendigvis en stor svakhet dersom antall observasjoner ligger noe under det formelen angir.

4.3 Innhenting av data

Vi studerer valget mellom historisk kost og virkelig verdimåling for ikke-finansielle eiendeler. Derfor hentet vi kun inn data for eiendeler der selskapet kan velge måleattributt. All data om bruk av måleattributt ble hentet inn manuelt fra seksjonen om vesentlige regnskapsprinsipper og balanseoppstillingen i selskapenes årsrapporter. I regresjonsanalysen bruker vi nøkkeltall som forklaringsvariabler. Disse ble importert fra Bloomberg. Valget av nøkkeltall ble gjort ut fra hvilke forklaringsvariabler vi forventer at kan ha en sammenheng med selskapers bruk av virkelig verdi. Nøkkeltallene som ble hentet inn for hvert enkelt selskap, var bokført gjeldsandel, gjeldsgrad i forhold til markedsverdi, markedsstørrelse, sektortilhørighet og P/E. Disse ble hentet inn i løpet av februar 2015. Markedsverdien til selskaper på børsen i Oslo og Paris ble gjort om til britiske pund med gjeldende valutakurs 10. mars samme år.

Som nevnt ovenfor ble det hentet inn data fra børsregistrerte selskaper i Oslo, London og Paris. London og Paris ble valgt fordi de tilhører to av de største finansmarkedene i Europa. I tillegg har landene ulike regnskapstradisjoner, jamfør det historiske delkapitlet 2.5. Etter vår kjennskap foreligger det ikke studier om bruken av virkelig verdi for ikke-finansielle eiendeler etter IFRS i Norge. Derfor ble børsen i Oslo også inkludert. Vi har heller ikke funnet tidligere studier som ser på forskjellen i bruk av virkelig verdi mellom England, Frankrike og Norge.

I første omgang hentet vi manuelt inn data fra samtlige selskaper som var noterte på børsen i Oslo den 20. januar 2015. Til samme tid ble det også hentet inn data fra de 100 største selskapene på børsen i London og fra 160 selskaper på børsen i Paris. Selskapene fra børsen i Paris ble valgt etter indeksen CAC 40, CAC MID 100 og CAC NEXT 20. Basert på dataene som ble hentet inn konkluderte vi med at selskaper i Frankrike bruker virkelig verdi med så lav frekvens at observasjonene ikke ville gi et godt grunnlag for å finne systematiske forskjeller mellom egenskapene til selskaper som bruker virkelig verdi og historisk kost.

I andre omgang hentet vi manuelt inn data fra de resterende selskapene notert på børsen i London den 25. februar 2015. Grunnen til at vi hentet inn data fra samtlige selskaper notert på denne børsen, var at disse selskapene brukte virkelig verdi som etterfølgende måleattributt med en høyere frekvens sammenlignet med selskapene i Paris. Med flere observasjoner over bruk av virkelig verdi øker sannsynligheten for å finne sammenhenger mellom de avhengige

og uavhengige variablene. Samtidig får vi en lavere utvalgsrisiko med flere observasjoner. Det kan argumenteres for at vi ikke har noen utvalgsrisiko for selskaper som benytter IFRS og er notert på børsen i London og Oslo. Det er imidlertid en utvalgsrisiko dersom resultatene generaliseres for alle selskaper som benytter IFRS.

Data fra børsen i Oslo ble i hovedsak hentet inn fra årsregnskapet for 2013. Data fra børsen i Paris og London ble hentet inn for det samme regnskapsår, med mindre selskapet kun hadde et gyldig IFRS-regnskap fra 2014. I disse tilfellene benyttet vi oss av regnskapet fra 2014.

4.4 Ekskludering av data

Samlet ble det manuelt hentet inn data over bruk av etterfølgende måleattributt etter IAS 16, IAS 38 og IAS 40 for 1 396 selskaper. For å kunne utføre en meningsfull analyse var det viktig å bare samle data fra selskaper som rapporterte etter IFRS. Det ble ikke hentet inn data fra selskaper som i årsrapporten rapporterer etter GAAP, på fransk språk eller som ikke ble børsnoterte før i 2014/2015. En del selskaper, særlig de på børsen i London, var holding- eller finansselskaper som verken benyttet IAS 16, IAS 38 eller IAS 40. Disse selskapene og selskaper som av ukjente årsaker manglet nøkkeltall fra Bloomberg, er ikke inkludert i datasettet som var grunnlaget for regresjonsmodellene. Men de er naturligvis med i den deskriptive statistikken over regnskapspraksis. Antall observasjoner etter hver eliminering er som følger:

Antall observasjoner	IAS 16	IAS 38	IAS 40
Totalt	1 649	1 649	1 649
Antall etter ekskludering av selskaper som rapporterte etter GAAP, fransk språk eller som ble børsnotert i 2014/2015	1 396	1 396	1 396
Antall observasjoner brukt i den deskriptive statistikken	1 396	1 396	1 396
Antall etter ekskludering av selskaper som ikke benytter seg av den aktuelle standarden (for det mest finans- og holdingselskaper)	1 217	1 099	197
Antall etter ekskludering av selskaper med manglende nøkkeltall	808–1 212	-	143–196
Antall observasjoner brukt i regresjonsmodellene	808–1 212	-	143–196

Figur 5: Oppsummering av antall observasjoner for de ulike trinnene med ekskludering av data. Det er brukt ulike regresjonsmodeller med ulike forklaringsvariabler. Utvalgsstørrelsen til disse modellene avhenger av hvor mange manglende verdier hver enkelt regresjonsmodell har.

4.5 De logistiske regresjonsmodellene

Formålet med regresjonsmodellene er å teste sammenhenger mellom gitte forklaringsvariabler og bruken av virkelig verdi i standardene IAS 16, IAS 38 og IAS 40. Etersom samtlige selskaper som benytter IAS 38 rapporterer etter historisk kost, har vi ikke konstruert en regresjonsmodell for denne standarden. Regresjonsmodellene ble dannet med utgangspunkt i hvilke forklaringsvariabler vi mener kan ha en sammenheng med bruk av virkelig verdi. Dummyvariabler for geografisk lokalisering og om selskaper bruker virkelig verdi i IAS 40 eller IAS 16 for henholdsvis IAS 16 eller IAS 40 ble brukt som grunnmodell. Deretter ble det konstruert ulike modeller ved å legge til eller trekke fra forklaringsvariabler. Samlet sett kan variablene i regresjonsmodellen oppsummeres slik for IAS 16:

$$(2) \quad \ln(IAS16) = \beta_0 + \beta_1 Land + \beta_2 VVIAS40 + \beta_3 Gjeldsfinansiering + \beta_4 Markedsverdi + \beta_5 Sektor + \beta_6 P/E + \varepsilon$$

og slik for IAS40:

$$(3) \quad \ln(IAS40) = \beta_0 + \beta_1 Land + \beta_2 VVIAS16 + \beta_3 Gjeldsfinansiering + \beta_4 Markedsverdi + \beta_5 Sektor + \beta_6 P/E + \varepsilon$$

hvor *IAS16* og *IAS40* er avhengige binære variabler som indikerer om et selskap benytter seg av virkelig verdi eller ikke for henholdsvis standardene IAS 16 og IAS 40, *Land* inkluderer dummyvariabler for London, Paris og Oslo, *VVIAS40* og *VVIAS16* indikerer om et selskap bruker virkelig verdi for henholdsvis eiendom, anlegg og utstyr og investeringseiendom, *Gjeldsfinansiering* er et mål for gjeld som andel av bokført total kapital eller et mål for fordringer som andel av markedsverdi, *Markedsverdi* er en variabel for selskapers markedsverdi, *Sektor* inkluderer dummyvariabler for ulike selskapssektorer og *P/E* er en variabel for markedsverdi som andel av inntjening.

Det ble også utført regresjoner for de samme modellene med minste kvadraters metode og probitregresjon. Dette for å teste hvor robuste resultatene fra den logistiske metoden er under andre forutsetninger. Ingen av de alternative regresjonene viste vesentlige forskjeller i forklaringskraft eller fortegn på regresjonskoeffisientene sammenlignet med resultatene fra de logistiske regresjonsmodellene (se figur 6 og 7 i appendikset). Korrelasjonskoeffesientene er oppsummert i tabellen nedenfor. Verdiene ligger på akseptable nivåer. En test av *variance inflation factor* (VIF) viser heller ingen tegn til multikollinearitet (se figur 3 i appendikset).

Variabel	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. VV IAS16	1								
2. VV IAS40	0,09	1							
3. Oslo	-0,06	0,02	1						
4. Paris	-0,03	-0,31	-0,13	1					
5. DtoA-0,00	0,15	0,10	0,08	1					
6. MKTLev	0,08	0,06	0,08	0,05	0,11	1			
7. McCap	-0,01	-0,07	-0,08	0,21	0,02	0,12	1		
8. Finans	0,11	0,54	-0,15	-0,09	-0,00	0,17	-0,02	1	
9. P/E	-0,04	-0,17	-0,05	0,01	-0,02	0,01	0,01	-0,02	1

Figur 6: Korrelasjonsmatrise for variablene til regresjonsmodellene.

4.6 Styrker og svakheter ved analysen

En klar styrke ved analysen er at den baserer seg på et stort antall observasjoner. Totalt er det hentet inn data for 1 396 selskaper. Det høye antallet observasjoner er avgjørende for å finne statistisk signifikante sammenhenger i regresjonsanalysen. En lignende studie (Demaria og Dufour, 2007) som baserte seg på observasjoner fra 120 franske selskaper, fant ingen signifikante sammenhenger. Vårt datasett inkluderer samtlige selskaper på børsen i Oslo og London. Dette medfører at det, sett bort fra ekskludering av manglende verdier, ikke er noen utvalgsrisiko for observasjonene fra disse kapitalmarkedene. I Frankrike består utvalget av tre indekser for store og middels store selskaper. Det er usikkert om disse gir et representativt bilde av Frankrikes samlede populasjon av børsnoterte selskaper som rapporterer etter IFRS. At vi ikke har inkludert forholdsvis like mange små selskaper i Paris som for de andre børsene, kan for eksempel føre til at sammenhengen mellom størrelse på selskap og bruk av virkelig verdi blir skjev. Dette kommer av at selskaper i Frankrike bruker virkelig verdi i mindre grad, samtidig som samtlige selskaper som det er hentet inn data fra, har en relativt stor markedsverdi. Denne svakheten ble testet ved å ekskludere franske selskaper fra analysen (se figur 8 i appendikset). Dette førte ikke til vesentlige endringer i resultatene.

Som nevnt i kapittel 2 tilhører England, i motsetning til Frankrike og Norge, den kontinentale regnskapstradisjonen. Før overgangen til IFRS var kun historisk kost tillat for ikke-finansielle eiendeler i Frankrike og Norge. Ved å inkludere kapitalmarkeder med ulike regnskaps-tradisjoner kan vi belyse mulige sammenhenger mellom forskjeller i institusjonelle faktorer. Utvalget består imidlertid kun av selskaper som er noterte på tre ulike børser. Det gir derfor ikke et komplett bilde av regnskapspraksis for alle selskaper som rapporterer etter IFRS.

Alle franske selskaper som kun rapporterer på fransk, er blitt ekskludert fra datasettet. Det kan hende at resultatene i den deskriptive statistikken og i regresjonen ville vært forskjellige dersom disse selskapene ikke ble ekskludert. Fransk regnskapstradisjon er, som nevnt, mer konservativ med bruken av virkelig verdi. Det er mulig at selskapene som velger kun å rapportere på fransk, er særlig konservative i utformingen av regnskapet.

Nøkkeltallene vi har brukt som uavhengige variabler, ble hentet inn fra Bloomberg. Det er ikke utført noen kvalitetssikring av informasjonen fra terminalen. Bloomberg er imidlertid en anerkjent leverandør av regnskapsinformasjon. Derfor anser vi risikoen for feil i nøkkeltallene som lav. Selskaper hvor Bloomberg ikke kan generere nøkkeltall er blitt ekskludert fra datasettet. Det kan naturligvis tenkes at denne typen selskaper avviker fra et representativt utvalg av populasjonen, og at ekskluderingen av disse fører til en mindre nøyaktig regresjonsmodell.

Som det er gjort rede for ovenfor ble det manuelt gjennomgått 1 649 årsrapporter. 253 selskaper ble manuelt ekskludert fra datasettet fordi de enten benyttet seg av GAAP, årsrapporten var utilgjengelig eller skrevet på fransk. Tastefeil og andre menneskelige feil kan føre til at enkelte av registreringene og enkelte av ekskluderingene ikke ble gjort rett.

I regresjonsanalysen er alle nøkkeltallene stilt på lik linje med hverandre, uavhengig av hvilket land selskapet opererer i. Det kan tenkes at forskjellige nøkkeltall har forskjellig korrelasjon med bruken av virkelig verdi i England, Frankrike og Norge. Inkludering av alle nøkkeltallene i samme kategori kan derfor skjule enkelte sammenhenger i regresjonsmodellen.

Logistisk regresjon krever flere observasjoner enn minste kvadraters metode for å danne en robust modell. At en modell er robust vil si at det er liten risiko for at resultatene blir misvisende. Pampels (2010) noe konservative formel for antall observasjoner i en logistisk regresjonsmodell angir som nevnt 1 200 observasjoner for IAS 16 og 171 observasjoner for

IAS 40 (dersom regresjonen har seks uavhengige variabler). Som det framgår av figur 4 og 5 i appendikset, ligger antall observasjoner hovedsakelig på akseptable nivåer for regresjonene til IAS 16 og IAS 40, med unntak av regresjonene som inneholder nøkkeltallet P/E.

En svakhet ved forklaringsvariablene er at bruken av virkelig verdi etter IAS 16, IAS 38 og IAS 40 hovedsakelig er hentet inn fra årsrapporter for regnskapsåret 2013, mens nøkkeltallene er hentet inn fra delårsrapporter publisert i 2014 (med unntak av markedsverdier som er fra februar 2015). Årsaken til at de fleste dataene vi hentet inn om bruken av virkelig verdi var fra årsrapporter for regnskapsåret 2013, var at datainnsamlingen ble gjort på et tidlig stadium av utredningen hvor kun et fåtall selskaper hadde utgitt årsrapport for 2014. Selv om den valgte målemodellen i regnskapet skal brukes konsistent, kan det hende at noen har endret regnskapsprinsippene mellom de to siste regnskapsperiodene. Dermed kan nøkkeltallene fra 2014 være dårligere egnet til å forklare bruken av virkelig verdi for selskaper i 2013. Vi antar likevel at eventuelle endringer i regnskapsprinsipper ikke påvirker analysen i vesentlig grad. Det er kostbart å endre regnskapsprinsipper. I tillegg skal et selskap kun endre regnskapsprinsippene når det er pålagt av IFRS eller når regnskapsinformasjonen blir mer pålitelig og relevant av endringen (IAS 8.14).

4.7 Oppsummering

Denne utredningen følger en hypotetisk-deduktiv metode som innebærer at forventninger testes mot observasjoner. Mer presist kan utredningen klassifiseres som positiv regnskapsforskning. Dataene til den empiriske analysen ble hentet inn manuelt for bruken av virkelig verdi og automatisk via Bloomberg for selskapers nøkkeltall. En styrke ved metoden er det store utvalget av selskaper. Selskaper som ikke rapporterte etter IFRS eller som rapporterte på et annet språk enn norsk og engelsk er blitt ekskludert fra datasettet. I tillegg er enkelte selskaper som manglet nøkkeltall i Bloomberg ekskludert fra regresjonene. Dette kan gjøre utvalget mindre representativt for kapitalmarkedene vi studerer. I det neste kapitlet kommer en oppsummering og analyse av resultatene fra regresjonsanalysen. Vi ser også på om resultatene bekrefter eller avkrefter de normative hypotesene som ble presentert i kapittel 3.

Kapittel 5 Resultater og analyse

Målet med denne utredningen er å kartlegge og forklare praksis for virkelig verdimåling av ikke-finansielle eiendeler i IFRS. I dette kapitlet presenteres og analyseres dataene som er hentet inn. Deskriptiv statistikk over utvalget framstilles i delkapittel 5.1. Resultatene av regresjonsanalysen følger i 5.2. I delkapittel 5.3 analyseres resultatene opp mot de normative hypotesene, som tidligere er presentert i kapittel 3.

5.1 Deskriptive resultater

I dette delkapitlet presenterer vi resultatene uten at de analyseres inngående. Dette kommer i etterfølgende delkapitler. Tabellen under oppsummerer observasjonene av regnskapspraksis. Overordnet finner vi at bruken av virkelig verdi er minst for immaterielle eiendeler og størst for investeringseiendom med henholdsvis 0 % og 65 %. Det er altså ingen av selskapene som bruker virkelig verdi for immaterielle eiendeler. For eiendom, anlegg og utstyr finner vi at kun 5 % benytter verdireguleringsmodellen. Selskaper som er noterte på børsen i London skiller seg ut med en bruk på 6 % sammenlignet med Oslo og Paris med henholdsvis 1 % og 2 %. For investeringseiendom er bruken relativt lik for London og Oslo med henholdsvis 72 % og 69 %, mens den er klart lavere i Paris med 33 %.

Børs	Antall	Eiendom, anlegg og utstyr			Immaterielle eiendeler			Investeringsseiendom		
		Antall	VV	VV %	Antall	VV	VV %	Antall	VV	VV %
London	1 067	890	55	6 %	813	0	0 %	148	107	72 %
Oslo	187	185	2	1 %	144	0	0 %	13	9	69 %
Paris	139	139	3	2 %	139	0	0 %	36	12	33 %
Totalt	1 393	1 214	60	5 %	1 098	0	0 %	197	128	65 %

Figur 7: Verdsettelsespraksis på børsen i Oslo, Paris og London.

5.1.1 IAS 16 Eiendom, anlegg og utstyr

I kapitalmarkedene som er undersøkt i denne utredningen, er bruken av virkelig verdi lav for eiendom, anlegg og utstyr sammenlignet med investeringseiendom. De fleste holder seg til historisk kost. 5 % av selskapene i utvalget bruker verdireguleringsmodellen for minst en eiendelsgruppe etter IAS 16. Bruken av verdireguleringsmodellen er henholdsvis 6 %, 1 % og

2 % for selskaper som er børsnoterte i London, Oslo og Paris. London bruker altså verdireguleringsmodellen i større grad enn selskaper som er børsnoterte i Oslo og Paris. 97 % av selskapene som benytter seg av verdireguleringsmodellen etter IAS 16, gjør det for eiendelskategorien eiendom. Det tilsvarende tallet er kun 3 % for anlegg og 7 % for utstyr. For utstyr dreier det seg om totalt fire selskaper hvor utstyret som verdireguleres, er kunst, innbo, maskiner og skip. Anleggene som verdireguleres, er en vingård i Frankrike og plantasjer til et selskap fra Storbritannia. Ett selskap bruker verdireguleringsmodellen for både eiendom, anlegg og utstyr. 93 % av selskapene som benytter verdireguleringsmodellen etter IAS 16 rapporterer også investeringseiendom til virkelig verdi etter IAS 40. De fleste selskapene som bruker verdireguleringsmodellen etter IAS 16, har altså investeringseiendom som måles til virkelig verdi. Dette kan tyde på at det er mindre ressurskrevende å verdiregulere eiendom når man uansett bruker virkelig verdi for investeringseiendom.

Tabellen under viser forskjeller i gjennomsnittsverdier til nøkkeltall for brukere og ikke-brukere av verdireguleringsmodellen. Selskaper som verdiregulerer etter IAS 16, har i gjennomsnitt betydelig høyere gjeldsgrad i forhold til markedsverdi enn selskaper som utelukkende bruker historisk kost. Det er derimot liten forskjell mellom gjeldsandel av bokført total kapital for de to gruppene. Dette kan skyldes at balanseføring av eiendeler til virkelig verdi som regel vil føre til økt bokført total kapital. Selskaper som verdiregulerer etter IAS 16, har en gjennomsnittlig lavere markedsverdi, og vi ser også at de har en betydelig lavere P/E ratio.

Nøkkeltall	Gjennomsnitt	Bruker VV	Bruker ikke VV
Gjeldsgrad (markedsverdi)	1,97	4,21	1,86
Bokført gjeldsandel	20,81	20,50	20,83
Markedsverdi £	3 082 545 048	2 764 320 517	3 098 907 656
P/E	31,89	21,85	32,45

Figur 8: Deskriptiv statistikk over forklaringsvariabler i regresjonen for IAS 16.

5.1.2 IAS 38 Immaterielle eiendeler

Ingen av de undersøkte selskapene benytter seg av verdireguleringsmodellen som etterfølgende måleattributt etter IAS 38. Dette er i tråd med hypotesen om at bruken er lavest for immaterielle eiendeler. Vi kommer tilbake til dette i delkapittel 5.3.

5.1.3 IAS 40 Investeringseiendom

Selskaper som er noterte i Paris, skiller seg ut fra andre selskaper som har investeringseiendom. Disse benytter virkelig verdi som etterfølgende måleattributt, i kun 33 % av tilfellene. Selskaper som er børsnoterte i Oslo og London benytter seg derimot av virkelig verdi som etterfølgende måleattributt i henholdsvis 69 % og 72 % av tilfellene.

Tabellen under viser forskjeller i gjennomsnittsverdier til nøkkeltall for brukere og ikke-brukere av virkelig verdimodellen etter IAS 40. Brukere av virkelig verdi for investerings-eiendom har gjennomsnittlig høyere gjeldsgrad som andel av markedsverdi. Selskaper som benytter seg av virkelig verdi etter IAS 40, har også høyere bokført gjeldsandel, gjennomsnittlig lavere markedsverdi og lavere P/E ratio sammenlignet med selskaper som ikke benytter seg av virkelig verdi etter IAS 40.

Nøkkeltall	Gjennomsnitt	Bruker VV	Bruker ikke VV
Gjeldsgrad (markedsverdi)	3,93	4,29	3,32
Bokført gjeldsandel	0,24	0,26	0,20
Markedsverdi £	4 579 118 546	4 029 858 027	5 627 706 810
P/E	24,74	19,04	33,95

Figur 9: Deskriptiv statistikk over forklaringsvariabler i regresjonen for IAS 40.

5.2 Regresjonsanalysen

Formålet med regresjonsanalysen er å finne faktorer som kan bidra til å forklare hvorfor selskaper velger å bruke virkelig verdi. Det er brukt flere regresjonsmodeller. Disse utforsker ulike sammenhenger. Derfor blir resultatene presentert med utgangspunkt i flere modeller, og statistiske sammenhenger oppsummeres uten en spesifikk angivelse av sammenhengens styrke. En detaljert utskrift av regresjonene følger i figur 4 og 5 i appendikset for henholdsvis IAS 16 og IAS 40.

Tabellen under angir forventet og observert fortegn for koeffisientene til de ulike forklaringsvariablene. Forventet fortegn er basert på hypotesene som er utledet i forrige kapittel og er angitt med «+» dersom vi forventer at høye verdier for forklaringsvariablene er forbundet med bruk av virkelig verdi. Det vil si at det er en positiv sammenheng mellom forklaringsvariabel og bruk av virkelig verdi. Motsatt er forventet fortegn angitt med «-» dersom vi forventer en negativ sammenheng. Det er kun for markedsverdi (MCap) at de

observerte sammenhengene avviker fra det som er forventet. ***, **, * indikerer statistisk signifikansnivå mindre enn henholdsvis 1 %, 5 % og 10 %. Bortsett fra markedsverdi er de fleste variablene signifikante på 10 % nivå. «?» indikerer at fortegnet til stigningstallet ikke er konsistent i de forskjellige regresjonene.

	Oslo	Paris	VV	DTA	MLev	MCap	Finans	P/E
Forventet fortegn	-	-	+	+	+	+	+	-
IAS 16	-**	-*	+**	+	+***	-	+**	-*
IAS 40	?	-***	+**	+**	+**	-	+***	-*

Figur 10: Oppsummering av regresjonene. Figuren viser retningen til korrelasjonen og styrken til den statistiske signifikansen mellom bruk av virkelig verdi og de ulike forklaringsvariablene. Sammenhengene utdypes i de neste punktene. VV = virkelig verdi for ikke-finansielle eiendeler fra IAS 40 i regresjonene for IAS 16 og IAS 16 for regresjonene for IAS 40, DTA = bokført gjeldsandel, MLev = gjeldsgrad i forhold til markedsverdi, MCap = markedsverdi og P/E = markedsverdi/resultat.

Resultatene er stort sett i tråd med forventningene, med unntak av sammenhengen mellom bruk av virkelig verdi og selskapers størrelse målt i markedsverdi. Samtidig finner vi at det er mer sannsynlig at et selskap bruker virkelig verdi for eiendom, anlegg og utstyr når investeringseiendom måles til virkelig verdi etter IAS 40 og omvendt. Dette kan skyldes at selskaper som fører investeringseiendom til virkelig verdi lettere kan utføre verdireguleringer for lignende eiendommer som brukes i drift etter IAS 16. Som nevnt tidligere bruker 97 % av selskapene som benytter seg av verdiregulering etter IAS 16, også virkelig verdi for investeringseiendom.

5.2.1 IAS 16 Eiendom, anlegg og utstyr

Dummyvariablene Oslo og Paris har begge statistisk signifikante koeffisienter som er negative. Av dette kan man konkludere med at bruken av verdiregulering for eiendom, anlegg og utstyr er lavere i Oslo og Paris sammenlignet med i London. Dummyvariabelen finans har en positiv koeffisient og er klart statistisk signifikant. Dette innebærer at det er en klar positiv sammenheng mellom selskaper i finanssektoren og bruk av virkelig verdi.

Gjeldsgrad i forhold til markedsverdi er statistisk signifikant og har en positiv koeffisient. Dette tyder på at selskaper med høyere gjeldsgrad i forhold til selskapets markedsverdi, benytter seg i større grad av virkelig verdi for eiendom, anlegg og utstyr. Selskapers

markedsverdi har en negativ koeffisient, men er ikke statistisk signifikant. Den relativt lave p-verdien kan likevel trekke i retning av at selskaper med større markedsverdi benytter seg i mindre grad av verdiregulering etter IAS 16. Bokført gjeldsandel ser ikke ut til å ha noen påvirkning på bruken av virkelig verdi for eiendom, anlegg og utstyr.

P/E har en signifikant negativ sammenheng med bruk av virkelig verdi. Dette kan tyde på at bruk av virkelig verdi generelt har ført til høyere resultater. Det er rimelig å anta at selskapets markedsverdi ikke stiger mer enn økningen i resultat av å føre en eiendel til virkelig verdi. Dermed vil, så lenge det ikke kommer gjennomgående negative verdiendringer (slik som under finanskrisen i 2008), bruk av virkelig verdi automatisk føre til en lavere P/E. Vi ser derfor ingen grunn til å gå videre inn på dette nøkkeltallet.

5.2.2 IAS 40 Investeringseiendom

Dummyvariablene Oslo og Paris har negative koeffisienter, men det er kun dummyvariabelen for Paris som er statistisk signifikant. Man kan dermed konkludere med at bruken av virkelig verdi etter IAS 40 er lavere i Paris enn i London. Resultatene kan tyde på at selskaper notert på børsen i Oslo også bruker virkelig verdi for IAS 40 i mindre grad enn selskaper noterte på børsen i London.

Dummyvariabelen finans har, i likhet med regresjonene for IAS 16, en positiv koeffisient med en p-verdi tilnærmet lik 0. Av dette kan man konkludere med at selskaper i finanssektoren i større grad benytter seg av virkelig verdi etter IAS 40 enn selskaper i andre sektorer.

Gjeldsgrad som andel av markedsverdi er klart statistisk signifikant. P-verdien til bokført gjeldsandel er også relativt lav. Dette innebærer at selskaper som er avhengige av gjeldsfinansiering, oftere bruker virkelig verdi for investeringseiendom. Også for IAS 40 tyder resultatene på at selskaper som bruker virkelig verdi, har klart lavere P/E enn selskaper som ikke bruker virkelig verdi.

5.3 Undersøkelse av hypotesene

I dette delkapitlet tar vi stilling til hypotesene om regnskapspraksis som er presentert i kapittel 3. Hypotesene vurderes med utgangspunkt i den deskriptive statistikken og

regresjonsanalysen, som er presentert over. Jmfør også her regresjonsutskriftene i figur 4 og 5 i appendikset for en nøyaktig oversikt over resultatene som drøftelsen bygger på.

5.3.1 H1: Bruken av virkelig verdimåling er større for selskaper som er børsnoterte i London enn i Oslo og Paris.

For IAS 16 er det tydelig at bruken av verdireguleringsmodellen er større for selskaper som er børsnoterte i London. Den observerte bruken i Oslo, Paris og London er henholdsvis 1 %, 2 % og 6 %. I regresjonsmodellene er stort sett Oslo og Paris signifikante på henholdsvis 5 % og 10 % nivå. Dette bekrefter antagelsen om at forskjeller i regnskapstradisjon kan bidra til å forklare bruk av virkelig verdimåling. Det kan også tenkes at andrehåndsmarkedet for eiendom, anlegg og utstyr er mindre i Norge. Mindre likvide markeder kan gjøre det vanskeligere å innhente pålitelige verdsettelsler. For IAS 40 er bildet litt forskjellig. Bruken av virkelig verdimodellen er fortsatt størst i London med 72 %, men bruken er omtrent tilsvarende i Oslo med 69 %. Paris avviker klart med en observert bruk på kun 33 %. I regresjonsmodellene er Paris stort sett signifikant på 1 %. Oslo er derimot ikke signifikant. IFRS har blitt sterkt kritisert i Frankrike (Kvifte, 2014). Kritikken er blant annet rettet mot resultatvolatilitet og overvurderinger i mangel av et forsiktighetsprinsipp. Resultatene kan gjenspeile at franske regnskapsprodusenter benytter seg av konservative valg dersom de får mulighet til det.

5.3.2 H2: For immaterielle eiendeler og eiendom, anlegg og utstyr er bruken av virkelig verdi mindre enn for investeringseiendom. Bruken er minst for immaterielle eiendeler.

Vi ser en klar forskjell i bruken av virkelig verdi for de forskjellige eiendelene. Bruken er størst for investeringseiendom, deretter eiendom, anlegg og utstyr og deretter igjen immaterielle eiendeler med henholdsvis 65 %, 5 % og 0 %. Dette kan tyde på at selskaper anser historisk kost som mer relevant for eiendeler som er anskaffet med tanke på drift (eiendom, anlegg og utstyr og immaterielle eiendeler). Den store forskjellen mellom bruken av virkelig verdi for investeringseiendom sammenlignet med immaterielle eiendeler og eiendom, anlegg og utstyr tyder på at regnskapsprodusentene deler oppfatningen om at virkelig verdimåling er mer relevant for eiendeler holdt med tanke på framtidig salg. Men det kan godt være at en del av forskjellen stammer fra hvor pålitelig de virkelige verdiene kan måles. Investeringseiendom hører typisk til en eiendomskategori hvor markedet er relativt

likvid. For å måle den virkelige verdien til immaterielle eiendeler og eiendom, anlegg og utstyr, må man oftere basere seg på priser i ikke-aktive markeder eller ikke-observerbare inndata, noe som gir et mindre pålitelig estimat og derav mindre bruk av virkelig verdi.

5.3.3 H3: Virkelig verdimåling er mer utbredt i større selskaper.

Markedsverdi er brukt som mål for selskapsstørrelse. Regresjonsresultatene gir ikke grunnlag for å beholde hypotesen om at virkelig verdimåling er mer utbredt i større selskaper. Både for IAS 16 og IAS 40 er koeffisienten negativ, og dette er i strid med forventingene. Forklaringsvariabelen er verken signifikant for IAS 16 eller IAS 40. Dette indikerer at det ikke er noen positiv sammenheng mellom selskapsstørrelse og bruk av virkelig verdimåling. En mulig årsak til resultatene er at større selskaper har bedre tilgang til finansiering og ikke trenger å bruke virkelig verdimåling til å regnskapsføre urealiserte gevinster. Våre funn avviker noe fra Christensen og Nikolaev (2013) som finner en signifikant negativ sammenheng mellom markedsverdi og bruk av virkelig verdi for investeringseiendom. Til forskjell fra vår utredning har denne studien observasjoner fra selskaper som er børsnoterte i Tyskland.

5.3.4 H4: Selskaper som i større grad er gjeldsfinansierte, bruker mer virkelig verdi.

Vi har brukt bokført gjeldsandel og gjeldsgrad beregnet som andel av markedsverdi som mål på gjeldsfinansiering. Gjeld som andel av markedsverdi representerer hvor stor andel selskapets lån utgjør av markedsverdien til egenkapitalen. Siden bruk av virkelig verdimåling påvirker bokført gjeldsandel, foretrekker vi gjeldsgrad som andel av markedsverdi. Både for IAS 16 og IAS 40 viser regresjonen at gjeldsandel av markedsverdi har en signifikant positiv sammenheng med bruk av virkelig verdi. Styrket bokført egenkapital som følge av virkelig verdimåling kan gjøre det lettere å få lån og overholde lånebetingelser.

5.3.6 H5: Bruken av virkelig verdi er større for selskaper i finanssektoren.

Selskaper som tilhører finanssektoren, er klart positivt signifikante for bruk av virkelig verdi i IAS 16 og IAS 40. Dette kan tyde på at vår hypotese om at finansselskaper har et bedre utgangspunkt for å utføre virkelig verdimåling stemmer. Kontorlokaler i finans og bankfilialer ligger ofte i sentrale områder med likvide markeder. Sammenlignet med andre

driftsrelaterte eiendeler brukes de i mindre grad synergistisk med andre eiendeler i selskapet og kan lettere frigjøres for salg.

5.4 Oppsummering

Dette kapitlet er tredelt. I delkapittel 5.1 er informasjonen fra innsamlingen presentert ved bruk av deskriptiv statistikk. Delkapittel 5.2 gir en deskriptiv framstilling av regresjonsresultatene. I delkapittel 5.3 tar vi stilling til hypotesene om regnskapspraksis som er utledet i kapittel 3.

Overordnet finner vi at bruken av virkelig verdi er 5 % for eiendom, anlegg og utstyr og 65 % for investeringseiendom. For eiendom, anlegg og utstyr finner vi at selskaper som er noterte på børsene i Paris og Oslo, bruker virkelig verdi i mindre grad enn selskaper som er noterte på børsen i London. Måling av investeringseiendom til virkelig verdi er omtrent like utbredt i Oslo og London. Selskapene i Paris er mer konservative og holder seg oftere til historisk kost. Ingen av selskapene i utvalget bruker virkelig verdi for immaterielle eiendeler.

Regresjonsresultatene tyder på at regnskapstradisjon har betydning for valg av regnskapsprinsipp. Samtidig tyder den relativt begrensede bruken av virkelig verdi for eiendom, anlegg og utstyr på at selskaper anser historisk kost som mer relevant for eiendeler som er anskaffet med tanke på drift. Vi finner ingen sammenheng mellom selskapers størrelse og bruk av virkelig verdi, men det er en klar positiv sammenheng mellom selskapers gjeldsgrad og bruk av virkelig verdi. Til slutt ser vi at selskaper i finanssektoren er mer tilbøyelige til å måle både investeringseiendom og eiendom, anlegg og utstyr til virkelig verdi.

Kapittel 6 Oppsummerende vurdering

Denne utredningen tar for seg virkelig verdimåling for ikke-finansielle eiendeler. Vi har studert regnskapspraksis for standardene IAS 16, IAS 38 og IAS 40 som regulerer regnskapsføring av henholdsvis eiendom, anlegg og utstyr, immaterielle eiendeler og investeringseiendom i IFRS. Regnskapsprodusentenes valg mellom virkelig verdi kan gi verdifull informasjon om hvor hensiktsmessig virkelig verdimåling er i praksis.

6.1 Sammendrag og resultater

Informasjon om praksis ble hentet inn manuelt fra årsregnskapene til alle selskaper som var børsnoterte i Oslo og London. Det ble også hentet inn data fra et utvalg av selskaper som var børsnoterte i Paris. Totalt er utvalget på 1 396 selskaper. Tidligere studier av europeiske finansmarkeder er fra overgangen til IFRS i 2005. Derfor setter denne utredningen et nytt lys på hvordan bruken av virkelig verdi for ikke-finansielle eiendeler har utviklet seg. Overordnet finner vi at bruken av virkelig verdi er 5 % for eiendom, anlegg og utstyr og 65 % for investeringseiendom. Ingen av selskapene i utvalget bruker virkelig verdi for immaterielle eiendeler. Sammenlignet med tidligere studier holder bruken seg relativt stabilt.

I kapittel 3 identifiserte vi tre momenter som kan være relevante i vurderingen av om bruk av virkelig verdi er hensiktsmessig. Disse momentene var følgende: om eiendelen vil bidra til selskapets verdi gjennom salg, om det foreligger observerbare inndata i aktive markeder, og om nytten av virkelig verdimåling er større enn kostnaden. Observasjonene av at virkelig verdi er lite utbredt for ikke-finansielle eiendeler er som forventet. Ikke-finansielle eiendeler brukes ofte synergistisk med andre eiendeler i selskapet og er derfor mer kostbare å frigjøre for salg. I tillegg har de oftere ikke et aktivt annenhåndsmarked.

Forskjellene mellom de ulike standardene var også i samsvar med forventningene. I motsetning til andre driftsrelaterte eiendeler brukes investeringseiendom ofte mindre synergistisk med andre eiendeler i selskapet. Slike eiendeler kan derfor lettere frigjøres for salg. Markedet for investeringseiendom er også relativt likvid. Dette sikrer en mer pålitelig verdsettelse. I tillegg påvirker ikke kostnader forbundet med verdsettelse av investerings-eiendom valget av måleattributt fordi det etter IAS 40 hovedsakelig må gis noteopplysning om virkelig verdi ved valg av historisk kostmodellen.

For eiendom, anlegg og utstyr er den observerte bruken av virkelig verdi i Oslo, Paris og London henholdsvis 1 %, 2 % og 6 %. I London har bruken vært stabil siden overgangen til IFRS. I 2005 var andelen observert til 5 % (Christensen og Nikolaev, 2013). Bruken er signifikant større i London enn Oslo og Paris. Dette kan forklares med at Storbritannia tilhører den anglosaksiske regnskapstradisjonen. Før overgangen til IFRS i Storbritannia var virkelig verdi i bruk for alle eiendelsgruppene som undersøkes i denne utredningen. I Frankrike og Norge, som tilhører den kontinentale regnskapstradisjonen, var ikke dette tilfellet. Det kan også tenkes at den begrensede bruken av virkelig verdi i Norge kan ha sammenheng med at andrehåndsmarkedet er mindre enn i de andre landene.

Vi finner at gjeldsgrad i forhold til markedsverdi, er en viktig faktor for å forklare bruk av virkelig verdi. Sammenhengen mellom bruk av virkelig verdi og gjeldsgrad er signifikant og positiv for både IAS 16 og IAS 40. Lånebetingelser gir selskaper med høy gjeldsandel insentiv til å bruke virkelig verdimåling. Grunnen til dette er at det generelt fører til høyere bokført egenkapital. Høy gjeldsandel gir økt risiko for långivere. Da er informasjon om markedsverdien til eiendelene i selskapet særlig relevant.

Finans skiller seg ut blant de ulike selskapssektorene. Her er den observerte bruken av virkelig verdi 14 % for eiendom, anlegg og utstyr og 87 % for investeringseiendom. At virkelig verdimåling er mer utbredt i selskaper i finanssektoren, kan forklares med at disse har et bedre utgangspunkt for å gjennomføre verdsettelse. I tillegg er finanslokaler ofte plassert i sentrale strøk med likvide eiendomsmarkeder. Sammenlignet med andre driftsrelaterte eiendeler brukes de i mindre grad synergistisk med andre eiendeler i selskapet og kan lettere frigjøres for salg. Dette gjør at virkelig verdimåling blir mer relevant og pålitelig.

Samtidig finner vi en negativ sammenheng mellom selskapers markedsverdi og bruk av virkelig verdi. Denne sammenhengen er derimot ikke signifikant. En mulig årsak til resultatene er at større selskaper har bedre tilgang til finansiering og ikke trenger å bruke virkelig verdimåling til å regnskapsføre urealiserte gevinster.

6.2 Vurdering av svakheter ved metoden

Analysen baserer seg på tall fra 1 396 selskaper. Det høye antallet observasjoner fra finansmarkeder med ulik regnskapstradisjon gir et godt utgangspunkt for å generalisere funnene.

For IAS 16 og IAS 38 observerer vi at bruken av virkelig verdi er svært begrenset. Storbritannia har i tillegg til velutviklede markeder, tradisjon for bruk av virkelig verdi for ikke-finansielle eiendeler. Vi anser det derfor ikke som sannsynlig at bruken av virkelig verdi etter IAS 16 og IAS 38 er betydelig mer utbredt i andre finansmarkeder. Samtidig gir ikke observasjonene et komplett bilde av regnskapspraksis for selskaper som rapporterer etter IFRS.

Det høye antallet observasjoner er nødvendig for å kunne finne sammenhenger mellom mulige forklaringsvariabler. Dette kommer av at det er mange observasjoner mellom hvert selskap som bruker virkelig verdi. I Paris er det kun hentet inn tall fra selskaper som inngår i tre indekser fra middels til stor markedsstørrelse. Det er usikkert om disse gir et representativt bilde av alle selskapene som er børsnoterte i Paris. Vi finner imidlertid ingen klar sammenheng mellom markedsstørrelse og bruk av virkelig verdi. I det franske utvalget har vi også ekskludert selskaper som kun rapporterer på fransk. Det kan hende at disse er særlig konservative i utformingen av regnskapet. Med unntak av Paris vurderer vi målesikkerheten som høy.

Fordi observasjonene av regnskapspraksis ble hentet inn manuelt, er det en risiko for tastefeil og andre menneskelige feil. Det høye antallet observasjoner medfører imidlertid at denne risikoen ikke er kritisk for resultatene som helhet. Forklaringsvariablene ble generert gjennom Bloomberg i underkant av ett år etter at de fleste årsregnskapene for 2013 ble offentliggjort. Selv om den valgte målemodellen skal brukes konsistent, kan det hende at enkelte selskaper har endret regnskapsprinsippene. Dette kan gjøre nøkkeltallene dårligere egnet til å forklare bruken av virkelig verdi.

Gyldighet går ut på at man faktisk måler de egenskapene man ønsker å måle. Enkelte av forklaringsvariablene er mindre presise. Bruk av markedsverdi som mål på selskapsstørrelse er kun en tilnærming til størrelse. Mål som antall ansatte og driftsinntekter, vil kunne gi et annet bilde. Det er flere måter å regne ut gjeldsgrad, men vi har lagt vekt på gjeld som andel av markedsverdi siden dette målet er uavhengig av regnskapspraksis. Målingen av bruk av virkelig verdi baserer seg på observasjoner direkte fra årsregnskapet til de enkelte selskapene. Det er liten risiko for at denne informasjonen ikke stemmer.

6.3 Forslag til videre forskning

Virkelig verdi er et komplekst begrep. Måling av virkelig verdi kan etter IFRS 13 baseres på alt fra observerbare markedspriser for identiske eiendeler i aktive markeder til regnskapsprodusentens egne forutsetninger. I kapittel 3 kom vi fram til at det er særlig vanskelig å verifisere verdsettelse basert på inndata på nivå 3 i verdsettelseshierarkiet. Dette gjør at man kan sette spørsmålsteget ved om slike estimater kan regnes som pålitelige. Videre forskning kan undersøke om slike verdsettelse er utbredt i praksis. Vi har ikke hentet inn informasjon om hvilke verdsettelsesmetoder og inndata som brukes til å måle virkelig verdi. Her kan man gå mer i dybden. Ved å samle data om eiendelstype, verdsettelsesmetode og nivå i verdsettelseshierarkiet til IFRS, kan man få en oversikt over hvilke verdsettelsesmetoder og inndata som brukes for ulike eiendeler. En slik utredning kan også tilføre informasjon om hvorvidt det gis tilstrekkelige noteopplysninger om verdsettelsen.

Våre observasjoner er begrenset til børsene i Oslo, Paris og London. En lignende studie kan ta for seg andre kapitalmarkeder som rapporterer etter IFRS. Eksempler er Canada, Brasil, Russland og Italia. Muligens er det større forskjeller i regnskapspraksis utenfor Europa enn det vi har observert i de tre europeiske kapitalmarkedene. I kapittel 3 framgår det at tidligere forskning på verdirelevansen av virkelig verdi for ikke-finansielle eiendeler er begrenset. I tillegg er resultatene fra denne forskningen ikke entydige. De fleste studiene er av finansielle eiendeler. Vi kjenner ingen studier som skiller mellom driftsrelaterte eiendeler og eiendeler holdt for salg. Også dette kan det forskes mer på.

Litteraturliste

- AICPA. (1973). *Report of the Study Group on the Objectives of Financial Statements* (Trueblood Report). New York: American Institute for Certified Public Accountants.
- Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84 (3), 488-500.
- Aldrich, J. H., og Nelson, F. D. (1984). *Linear Propability, Logit, and Probit Models*. Beverly Hills: Sage.
- American Institute of Certified Public Accountants (2015, 9. februar). IFRS FAQs. Hentet 9. februar fra http://www.ifrs.com/ifrs_faqs.html#q3
- Barlev, B., og Haddad, J. R. (2003). Fair value accounting and the management of the firm. *Critical Perspectives on Accounting*, 14 (4), 383-415.
- Barth, M., og Clinch, G. (1998). Revalued Financial, Tangible, and Intangible Assets: Associations with Share Prices and Non-Marked-Based Value Estimates. *Journal of Accounting Research*, 36, 199-233.
- Barth, M., og Landsman, W. (1995). Fundamental issues related to using fair value accounting for financial reporting. *Accounting Horizons*, 9 (4), 97-107
- Barth, M. E. (2014). Measurement in financial reporting: the need for concepts. *Accounting Horizons*, 28 (2), 331-352.
- Beisland, L., og Knivsflå, K. H. (2015). Have IFRS Changed How Stock Prices Associate with Earnings and Book Values? Evidence from Norway. *Review of Accounting and Finance*, 14 (1), 41-63.
- Bengtsson, B. (2008). *Redovisningens värder relevans i svenska fastighetsbolag före och efter införandet av IAS 40*. Åbo: Åbo Akademis förlag.
- Benston, J. G. (2006). Fair-value accounting: A cautionary tale from Enron. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25 (4), 465-484.
- Borst, D. (1981). Accounting vs Reality: How Wide Is the GAAP? *Financial Executive*, (juli), 12-15).

- Bosch, P. (2012). Value relevance of the fair value hierarchy of IFRS 7 in Europe – How reliable are mark-to-model fair values? Hentet fra: <http://ideas.repec.org/p/fri/fribow/fribow00439.html>
- Botosan, C. A., og Huffman, A. A. (2014). Decision-Useful Asset Measurement from a Business Valuation Perspective. Hentet fra: <http://ssrn.com/abstract=2376854>
- Cairns, D. (2007). The use of fair value in IFRS. I P. Walton (Red.), *The Routledge Companion to Fair Value and Financial Reporting* (s. 9-23). London: Routledge/Taylor & Francis Group.
- Chatfield, M. (1974). *A History of Accounting Thought*. Hinsdale, Illinois: The Dryden Press.
- Chen, L. H. (2012). Income Smoothing, Information Uncertainty, Stock Returns, and Cost of Equity. Hentet fra <http://ssrn.com/abstract=2155044>
- Christensen, H. B., og Nikolaev, V. (2013) Does Fair Value Accounting for Non-Financial Assets Pass the Market Test?, *Review of Accounting Studies*, 18 (3), 734-775.
- Citron, D. (1992). Accounting measurement rules in UK bank loan contracts. *Accounting and Business Research*, 23 (89), 21-30.
- Danbolt, J., og Rees, W. (2008). An Experiment in Fair Value Accounting: UK Investment Vehicles. *European Accounting Review*, 17 (2), 271-303.
- Deloitte. (2010). *Swimming in Words: Surveying Narrative Reporting in Annual Reports*. London: Deloitte.
- Demaria, S., og Dufour, D. (2007). First time adoption of IFRS, Fair value option, conservatism: Evidences from French listed companies. *30th Annual Congress of the European Accounting Association (EAA)*, 30, 25-27.
- Dichev, I. D. (2008). On the balance sheet-based model of financial reporting. *Accounting Horizons*, 22 (4), 453-470.
- Dichev, I. D., og Tang, V. W. (2008). Matching and the Changing Properties of Accounting Earnings Over the Last 40 Years. *The Accounting Review*, 83 (6), 1425-1460.
- Drange, A. (2004). Oppskrivning av varige driftsmidler. *Regnskap og Revisjon*, 28 (4), 30-34.

- Drymiotis, G., og Hemmer, T. (2012). The Stewardship and Valuation Implications of Accrual Accounting Systems Hentet fra SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2169234>
- Ernst & Young. (2011). *IFRS i Norge: Bransje- og temaartikler* (6 utg.). Oslo: Ernst & Young.
- Ernst & Young. (2012). *IFRS : Håndboken 2012*. Oslo: Ernst & Young.
- EU-kommisjonen. (2008). Regulation (EC) No 1126/2008 adopting certain international accounting standards in accordance with Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council as regards International Accounting Standard 36.
- Europaparlamentet. (2002). Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002 on the application of international accounting standards.
- Fabricant, S. (1936). Revaluations of Fixed Assets, 1925-1934. Hentet fra <http://www.nber.org/chapters/c4318>
- Feenstra, D., Huijgen, C. og Wang, H. (2000). *An evaluation of the Accounting Rate of return: Evidence for Dutch Quoted Firms* (Working paper). Groningen: University of Groningen.
- Finans- og tolldepartementet. (1995). *Ny regnskapslov*. (NOU 1995: 30). Oslo: Statens forvaltningstjeneste.
- Finanstilsynet. (2010). *Verdsettelse av investeringseiendom - finanstilsynets observasjoner og vurderinger*. Oslo: Finanstilsynet.
- Finanstilsynet. (2011, 14. desember). Kontroll av finansiell rapportering - Olav Thon Eiendomsselskap ASA. Hentet fra <http://www.finanstilsynet.no/no/Artikkelarkiv/Brev/2011/Kontroll-av-finansiell-rapportering---Olav-Thon-Eiendomsselskap-ASA/>
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., og Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*, 79 (4), 967-1010.
- Georgiou, O., og Jack, L. 2011. In pursuit of legitimacy: A history behind fair value accounting. *The British Accounting Review*, 43 (4), 311-323.

- Gjerde, Ø., Knivsflå, K. H., og Sættem, F. (2008). The Value-Relevance of Adopting IFRS: Evidence from 145 NGAAP Restatements. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17, 92-112.
- Gjesdal, F. (1981). Accounting for Stewardship, *Journal of Accounting Research*, 19 (1), 208-231.
- Gjesdal, F., og Johnsen, T. (1999). Kravsetting, lønnsomhetsmåling og verdivurdering. Bergen: Cappelen Akademiske Forlag.
- Hepworth, S. R. (1953). Smoothing Periodic Income. *The Accounting Review*, 28 (1), 32-39.
- Hertig, G., Kraakman, R., og Rock, E. (2009). Issuers and Investor Protection. I Kraakman, R., Davies, P., Hansmann, H., Hertig, G., Hopt, K., Kanda, H., Rock, E. (Red.), *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*. (s. 275-304). (2. utg.). Oxford: Oxford University Press.
- Heskestad, T. (2014). Manipulering av inntekter og «røde flagg». *Deloitte i Fokus*. Hentet fra <http://www2.deloitte.com/no/no/pages/legal/articles/manipulering-av-inntekter.html>
- Hicks, J. R. (1946). *Value and Capital: An Inquiry into some Fundamental Principles of Economic Theory*. Oxford: The Clarendon Press.
- IASB. (2013). *A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting*. London: International Accounting Standards Board.
- IASB. (2014). *Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation (Amendments to IAS 16 and IAS 38)*. London: International Accounting Standards Board.
- IASB. (2013b). *International Financial Reporting Standards : as issued at 1 January 2013 : B : The accompanying documents*. London: IFRS Foundation Publications Department.
- IFRS. (2014). Convergence between IFRSs and US GAAP. Hentet fra <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Global-convergence/Convergence-with-US-GAAP/Pages/Convergence-with-US-GAAP.aspx>
- 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*, 75-82.
- Innosight. (2012). Creative Destruction Whips through Corporate America. Hentet fra http://www.innosight.com/innovation-resources/strategy-innovation/upload/creative-destruction-whips-through-corporate-america_final2015.pdf
- Jiang, G., og Penman, S. H. (2013). A Fundamentalist Perspective on Accounting and the Implications for Accounting Research. *Columbia Business School*. Hentet fra <https://www0.gsb.columbia.edu/mygsb/faculty/research/pubfiles/6205/Fundamentalist%20Perspective%20on%20Accounting%20Jiang-Penman.pdf>
- Johnsen, A., og Kvaal, E. (1999). Regnskapsloven. Oslo: Cappelen Akademisk Forlag.
- Kinserdal, F. (2014). Hvordan manipulere med regnskapet, *Magma*, 17 (1), 18-25.
- Kvifte, S. S. (2004). *The Usefulness of the asset liability view - an analysis of conceptual framework and the implications for Norwegian accounting regulation* (Doktoravhandling). Norges Handelshøyskole, Bergen.
- Kvifte, S. S., og Johnsen, A. (2008). Konseptuelle rammeverk for regnskap. Oslo: Den norske revisorforening.
- Kvifte, S.S. (2014). Kritisk blikk på IFRS — misforståelser og utfordringer. *Magma*, 17 (1), 44-49.
- LaFond, W., og Watts, R. L. (2008). The information role of conservatism. *The Accounting Review*, 83 (2), 447-478.
- Lee, T. (1995). Shaping the US Academic Accounting Research Profession: The American Accounting Association and the Social Construction of a Professional Elite. *Critical Perspectives on Accounting*, 6 (3), 241-261.
- Libby, R., Nelson, M. W., og Hunton, J. E. (2006). Recognition versus Disclosure, Auditor Tolerance for Misstatement, and the Reliability of Stock-Compensation and Lease Information. *Journal of Accounting Research*, 44 (3), 533-560.
- Linsmeier, T. (2014). A Revised Model for Presentation in the Statement(s) of Financial Performance: Potential Implications for Measurement. Hentet fra

<http://www.ifrs.org/Meetings/MeetingDocs/ASAF/2014/March/AP5A%20Presentation%20and%20Measurement.pdf>

Littleton, A. (1935). Value or Cost. *The Accounting Review*, 10 (3), 269-273.

Mattessich, R. (1995). Critique of Accounting — *Examination of the Foundations and Normative Structure of an Applied Discipline*. Westport: Quorum Books.

McInnis, J. (2008). Are Smoother Earnings Associated with a Lower Cost of Equity Capital? Working paper. University of Texas at Austin.

Milburn, J. 2012. Toward a measurement framework for financial reporting by profit-oriented entities. Canadian Institute of Chartered Accountants. Hentet fra http://www.anc.gouv.fr/files/live/sites/anc/files/contributed/A_Publications/D_Propositions/2013/CICA%20janvier2013/CICA_DP- measurement framework.pdf

Muller, K. A., Riedl, E. J., og Sellhorn, T. (2011). Mandatory Fair Value Accounting and Information Asymmetry: Evidence from the European Real Estate Industry. *Management Science*, 57(6), 1138-1153.

Nissim, D., og Penman, S. H. (2008). *Principles for the Application of Fair Value Accounting*. White Paper Nr. 2, Center for Excellence in Accounting and Security Analysis, Columbia University.

Paik, G. (2009). The Value Relevance of Fixed Asset Revaluation Reserves in International Accounting. *International Management Review*, 5 (2), 73-80.

Palea, V. og Maino, R. (2012). *Fair Value Measurement under IFRS 13: A Faithful Representation of Real-World Economic Phenomena?* (University of Torino Working Paper 10/2012). Hentet fra http://www.est.unito.it/unitoWAR/page/dipartimenti4/D031/D031_working_paper_20131#2012

Pampel, F. C. (2000). *Logistic Regression: A Primer*. Thousand Oaks: Sage.

Paton, W. A., og Littleton, A. C. (1940). *Monograph No.3: An Introduction to Corporate Accounting Standard*. Florida: American Accounting Association.

- Penman, S. H. (1991). An Evaluation of Accounting Rate-of-return, *Journal of Accounting Auditing and Finance*, 6 (2), 233-255.
- Penman, S. H. (2011). *Accounting for Value*. New York: Columbia University Press.
- PriceWaterhouseCoopers. (2007, februar). Measuring assets and liabilities: Investment professionals' views. Hentet fra https://www.pwc.com/en_GX/gx/ifrs-reporting/pdf/measuringassetssurvey.pdf
- Promper, N. (2010). *Fair Value Accounting in the Real Estate Industry – An Empirical Investigation Of the Decision Usefulness of Accounting Figures Based on IFRS and US-GAAP*. Linz: Johannes Kepler University.
- Richard, J. (2005). The concept of fair value in French and German accounting regulations from 1673 to 1914 and its consequences for the interpretation of the stages of development of capitalist accounting. *Critical Perspectives on Accounting*, 16 (6), 825-850.
- Serakibi, O. (2013). Please Mind The GAAP Between The Historical Cost And The Fair Value. Hentet fra http://www.academia.edu/3805195/Historical_Cost_vs_Fair_Market_Value
- Skinner, R. M. (1972). *Accounting Principles – A Canadian Viewpoint*. Toronto: The Canadian Institute of Chartered Accountants.
- Smith, A. (1776). *Wealth of Nations* (2001 utg.). Raleigh NC: Haynes Barton Press.
- Stone, M., og Rasp, J. (1991). Tradeoffs in the Choice Between Logit and OLS for Accounting Choice Studies. *The Accounting Review*, 66 (1), 170-187.
- Tufte, P. (2000). *En intuitiv innføring i logistisk regresjon*. Arbeidsnotat nr. 8 år 2000. Statens institutt for forbruksforskning SIFO. Hentet fra http://www.sifo.no/files/file48351_arbeidsnotat08-2000web.pdf
- Vittinghoff, E., og McCulloch, C. (2006). Relaxing the Rules of Ten Events per Variable in Logistic and Cox Regression. *American Journal of Epidemiology*, 165 (6), 710-718.
- Walton, P. J. (1995). *European Financial Reporting: a history*. London: Academic Press.

- Wang, H. (2012). *The decision usefulness of fair value accounting in the debt market*. (Doktoravhandling). The John Molson School of Business, Quebec.
- Watts, R. L., og Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. London: Prentice-Hall.
- Weetman, P. (2006), *Financial Accounting: An introduction*, (2. utg.). London: Prentice Hall.
- Zeff, S. A. (2007). The SEC rules on historic cost accounting: 1934 to the 1970s. *Accounting and Business Research*, 37, 48-62.

Appendiks

Definisjoner av selskapssektorer

Diversifisert = Selskaper som har mange, ikke-relaterte økonomiske virksomheter. Økonomisk virksomhet er ikke-relatert dersom den trenger forskjellig kompetanse, har forskjellige kunder eller produserer og leverer ulike produkter og tjenester.

Energi = Selskaper som leverer energi. Denne sektoren inkluderer selskaper som er involvert i leting og utvikling av olje- og gassreserver, olje- og gassproduksjon og integrerte olje- og gasselskaper.

Finans = Selskaper som leverer finansielle tjenester til kommersielle kunder og privatkunder. Denne sektoren inkluderer banker, investeringsfond, forsikringsselskaper og eiendomsselskaper.

Forbruksvarer = Selskaper som avhenger av konjunkturer og økonomiske tilstander. Denne sektoren inkluderer bilproduksjon, salg og utleie av bolig, underholdning og detaljhandel.

Forsyning = Selskaper som er relatert til levering av tjenester slik som gass og energi. Denne sektoren inneholder selskaper som leverer gass, vann og/eller elektrisitet.

Industri = Selskaper som er relatert til produksjon av goder brukt i konstruksjon og produksjon. Denne sektoren inkluderer selskaper som er involvert i romfart og forsvar, industrielt maskineri, verktøy, tømmerproduksjon, konstruksjon, sement- og metallfabrikasjon.

Konsumvarer = Selskaper som ikke avhenger av konjunkturer og økonomiske tilstander. Denne sektoren inkluderer salg av mat, strøm, vann og andre nødvendigheter.

Materialer = Selskaper som er involvert i å lete, utvikle og utvinne råmaterialer. Denne sektoren inkluderer gruvedrift og raffinering av metaller, kjemikalieproduksjon og treforedling.

Teknologi = Selskaper som er relatert til forskning, utvikling og/eller distribusjon av teknologiske goder og tjenester. Denne sektoren inneholder selskaper som driver produksjon av elektronikk, utvikling av programvare, datamaskiner eller produkter og tjenester relatert til informasjonsteknologi.

Telekom = Selskaper som leverer trådløs og oppkoblede tjenester samt produsenter av kommunikasjonsutstyr.

Definisjoner av variabler

16IAS40 = Binær tallverdi som er 0 hvis selskapet ikke benytter virkelige verdi etter IAS 40 eller selskapet ikke benytter standarden IAS 40. Tallverdien er 1 hvis selskaper benytter virkelige verdi etter IAS 40.

40IAS16 = Binær tallverdi som er 0 hvis selskapet ikke benytter virkelig verdi etter IAS 16 eller hvis selskapet ikke benytter standarden IAS 16. Tallverdien er 1 hvis selskapet benytter virkelige verdi etter IAS 16.

FINANS = Binær tallverdi som er 0 hvis selskapet ikke tilhører finanssektoren og 1 hvis selskapet tilhører finanssektoren.

MCap = Intervall tallverdi som er produktet av antall aksjer i et selskap og markedsverdien per aksje på datainnhentingstidspunktet.

MLEv = Intervall tallverdi som er et forholdstall mellom TotL og MCap. Variabelen beskriver hvor stor andel gjeld et selskap har i forhold til markedsverdien.

OSLO = Binær tallverdi som er 0 hvis selskapet ikke tilhører børsen i Oslo, og 1 hvis selskapet tilhører børsen i Oslo.

PARIS = Binær tallverdi som er 0 hvis selskapet ikke tilhører børsen i Paris, og 1 hvis selskapet tilhører børsen i Paris.

TotDtoTotA = Intervall tallverdi som beskriver gjeldsandelen i selskapet som et forholdstall mellom total balanseført gjeld og total balanseført verdi av eiendeler. Gjeld er definert som alle formelle finanskontrakter. Tallene er fra siste kvartalsrapport.

TotL = Intervall tallverdi som er summen av de totale fordringene til et selskap målt ved siste kvartalsrapport.

VVIAS16 = Binær tallverdi som er 0 hvis selskapet ikke benytter virkelig verdi etter IAS 16 og 1 hvis selskapet benytter virkelig verdi etter IAS 16. Selskaper som ikke benytter standarden IAS 16 er ekskludert.

VVIAS40 = Binær tallverdi som er 0 hvis selskapet ikke benytter virkelig verdi etter IAS 40 og 1 hvis selskapet benytter virkelig verdi etter IAS 40. Selskaper som ikke benytter standarden IAS 40 er ekskludert.

P/E = Intervall tallverdi som er et forholdstall mellom markedsverdien per aksje og selskapets inntekt per aksje. Tallene er basert på de tolv foregående månedene.

Figur 1: Oppsummering av regresjon

Tabellen angir forventet og observert fortegn for koeffisientene til de ulike forklaringsvariablene. Forventet fortegn er basert på hypotesene som er utledet i kapittel 3, og er angitt med «+» dersom vi forventer at høye verdier for forklaringsvariablene er forbundet med bruk av virkelig verdi. Det vil si at det er en positiv sammenheng mellom forklaringsvariabel og bruk av virkelig verdi. ***, **, * indikerer statistisk signifikansnivå mindre enn henholdsvis 1 %, 5 % og 10 %. VV = variabelen 16IAS40 for regresjonen til IAS 16 og variabelen 40IAS16 for regresjonen til IAS 40 (variablene er definert i starten av appendikset), DTA = variabelen TotDtoTotA, MLev = gjeldsgrad i forhold til markedsverdi, MCap = markedsverdi og P/E = markedsverdi som andel av resultat.

	Oslo	Paris	VV	DTA	MLev	MCap	Finans	P/E
Forventet fortegn	-	-	+	+	+	+	+	-
IAS 16	***	*	***	+	***	-	***	*
IAS 40	?	***	***	***	***	-	***	*

Figur 2: Korrelasjonsmatrise for variabler

Variabel	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. 16IAS40	1								
2. 40IAS16	0,09	1							
3. Oslo	-0,06	0,02	1						
4. Paris	-0,03	-0,31	-0,13	1					
5. TotDtoTotA	-0,00	0,15	0,10	0,08	1				
6. MLev	0,08	0,06	0,08	0,05	0,11	1			
7. MCap	-0,01	-0,07	-0,08	0,21	0,02	0,12	1		
8. Finans	0,11	0,54	-0,15	-0,09	-0,00	0,17	-0,02	1	
9. P/E	-0,04	-0,17	-0,05	0,01	-0,02	0,01	0,01	-0,02	1

Figur 3: Variance inflation factor (VIF) test for multikollinearitet

I den første horisontale raden refererer 16 og 40 til regresjonene for henholdsvis IAS 16 og IAS 40. Tallene 1-5 referer til hvilken regresjonsmodell VIF-testen gjelder for. Regresjonsmodellene oppsummeres i figur 4 og 5. Verdier over 10 for VIF-testen regnes som problematiske.

	16 - 1	16 - 2	16 - 3	16 - 4	40 - 1	40 - 2	40 - 3	40 - 4	40 - 5
Oslo	1,027	1,042	1,084	1,046	1,021	1,022	1,021	1,048	1,036
Paris	1,024	1,034	1,181	1,027	1,043	1,221	1,074	1,095	1,168
VV*	1,003	1,005	1,283	1,021	1,028	1,056	1,059	1,079	1,127
TotDtoTotA	-	1,020	-	-	-	-	-	1,166	1,146
MLev	-	-	1,078	-	-	-	1,053	-	1,094
MCap	-	-	1,268	-	-	1,202	-	-	-
Finans	-	-	1,268	-	-	-	-	1,159	-
P/E	-	-	-	1,053	-	-	-	-	1,190

*VV = variabelen 16IAS40 for regresjonen til IAS 16 og variabelen 40IAS16 for regresjonen til IAS 40 (variablene er definert i starten av appendikset).

Figur 4: Regresjoner for IAS 16

Figuren presenterer estimater fra logistiske regresjonsmodeller hvor den avhengige variabelen er om selskaper bruker virkelig verdi etter IAS 16. Variablene er definert i starten av appendikset. Data om bruken av virkelig verdi er hentet inn manuelt fra selskapenes årsrapporter i løpet av februar 2015. Nøkkeltall ble hentet inn via Bloomberg i løpet av februar samme år. Utvalget består av 808 til 1 212 selskaper avhengig av om nøkkeltallene til ulike uavhengige variabler blir generert av Bloomberg. ***, **, * indikerer statistisk signifikans mindre enn henholdsvis 1 %, 5 % og 10 %. Det øverste tallet til hver variabel er koeffisienten, det andre tallet er stigningstallet, det tredje tallet er Z-verdien og det fjerde tallet er p-verdien.

Variabler	(1)	(2)	(3)	(4)
Konstant	-3,219*** - [-17,860] [0,000]	-3,301*** - [-15,99] [0,000]	-1,025 - [-0,646] [0,519]	-2,285*** - [-3,906] [0,000]
Oslo	-1,620** [-0,033] [-2,214] [0,027]	-1,529** [-0,030] [-2,077] [0,038]	-1,810** [-0,029] [-2,422] [0,015]	-1,918* [-0,032] [-1,843] [0,065]
Paris	-1,103* [-0,024] [-1,801] [0,072]	-1,069* [-0,022] [-1,729] [0,084]	-1,345* [-0,022] [-1,760] [0,078]	-1,104 [-0,023] [-1,460] [0,144]
16IAS40	2,246*** [0,180] [7,715] [0,000]	2,329*** [0,185] [7,654] [0,000]	1,723*** [0,093] [4,552] [0,000]	2,375*** [0,187] [6,815] [0,000]
TotDtoTotA		0,000 [-0,000] [-0,085] [0,932]		
Log MLev			0,282*** [0,007] [2,940] [0,003]	
Log MCap			-0,113 [-0,003] [-1,381] [0,167]	
Finans			0,802** [0,027] [2,188] [0,029]	
Log P/E				-0,352* [-0,010] [-1,804] [0,071]
Observasjoner	1 212	1 179	1 157	808
Pseudo R-squared	13,546	13,918	17,623	18,175

Figur 5: Regresjoner for IAS 40

Figuren presenterer estimater fra logistiske regresjonsmodeller hvor den avhengige variabelen er om selskaper bruker virkelig verdi etter IAS 40. Variablene er definert i starten av appendikset. Data om bruken av virkelig verdi er hentet inn manuelt fra selskapenes årsrapport i løpet av februar 2015. Nøkkeltall ble hentet inn via Bloomberg i løpet av februar samme år. Utvalget består av 143 til 196 selskaper avhengig av om nøkkeltallene til ulike uavhengige variabler blir generert av Bloomberg. ***, **, * indikerer statistisk signifikans mindre enn henholdsvis 1 %, 5 % og 10 %. Det øverste tallet til hver variabel er koeffisienten, det andre tallet er stigningstallet, det tredje tallet er Z-verdien og det fjerde tallet er p-verdien.

Variabler	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Konstant	0,744*** - [3,853] [0,000]	1,224 - [0,696] [0,486]	0,693*** - [3,313] [0,001]	-0,711** - [-2,119] [0,034]	1,541* - [1,784] [0,074]
Oslo	-0,024 [-0,005] [-0,038] [0,970]	-0,034 [-0,007] [-0,053] [0,958]	0,036 [0,008] [0,053] [0,958]	-0,711 [-0,149] [-0,802] [0,422]	1,067 [0,188] [0,806] [0,420]
Paris	-1,492*** [-0,351] [-3,683] [0,000]	-1,401*** [-0,330] [-3,059] [0,002]	-1,578*** [-0,373] [-3,470] [0,001]	-1,740*** [-0,400] [-3,293] [0,001]	-1,819*** [-0,423] [-3,299] [0,001]
40IAS16	1,882** [0,298] [2,475] [0,013]	1,903** [0,295] [2,483] [0,013]	1,838** [0,304] [2,362] [0,018]	1,812** [0,269] [2,115] [0,034]	1,709** [0,285] [2,058] [0,040]
TotDtoTotA				0,020 [0,004] [1,533] [0,125]	0,026** [0,006] [2,056] [0,040]
LOG MLev			0,292** [0,065] [2,415] [0,016]		0,324** [0,071] [2,212] [0,027]
LOG MCap		-0,024 [-0,005] [-0,275] [0,783]			
Finans				2,342*** [0,467] [5,463] [0,000]	
LOG P/E					-0,501* [-0,110] [-1,918] [0,055]
Observasjoner	196	192	175	175	143
Pseudo R-squared	10,945	10,249	12,721	30,612	21,811

Figur 6: Regresjoner for IAS 16 (minste kvadraters metode og probitregresjon)

Figuren presenterer estimater fra regresjonsmodeller ved bruk av minste kvadraters metode og probitregresjon. Den første utskriften er for minste kvadraters metode, mens den andre er for probitregresjon. Den avhengige variabelen er om selskaper bruker virkelig verdi etter IAS 16. Variablene er definert i starten av appendikset. Data om bruken av virkelig verdi er hentet inn manuelt fra selskapenes årsrapport i løpet av februar 2015. Nøkkeltall ble hentet inn via Bloomberg i løpet av februar samme år. ***, **, * indikerer statistisk signifikans mindre enn henholdsvis 1 %, 5 % og 10 %. Det øverste tallet til hver variabel er koeffisienten og det andre tallet er p-verdien.

Variabler	(1)	(2)	(3)	(4)
Konstant	0,041*** [0,000]	0,039*** [0,000]	0,094 [0,142]	0,086*** [0,002]
Oslo	-0,041** [0,016]	-0,037** [0,027]	-0,041** [0,017]	-0,050** [0,032]
Paris	-0,037** [0,047]	-0,035* [0,058]	-0,044** [0,040]	-0,037* [0,099]
VVIAS16/40	0,204*** [0,000]	0,208*** [0,000]	0,171*** [0,000]	0,232*** [0,000]
TotDtoTotAsset		-0,000 [0,998]		
LOG MktLev			0,011*** [0,005]	
LOG MarketCap			-0,003 [0,431]	
Finance			0,048*** [0,009]	
LOG P/E				-0,015* [0,069]
Observasjoner	1 212	1 179	1 157	808
Pseudo R-squared	7,998	8,202	9,544	11,267
Variabler	(1)	(2)	(3)	(4)
Konstant	-1,765*** [0,000]	-1,802*** [0,000]	-0,618 [0,428]	-1,349*** [0,000]
Oslo	-0,719** [0,016]	-0,680** [0,024]	-0,838** [0,009]	-0,947** [0,043]
Paris	-0,435* [0,086]	-0,413 [0,106]	-0,475 [0,125]	-0,444 [0,154]
VVIAS16/40	1,139*** [0,000]	1,175*** [0,000]	0,891*** [0,000]	1,220*** [0,000]
TotDtoTotAsset		0,000 [0,908]		
LOG MktLev			0,134*** [0,004]	
LOG MarketCap			-0,059 [0,143]	
Finance			0,394** [0,029]	
LOG P/E				-0,154 [0,113]
Observasjoner	1 212	1 179	1 157	808
Pseudo R-squared	13,402	13,772	17,431	17,904

Figur 7: Regresjoner for IAS 40 (minste kvadraters metode og probitregresjon)

Figuren presenterer estimater fra logistiske regresjonsmodeller ved bruk av minste kvadraters metode og probitregresjon. Den første utskriften er for minste kvadraters metode, mens den andre er for probitregresjon. Den avhengige variabelen er om selskaper bruker virkelig verdi etter IAS 40. Variablene er definert i starten av appendikset. Data om bruken av virkelig verdi er hentet inn manuelt fra selskapenes årsrapport i løpet av februar 2015. Nøkkeltall ble hentet inn via Bloomberg i løpet av februar samme år. Variablene er definert i starten av appendikset. ***, **, * indikerer statistisk signifikans mindre enn henholdsvis 1 %, 5 % og 10 %. Det øverste tallet til hver variabel er koeffisienten og det andre tallet er p-verdien.

Variabler	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Konstant	0,676*** [0,000]	0,764** [0,033]	0,657*** [0,000]	0,369*** [0,000]	0,792*** [0,000]
Oslo	-0,004 [0,974]	-0,006 [0,964]	-0,001 [0,996]	-0,096 [0,429]	0,088 [0,604]
Paris	-0,350*** [0,000]	-0,332*** [0,000]	-0,346*** [0,000]	-0,289*** [0,001]	-0,358*** [0,000]
VVIAS16/40	0,263*** [0,006]	0,266*** [0,006]	0,248** [0,015]	0,183** [0,042]	0,217** [0,039]
TotDtoTotAsset				0,003 [0,131]	0,005** [0,025]
LOG MktLev			0,053** [0,018]		0,055** [0,025]
LOG MarketCap		-0,004 [0,805]			
Finance				0,436*** [0,000]	
LOG P/E					-0,090* [0,057]
Observasjoner	196	192	175	175	143
Pseudo R-squared	13,280	12,304	14,885	34,914	24,873
Variabler	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Konstant	0,461*** [0,000]	1,224 [0,486]	0,432*** [0,001]	-0,416** [0,036]	0,918* [0,076]
Oslo	-0,012 [0,975]	-0,034 [0,958]	0,016 [0,968]	-0,403 [0,391]	0,674 [0,394]
Paris	-0,925*** [0,000]	-1,401*** [0,002]	-0,973*** [0,000]	-0,988*** [0,001]	-1,078*** [0,001]
VVIAS16/40	1,086*** [0,006]	1,903** [0,013]	1,109*** [0,009]	1,080** [0,028]	1,063** [0,026]
TotDtoTotAsset				0,011 [0,122]	0,015** [0,038]
LOG MktLev			0,183** [0,011]		0,193** [0,026]
LOG MarketCap		-0,024 [0,783]			
Finance				1,391*** [0,000]	
LOG P/E					-0,295* [0,059]
Observasjoner	196	192	175	175	143
Pseudo R-squared	11,076	10,249	13,048	30,833	22,107

Figur 8: Regresjoner der franske selskaper er ekskluderte fra utvalget

Figuren presenterer estimater fra regresjonsmodeller der franske selskaper er ekskludert fra utvalget. I kolonne nummer to fra venstre er den avhengige variabelen er om selskaper bruker virkelig verdi etter IAS 16. I den tredje og fjerde kolonnen er den avhengige variabelen er om selskaper bruker virkelig verdi etter IAS 40. Tallene i parentes angir hvilken regresjonsmodell som er tilsvarende i figur 4 for IAS 16 og figur 5 for IAS 40. Ved å sammenligne utskriften under med utskriftene i figur 4 og 5 framkommer det at ekskluderingen av franske selskaper ikke fører til vesentlige endringer i resultatene. Variablene er definert i starten av appendikset. Data om bruken av virkelig verdi er hentet inn manuelt fra selskapenes årsrapport i løpet av februar 2015. Nøkkeltall ble hentet inn via Bloomberg i løpet av februar samme år. ***, **, * indikerer statistisk signifikans mindre enn henholdsvis 1 %, 5 % og 10 %. Det øverste tallet til hver variabel er koeffisienten, det andre tallet er stigningstallet, det tredje tallet er Z-verdien og det fjerde tallet er p-verdien.

Variabler	IAS 16 (3)	IAS 40 (2)	IAS 40 (3)
Konstant	-0,546 - [-0,336] [0,737]	0,526 - [0,281] [0,779]	0,694*** - [3,195] [0,001]
Oslo	-1,860** [-0,032] [-2,478] [0,013]	-0,005 [-0,001] [-0,007] [0,994]	0,085 [0,016] [0,123] [0,902]
VVIAS16/40	1,798*** [0,105] [4,620] [0,000]	2,495** [0,289] [2,400] [0,016]	2,407** [0,299] [2,292] [0,022]
LOG MktLev	0,315*** [0,008] [3,207] [0,001]		0,390*** [0,075] [2,581] [0,009]
LOG MarketCap	-0,140* [-0,004] [-1,660] [0,097]	0,009 [0,002] [0,102] [0,919]	
Finance	0,866** [0,031] [2,305] [0,021]		
Observasjoner	1 039	160	144
Pseudo R-squared	19,022	6,316	11,453

Figur 9: Verdsettelsespraksis på børsen i Oslo

Tabellen viser verdsettelsespraksis i ulike sektorer blant selskaper som er børsnoterte i Oslo. Sektorinndelingen stammer fra Bloomberg. Kolonnene "Antall" angir hvor mange selskaper innenfor hver sektor som har eiendom, anlegg og utstyr, immaterielle eiendeler og investeringseiendom. Kolonnene "VV" og "VV %" angir antall selskaper som bruker virkelig verdi henholdsvis nominelt og i prosent.

Sektor	Utvalg	Eiendom, anlegg og utstyr			Immaterielle eiendeler			Investeringsseiendom		
		Antall	VV	VV %	Antall	VV	VV %	Antall	VV	VV %
Materialer	9	9	0	0 %	8	0	0 %	0	0	
Telekom	11	11	0	0 %	11	0	0 %	1	0	0 %
Forbruksvarer	4	4	0	0 %	3	0	0 %	0	0	
Konsumvarer	26	26	0	0 %	24	0	0 %	1	0	0 %
Diversifisert	1	1	0	0 %	1	0	0 %	0	0	
Energi	43	43	0	0 %	32	0	0 %	0	0	
Finans	19	17	1	6 %	13	0	0 %	9	8	89 %
Industri	55	55	1	2 %	33	0	0 %	2	1	50 %
Teknologi	16	16	0	0 %	16	0	0 %	0	0	
Forsyning	3	3	0	0 %	3	0	0 %	0	0	
Alle selskaper	187	185	2	1 %	144	0	0 %	13	9	69 %

Figur 10: Verdsettelsespraksis på børsen i Paris

Tabellen viser verdsettelsespraksis i ulike sektorer blant selskaper som er børsnoterte i Paris. Sektorinndelingen stammer fra Bloomberg. Kolonnene "Antall" angir hvor mange selskaper innenfor hver sektor som har eiendom, anlegg og utstyr, immaterielle eiendeler og investeringseiendom. Kolonnene "VV" og "VV %" angir antall selskaper som bruker virkelig verdi.

Sektor	Utvalg	Eiendom, anlegg og utstyr			Immaterielle eiendeler			Investeringseiendom		
		Antall	VV	VV %	Antall	VV	VV %	Antall	VV	VV %
Materialer	4	4	0	0 %	4	0	0 %	0	0	
Telekom	14	14	0	0 %	14	0	0 %	2	1	50 %
Forbruksvarer	21	21	2	10 %	21	0	0 %	3	1	33 %
Konsumvarer	24	24	0	0 %	24	0	0 %	6	1	17 %
Diversifisert	3	3	0	0 %	3	0	0 %	0	0	
Energi	6	6	0	0 %	6	0	0 %	1	0	0 %
Finans	21	21	0	0 %	21	0	0 %	15	7	47 %
Industri	28	28	1	4 %	28	0	0 %	8	2	25 %
Teknologi	13	13	0	0 %	13	0	0 %	1	0	0 %
Forsyning	5	5	0	0 %	5	0	0 %	0	0	
Alle selskaper	139	139	3	2 %	139	0	0 %	36	12	33 %

Figur 11: Verdsettelsespraksis på børsen i London

Tabellen viser verdsettelsespraksis i ulike sektorer blant selskaper som er børsnoterte i London. Sektorinndelingen stammer fra Bloomberg. Kolonnene "Antall" angir hvor mange selskaper innenfor hver sektor som har eiendom, anlegg og utstyr, immaterielle eiendeler og investeringseiendom. Kolonnene "VV" og "VV %" angir antall selskaper som bruker virkelig verdi.

Sektor	Utvalg	Eiendom, anlegg og utstyr			Immaterielle eiendeler			Investeringsseiendom		
		Antall	VV	VV %	Antall	VV	VV %	Antall	VV	VV %
Materialer	76	75	0	0 %	61	0	0 %	3	1	33 %
Telekom	76	76	0	0 %	75	0	0 %	4	2	50 %
Forbruksvarer	113	113	8	7 %	105	0	0 %	18	8	44 %
Konsumvarer	186	182	11	6 %	169	0	0 %	15	5	33 %
Diversifisert	5	5	0	0 %	4	0	0 %	1	0	0 %
Energi	83	80	1	1 %	71	0	0 %	2	2	100 %
Finans	341	172	29	17 %	149	0	0 %	87	82	94 %
Industri	113	113	5	4 %	108	0	0 %	15	5	33 %
Teknologi	64	64	1	2 %	63	0	0 %	2	1	50 %
Forsyning	10	10	0	0 %	8	0	0 %	1	1	100 %
Alle selskaper	1 067	890	55	6 %	813	0	0 %	148	107	72 %

Figur 12: Verdsettelsespraksis samlet utvalg

Tabellen viser verdsettelsespraksis i ulike sektorer blant alle selskapene i utvalget. Utvalget består av børsnoterte selskaper i Oslo, Paris og London. Sektorinndelingen stammer fra Bloomberg. Kolonnene “Antall” angir hvor mange selskaper innenfor hver sektor som har eiendom, anlegg og utstyr, immaterielle eiendeler og investeringseiendom. Kolonnene “VV” og “VV %” angir antall selskaper som bruker virkelig verdi.

Sektor	Utvalg	Eiendom, anlegg og utstyr			Immaterielle eiendeler			Investeringseiendom		
		Antall	VV	VV %	Antall	VV	VV %	Antall	VV	VV %
Materialer	89	88	0	0 %	73	0	0 %	3	1	33 %
Telekom	101	101	0	0 %	100	0	0 %	7	3	43 %
Forbruksvarer	138	138	10	7 %	129	0	0 %	21	9	43 %
Konsumvarer	236	232	11	5 %	217	0	0 %	22	6	27 %
Diversifisert	9	9	0	0 %	8	0	0 %	1	0	0 %
Energi	132	129	1	1 %	109	0	0 %	3	2	67 %
Finans	381	210	30	14 %	183	0	0 %	111	97	87 %
Industri	196	196	7	4 %	169	0	0 %	25	8	32 %
Teknologi	93	93	1	1 %	92	0	0 %	3	1	33 %
Forsyning	18	18	0	0 %	16	0	0 %	1	1	100 %
Alle selskaper	1 393	1 214	60	5 %	1 096	0	0 %	197	128	65 %

Figur 13: Verdsettelsespraksis på børsen i Oslo, Paris og London uten sektortilhørighet

Tabellen viser verdsettelsespraksis for de tre kapitalmarkedene London, Oslo og Paris. Kolonnene "Antall" angir hvor mange selskaper innenfor hvert kapitalmarked som har eiendom, anlegg og utstyr, immaterielle eiendeler og investeringseiendom. Kolonnene "VV" og "VV %" angir antall selskaper som bruker virkelig verdi.

Børs	Antall	Eiendom, anlegg og utstyr			Immaterielle eiendeler			Investeringseiendom		
		Antall	VV	VV %	Antall	VV	VV %	Antall	VV	VV %
London	1 067	890	55	6 %	813	0	0 %	148	107	72 %
Oslo	187	185	2	1 %	144	0	0 %	13	9	69 %
Paris	139	139	3	2 %	139	0	0 %	36	12	33 %
Totalt	1 393	1 214	60	5 %	1 098	0	0 %	197	128	65 %

Figur 14: Tosidig 90 % konfidensintervall IAS 16

Tabellen presenterer univariate Wilcoxon-Mann-Whitney-tester for hver av forklaringsvariablene til IAS 16. ***, **, * indikerer statistisk signifikansnivå mindre enn henholdsvis 1 %, 5 % og 10 %. I tillegg presenteres medianverdier og standardavvik for brukere og ikke-brukere av virkelig verdi.

	Median bruker ikke VV	Median bruker VV	Standardavvik bruker ikke VV	Standardavvik bruker VV	P-verdi
16IAS40***	0	0	0,254	0,498	0,000
Oslo	0	0	0,365	0,183	0,108
Paris	0	0	0,324	0,222	0,379
London**	1	1	0,447	0,281	0,013
Finans***	0	1	0,362	0,504	0,000
MLev***	0,474	0,941	6,373	7,854	0,000
TotDtoTotA	0,158	0,193	0,328	0,176	0,317
MCap	275 028 399	432 003 735	10 487 347 353	8 213 359 322	0,226
P/E***	19,359	13,687	65,66	44,23	0,000

Figur 15: Tosidig 90 % konfidensintervall IAS 40

Tabellen viser univariate Wilcoxon-Mann-Whitney-tester for hver av forklaringsvariablene til IAS 40. ***, **, * indikerer statistisk signifikansnivå mindre enn henholdsvis 1 %, 5 % og 10 %. I tillegg presenteres medianverdier og standardavvik for brukere og ikke-brukere av virkelig verdi.

	Median bruker ikke VV	Median bruker VV	Standardavvik bruker ikke VV	Standardavvik bruker VV	P-verdi
40IAS16*	0	0	0,169	0,399	0,053
Oslo	0	0	0,235	0,258	0,883
Paris***	0	0	0,480	0,294	0,003
London***	1	1	0,495	0,373	0,006
Finans***	0	1	0,405	0,426	0,000
MLev**	0,573	0,903	9,362	7,648	0,044
TotDtoTotA**	0,194	0,247	0,184	0,184	0,026
MCap	1 091 392 933	580 048 828	10 611 363 790	10 164 676 083	0,244
P/E***	19,319	12,478	60,53	24,85	0,000

Figur 16: Avskrivningspraksis på Oslo Børs

Tabellen viser hvilke avskrivningsmetoder som er utbredt blant selskaper på Oslo Børs. Utvalget består av alle 185 selskaper på Oslo Børs med avskrivbare eiendeler i regnskapsåret 2013. Informasjon om avskrivningsmetoder ble hentet inn manuelt fra seksjonen om vesentlige regnskapsprinsipper i selskapenes årsrapporter.

Metode	Lineær	Produksjonsenhetsmetoden	Degressiv
Antall selskaper	185	21	1

Figur 17: Sektorfordeling for produksjonsenhetsmetoden

Tabellen viser sektorfordelingen til selskapene på Oslo Børs som bruker produksjonsenhetsmetoden for minst en eiendelsgruppe. Jmfør figur 16. Metoden er særlig utbredt i selskaper som utvinner olje, gass og mineraler. Disse selskapene tilhører sektorene materialer og energi.

Sektor	Antall selskaper
Materialer	5
Forbruksvarer	1
Diversifisert	1
Energi	12
Industri	2
Finans	0