

Regnskapsmanipulering – definisjon, forutsetninger og incentiver

Tonny Stenheim og Leiv Blakstad

Tonny Stenheim er førsteamanuensis ved Høgskolen i Buskerud med Ph.D. i regnskapsteori fra Handelshøiskolen i København. Han er faglig koordinator for masterspesialiseringen i bedriftsøkonomisk analyse ved Høgskolen i Buskerud. E-post: Tonny.Stenheim@hibu.no

Leiv Blakstad er førstelektor ved Høgskolen i Buskerud med sosialøkonomisk embetseksamen fra Universitet i Oslo. Han har ansvar for de samfunnsøkonomiske fagene ved Høgskolen i Buskerud. E-post: Leiv.Blakstad@hibu.no

Regnskapsmanipulering bør oppta enhver som ønsker å bruke regnskapsinformasjon som grunnlag for sine beslutninger. Den siste tids regnskapsskandale i datterselskapet til Troms Kraft AS, Kraft & Kultur AB, har på nytt aktualisert dette temaet. Salgsinntektene kan være overrapportert med hele 1.8 milliarder svenske kroner.¹ Dette gir klare paralleller til andre hjemlige skandaler som Finance Credit og SponsorService og internasjonale skandaler som Enron i USA og Parmalat i Italia. Stadige regnskapsskandaler tærer på tilliten til regnskapet. Uten tillit er det umulig for regnskapet å oppfylle sitt formål som kilde til beslutningsnyttig informasjon. I lys av dette diskuterer denne artikkelen hva som forstås som regnskapsmanipulering og hvilke forutsetninger og incentiver som ligger bak slik manipulering.

1 Regnskapsmanipulering – et flersidig begrep

Regnskapsmanipulering er et komplisert begrep og kan defineres, forstås og anvendes på forskjellige måter. I det norske språket kan vi finne flere begreper som er nære synonymer til regnskapsmanipulering: regnskapssvindel, regnskapsjuks, resultatstyring,² kreativ regnskapsføring og rapporteringsstrategi. Det faktum at disse begrepene opptrer parallelt i språket tilsier at manipulering av regnskapet har et mangesidig konseptuelt innhold. I den første delen av artikkelen skal vi diskutere begrepet regnskapsmanipulering ved bruk av ulike tilnærminger. Regnskapsmanipulering kan klassifiseres og forstås ut fra hva og hvilke deler av regnskapet som manipuleres, hvordan manipuleringen foregår, hvilke beveggrunner som ligger for manipuleringen og hvorvidt effekten av manipuleringen gir rapportering i samsvar med eller på tvers av gjeldende rett.

1.1 Regnskapsmanipulering som resultatstyring

I prinsippet kan alle sider av årsrapporten (eventuelt halvårs/kvartalsrapporten) manipuleres. I de fleste tilfeller vil manipuleringen likevel være motivert av de effekter den får på resultat (og balanse) snarere enn andre deler av årsrapporten (eksempelvis noter). Av den grunn likestilles gjerne regnskapsmanipulering med resultatstyring, og dermed det engelske begrepet *earnings management*. Likevel er det viktig å understreke at regnskapsmanipulering ikke er begrenset til å omfatte resultatstyring. En endring av resultatet vil nødvendigvis få effekter på balansen (og eventuelt også notene), men det primære motivet er likevel gjerne den effekten manipuleringen får på regnskapsmessig resultat og eventuelt fremtidige års regnskapsmessige resultater. Hvis ikke annet uttrykkes eksplisitt, er regnskapsmanipulering likestilt med resultatstyring i denne artikkelen.

1.2 Rapporteringsbeslutninger og/eller økonomiske beslutninger

Rapportert resultat kan påvirkes ved å *endre rapporteringen av økonomisk resultat* eller ved å *endre økonomisk resultat*. Det første omtales som *accounting policy choices*, mens det siste omtales som *real actions* (Scott 2011:432). Accounting policy choices kan oversettes med regnskapsmessige valg eller rapporteringsvalg.³ Regnskapsmessige valg vil omfatte valg mellom ulike regnskapsmessige løsninger som for eksempel balanseføring versus direkte kostnadsføring av forsknings- og utviklingsutgifter eller valg mellom lineær avskrivningsmetode eller saldoavskrivningsmetode for varige driftsmidler. Dette kan sees på som valg av rapporteringsmetode eller rapporteringsløsning. Men regnskapsmessige valg vil også omfatte valg av regnskapsmessige estimater. Typisk eksempel er avsetning til usikre forpliktelser slik som avsetninger til tap på kundefordringer, tap på anleggskontrakter, pensjonsforpliktelser, garantiavsetninger, vedlikeholdsavsetninger og restruktureringsavsetninger. Et annet typisk eksempel er bruk av virkelig verdi som måleattributt for eiendeler og forpliktelser hvor det ikke finnes observerbare markedsverdier. Eksempler på dette er verdsetting av eiendeler og forpliktelser ifm. oppkjøp/fusjon, ved testing for verdifall på eiendeler og ved verdsetting av eiendeler og forpliktelser som regnskapsføres etter verdireguleringsmodell eller virkelig-verdi modell.

Verdireguleringsmodellen er et mulig alternativ under IFRS for varige driftsmidler (jf. IASB 2008a, IAS 16) og immaterielle eiendeler (jf. IASB 2008b, IAS 38), mens investeringseiendommer, biologiske eiendeler og ansattopsjoner skal/kan regnskapsføres til virkelig verdi etter IFRS. Etter NGAAP er det kun ansattopsjoner av disse som skal regnskapsføres til virkelig verdi. Manipulering gjennom regnskapsestimater omtales gjerne som manipulering av skjønsmessige periodiseringer (Dechow, Sloan og Sweeney 1995, Dechow og Skinner 2000). Skjønsmessige periodiseringer (discretionary accruals) er periodiseringer/verdsetting som i liten grad kan verifiseres ved hjelp av annen informasjon. For eksempel vil det være langt vanskeligere å manipulere verdien til en eiendel som har observerbare markedsverdier enn en eiendel hvor markedsverdier ikke er tilgjengelig.

Ønsket regnskapsmessig resultat kan også oppnås ved å endre økonomisk substans gjennom økonomiske beslutninger slik som investerings- og/eller finansieringsbeslutninger. Imidlertid er det langt fra opplagt at disse beslutningene skal tolkes som regnskapsmanipulering. Regnskapet kan forstås som et instrument som avbilder økonomisk substans ved å rapportere økonomisk resultat og økonomiske verdier for eiendeler, forpliktelser og egenkapital. Hvis regnskapet presenterer informasjon som avviker fra økonomisk substans, kan dette tolkes som regnskapsmessig støy som kan være forårsaket av regnskapsmanipulering. Det kan derfor virke merkelig å diskutere økonomiske beslutninger som en del av begrepet regnskapsmanipulering. Det som er avgjørende er den hensikt/de intensjonene som ligger bak de økonomiske beslutningene. Hvis hensikten bak beslutningene er å maksimere foretaksverdien snarere enn å rapportere ønsket regnskapsmessig resultat, kan de ikke ansees som regnskapsmanipulering. Hvis derimot hensikten er å endre regnskapsmessig resultat, er det mer nærliggende å betrakte de økonomiske beslutningene som manipulering. For eksempel kan ledelsen velge å redusere vedlikeholdskostnadene på maskiner og utstyr for på den måten å oppnå høyere regnskapsmessig resultat. Tilsvarende kan ledelsen tilpasse kjøp og salg av eiendeler slik at man oppnår ønsket effekt på resultatet.

Salg av eiendeler vil kunne realisere regnskapsmessige gevinster (eller tap). For eksempel kan sale-lease-back brukes til å realisere regnskapsmessige gevinster ved salg og dermed øke regnskapsmessige resultat samtidig som balansen reduseres. Forutsetningen er her at leasingavtalen regnskapsføres som en operasjonell leasing uten innregning av leaset eiendel/leasingforpliktelse på balansen. Et annet eksempel er når ledelsen stimulerer til økt salg ved å gi kundene gode kredittbetingelser uten at dette begrunnes i et ønske om å maksimere verdien til foretaket.

Alle de økonomiske beslutningene som er nevnt her kan være gjort i den hensikt å maksimere verdien på foretaket. Samtidig kan de helt eller delvis være motivert av de effektene disse beslutningene har på regnskapsmessig resultat. Å skille mellom økonomiske beslutninger gjort i den hensikt å maksimere verdien på foretaket, og økonomiske beslutninger gjort i den hensikt å rapportere ønsket regnskapsmessig resultat er en vanskelig øvelse. Det er imidlertid mulig å finne indikasjoner på hva som er beveggrunnen bak beslutningene.

Avtroppende CEO (Chief Executive Officer) med resultatbestemt bonus vil ha langt sterkere incentiver til å maksimere regnskapsmessig resultat ved å minimere for eksempel årets vedlikehold enn påtroppende CEO. Årsaken er at avtroppende CEO har en kort tidshorisont, mens påtroppende CEO som regel vil ha en lengre tidshorisont. Det er derfor større sannsynlighet for at påtroppende CEO vil bli «straffet» for manglende vedlikehold enn avtroppende CEO. En vurdering av rapporteringsincentiver kombinert med de effektene en økonomisk beslutning vil ha på regnskapsmessig resultat, vil kunne sannsynliggjøre hvorvidt beveggrunnen for den økonomiske beslutningen er verdimaksimering eller resultatmanipulering. Det å ta økonomiske beslutninger i den hensikt å rapportere ønsket regnskapsmessig resultat vil trolig være en kostbar form for resultatstyring. Investerings- og finansieringsbeslutninger er da ikke tatt med det mål å maksimere verdien på foretaket. Profitt hensyn er skjøvet til side for rapporteringshensyn. Det kan derfor være rimelig å anta at regnskapsmanipulering i større grad skjer ved å endre *rapporteringen* av økonomisk resultat enn ved faktisk å endre økonomisk resultat.

1.3 Rapporteringsvalg kan ha positive eller negative effekter på regnskapskvaliteten

Regnskapsmanipulering forstås gjerne negativt og gir klare assosiasjoner til regnskapssvindel (financial fraud) og økonomisk kriminalitet. Rapporteringsstrategi har derimot langt mer positive undertoner. Dette bringer oss til noe som kan fremstå som et paradoks. Ledelsen kan bruke rapporteringsfriheten til å mislede en eller flere interessentgrupper (eksempelvis eierne/investorene) ved å utarbeide et regnskap som ikke reflekterer økonomisk substans eller til å opplyse en eller flere interessentgrupper ved å utarbeide regnskap som gir relevant og pålitelig informasjon om økonomisk substans. Av den grunn kan rapporteringsvalg ha negative eller positive effekter på rapporteringen. Negativ regnskapsmanipulering er opportunistisk i den forstand at ledelsen oppnår fordeler den ellers ikke ville hatt ved å rapportere regnskap som er forventet å mislede en eller flere interessentgrupper. Typisk skjer dette ved at regnskapsmessig resultat (eventuelt andre regnskapsmessige størrelser) urettmessig påvirker utfallet av kontrakter som enten direkte eller indirekte er bestemt av regnskapsmessig resultat (eventuelt andre regnskapsmessige størrelser).

Et klassisk eksempel på slike kontrakter er avlønningskontrakter (herunder bonuskontrakter). I litteraturen er det vanlig å se definisjoner av regnskapsmanipulering som har klare referanser til opportunistisk motivert rapportering. Schipper (1989:92) uttrykker at regnskapsmanipulering er: «(...) *purposeful intervention in the external financial reporting process, with the intent of obtaining some private gain.*» Definisjonen understreker at regnskapsmanipulering er målrettet inngripen i regnskapsrapporteringen for å oppnå fordeler på bekostning av andre. En noe bredere definisjon finner vi i Healy og Wahlen (1999: 368): «(...) *earnings management occurs when managers use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers.*» Ut fra denne definisjonen kan regnskapsmanipuleringen være gjort i den hensikt å mislede interessenter eller å påvirke utfallet av kontrakter som er bestemt av regnskapsstørrelser.

Rapporteringsfriheten kan også bidra til mer og bedre informasjon. Dette er den positive formen for regnskapsmanipulering. Med bedre informasjon menes informasjon som gir et bedre beslutningsgrunnlag og/eller en bedre avbildning av økonomisk substans. Informasjon som er beslutningsnyttig og informasjon som avbilder økonomisk substans er imidlertid ikke identiske mengder. Beslutningsnyttig informasjon skal være relevant og pålitelig (jf. FASB 1980, IASB 1989).

Informasjon om økonomisk substans kan være kjent for beslutningstakerne og på den måten mangle relevans. Informasjon om økonomisk substans impliserer derfor ikke nødvendigvis beslutningsnytte. På den annen side kan informasjon som ikke avbilder økonomisk substans ha beslutningsnytte. Informasjonen kan for eksempel avsløre manipulering og/eller bekrefte mistanke om manipulering. Den positive formen for regnskapsmanipulering ansees som ikke-opportunistisk. Rapporteringen skjer ikke i den hensikt å oppnå urettmessige fordeler slik som er tilfelle ved opportunistisk rapportering. Ikke-opportunistisk rapportering skjer ved at det gis mer og bedre informasjon enn det som strengt tatt kreves av gjeldende rett. Dette kan gjøres ved å velge regnskapsprinsipper og/eller regnskapsløsninger som gir en bedre avbildning av økonomiske realiteter. For eksempel ansees løpende avregningsmetode ved regnskapsføring av anleggskontrakter for å være en bedre løsning enn fullført kontraktsmetode. Årsaken er at løpende avregning sikrer innregning av inntekter og tilhørende kostnader løpende etter hvert som anlegget ferdigstilles. Valgfrihet mellom løpende avregningsmetode og fullført kontraktsmetode er mulig for små foretak (jf. rskl. § 5-12).

Et annet eksempel er regnskapsmessige løsninger for leasing. Små foretak kan velge mellom balanseføring eller direkte kostnadsføring av finansielle leasingkontrakter (jf. rskl. § 5-11). Balanseføring vil ligge tett opptil en løsning hvor den leasede eiendelen innregnes som eiendel som finansieres ved lån (leasingforpliktelsen). Dette gir en bedre representasjon av eiendeler, gjeld og egenkapital. Andre eksempler er balanseføring av egenutviklede immaterielle eiendeler slik som immaterielle eiendeler knyttet til FOU-prosjekter. Etter norsk regnskapsrett er det valgfrihet når det gjelder innregning av FOU-utgifter (jf. rskl. § 5-6). De kan enten balanseføres eller kostnadsføres direkte. Hvis FOU-utgiftene representerer forventninger om fremtidig inntjening (økonomisk eiendel), vil en innregning på balansen av disse utgiftene i stedet for direkte kostnadsføring representere en løsning mer i tråd med økonomisk substans. Alt dette er eksempler på valg av regnskapsmessige løsninger som trolig gir en bedre representasjon av økonomisk substans. En annen mulighet er å øke rapporteringen av tilleggsinformasjon i årsberetning eller noter. Alternativt kan man gi mer og bedre informasjon ved at rapporteringen suppleres av tilleggsrapporter som utgjør en del av årsrapporten, eller som selvstendige rapporter, eksempelvis director's report, corporate-governance report og remuneration report. Hvis ikke annet er uttrykt eksplisitt, vil regnskapsmanipulering bli definert som opportunistisk rapportering i resten av artikkelen.

1.4 Innenfor eller utenfor gjeldende rett (GAAP)

Et siste trekk ved regnskapsmanipulering er at den kan skje innenfor så vel som utenfor gjeldende rett (GAAP). Manipulering utenfor gjeldende rett vil trolig være opportunistisk, mens manipulering innenfor gjeldende rett kan være både opportunistisk og ikke-opportunistisk. Dechow og Skinner (2000) gjør forsøk på å skille mellom regnskapsmessige valg innenfor gjeldende rett og utenfor gjeldende rett. De betegner valg innenfor gjeldende rett som *conservative accounting*, *neutral accounting* eller *aggressive accounting*, mens rapporteringsvalg utenfor gjeldende rett som *fraudulent accounting*. Rapportering av salgsinntekter før de er opptjent, rapportering av ikke-reelle salgsinntekter, rapportering av varelager som ikke eksisterer osv., vil være eksempler på *fraudulent accounting* eller på norsk *regnskapssvindel*. Denne formen for manipulering er klart opportunistisk. Regnskapsmessige

Løsninger innenfor gjeldende rett er derimot vanskeligere å klassifisere som opportunistisk eller ikke-opportunistisk. I mange tilfeller er det også vanskelig å avgjøre hvorvidt rapporteringen er innenfor eller utenfor gjeldende rett. Hvor lang avskrivningstid kan man for eksempel velge på et lagerbygg, en produksjonsmaskin eller en lastebil før man er utenfor gjeldende regnskapsregulering? Hvor mye eller lite kan man avsette til fremtidig opprydding, garantiforpliktelser eller pensjon før man bryter gjeldende rett? Hvor denne grensen går, må fastsettes av ledelsen, styret, revisor og i siste instans domstolene.

2 Regnskapsmanipulering – forutsetninger

Regnskapsmanipulering skjer fordi manipuleringen er forventet å gi ledelsen økonomiske nettofordeler. Fordelene oppstår ved at manipuleringen helt eller delvis påvirker utfallet av kontrakter bestemt av regnskapsstørrelser slik som regnskapsmessig resultat eller fordi manipuleringen påvirker prisingen i relevante markeder. De to mest opplagte markedene er kapitalmarkedet (markedet for egenkapital og gjeld) og markedet for ledere. Det er særlig tre forutsetninger som må være oppfylt for at regnskapsmanipuleringen skal være rasjonell for ledelsen. Den første forutsetningen legger til grunn at det finnes interessekonflikter mellom ledelsen og en eller flere interessentgrupper. Dette utgjør kjernen i prinsippal-agent-problemet. De klassiske prinsippal-agent-relasjonene er mellom ledelsen og eierne, og ledelsen og eierne på den ene siden og långiverne på den andre (Jensen og Meckling 1976, Fama og Jensen 1983). Agenten vil handle i egeninteresse snarere enn i prinsippalens interesse. Agenten vil opptre opportunistisk og vil påføre prinsippalen agentkostnader. Hvis det skulle vise seg at agenten handler i prinsippalens interesse, skjer dette fordi agenten og prinsippalen har sammenfallende interesser snarere enn at agenten bevisst handler i prinsippalens interesse. Interessekonflikten mellom agenten og prinsippalen kan ha sitt utspring i ulik risikoholding, ulik tilgang til ressurser i foretaket og/eller ulik tidshorisont (Ronen og Yaari 2008). For å minimere interessekonflikten og dermed agentkostnadene, er det gjerne to tiltak som settes i verk: mer overvåkning og kontroll av agenten og/eller etablering av kontrakter som gir agenten incentiver til å handle i prinsippalens interesse.

Den andre forutsetningen er delvis relatert til den første.⁴ Markedene må være imperfekte og ineffisiente hva gjelder prosessering av informasjon. Markeder er her tolket vidt og omfatter alle markeder hvor det tilbys ressurser som er etterspurt av foretaket (råvarer, arbeidskraft, kompetanse, kapital osv.). Tilbyderne av disse ressursene (interessentene) vil ha et informasjonsbehov og vil derfor være potensielle brukere/etterspørere av regnskapsinformasjon. Det er tilstrekkelig at ett *signifikant* marked er ineffisient, ikke at alle er ineffisiente. Ineffisiens resulterer i informasjonsasymmetri og positive informasjons- og kontraktskostnader. Det er rimelig å anta at ledelsen sitter med mer og bedre informasjon enn andre interessenter. Ledelsen har også ansvar for å utarbeide regnskap og er dermed ansvarlig for å opplyse interessentene om økonomiske forhold i foretaket gjennom regnskapet. Regnskapet blir da et instrument som kan redusere informasjonsasymmetri mellom ledelsen og interessentene. Dette samsvarer med hva som tidligere er omtalt som ikke-opportunistisk rapportering.

På den annen side er det en risiko for at ledelsen utnytter informasjonsasymmetrien til å rapportere misledende informasjon (Watts og Zimmerman 1990). Det vil si opportunistisk rapportering. Ved slik rapportering vil ikke regnskapet redusere informasjonsasymmetrien, men i stedet opprettholde eller til og med øke informasjonsasymmetrien. Det siste er tilfelle hvis interessentene ikke klarer å avsløre manipulering fordi de ikke har tilgang til eller evner å bruke informasjon som kan brukes til dette. Hvis manipuleringen derimot er lett å avsløre, er det rimelig å anta at den vil gjøre liten skade. Interessentene vil ikke la seg mislede, og ledelsen vil ikke kunne tilegne seg urettmessige fordeler (Jensen og Meckling 1976, Watts og Zimmerman 1978, 1986, Baber, Chen og Kang 2006). Hvis det derimot er vanskelig å avsløre

manipuleringen på grunn av ineffisiente markeder/informasjonsasymmetri, kan manipulering være en rasjonell rapporteringsstrategi for ledelsen. Betydelig informasjonsasymmetri vil derfor øke risikoen for manipulering.

Den tredje forutsetningen gjelder rapporteringsfrihet. Uten rapporteringsfrihet vil rapporteringsvalg være tatt av reguleringsmyndighetene, og det vil dermed være lite rom for manipulering. I den ene ytterlighet finner vi kontantregnskapet og i den andre ytterlighet virkelig-verdiregnskapet. Kontantregnskapet gir svært liten rapporteringsfrihet og dermed lite rom for skjønnsmessige vurderinger gjennom periodisering/verdsetting. Et regnskap som ene og alene er basert på virkelig verdi gir derimot stort rom for skjønn. Langt fra alle eiendeler og de færreste forpliktelser har observerbare markedsverdier som kan brukes som estimater på virkelig verdi. Av de eiendeler og forpliktelser som ikke har tilgjengelige markedsverdier, er det de færreste hvor virkelig verdi kan estimeres pålitelig på annen måte. Et virkelig-verdiregnskap vil derfor lide av lav pålitelighet, lav verifiserbarhet og dermed stor grad av skjønnsmessig frihet. Dette vil i sin tur øke risikoen for manipulering. I praksis blir regnskapet utarbeidet med rapporteringsfrihet som ligger et sted mellom disse ytterpunktene. Imidlertid er tendensen, særlig under IFRS, at regnskapsprodusentene får stadig større rapporteringsfrihet ved at historisk kost gradvis erstattes med virkelig verdi som måleattributt. Dette vil øke risikoen for manipulering.

Hvis disse tre forutsetningene er til stede, kan manipulering være en rasjonell rapporteringsstrategi for ledelsen. Kort sagt vil manipuleringen være rasjonell hvis den er forventet å gi ledelsen nettofordeler den ellers ikke ville hatt uten manipuleringen. Fordelene ved manipulering er bestemt av den forventede effekten manipuleringen har på utfallet av regnskapsbaserte kontrakter og/eller den forventede effekten manipuleringen har på prisingen av for eksempel foretaket i aksjemarkedet. Kostnadene ved manipulering er en funksjon av risikoen for å bli avslørt og de sanksjonene ledelsen kan forvente ved en eventuell avsløring. Risikoen for opportunistisk rapportering er derfor høy hvis det er store interessekonflikter, betydelig informasjonsasymmetri og stor rapporteringsfrihet.

3 Regnskapsmanipulering – incentiver

Incentivene for manipulering ligger i de nettofordelene ledelsen er forventet å oppnå som følge av manipuleringen. Positiv regnskapsteori (Watts og Zimmerman 1978, 1986, 1990, Zeff 1978) hjelper oss til å forstå disse incentivene. Det som står sentralt i denne teorien er at regnskapet kan påvirke beslutningsprosesser. Regnskapet kan ha økonomiske konsekvenser ved at rapporteringen påvirker interessentenes beslutninger og ikke bare reflekterer resultatet av disse beslutningene (Zeff 1978). Positiv regnskapsteori presenterer tre ulike sett av incentiver for regnskapsmanipulering:⁵ regnskapsbaserte kontraktsincentiver, reguleringsincentiver og markedsbaserte incentiver. De to første av disse finner vi i *tradisjonell* positiv regnskapsteori (Watts og Zimmerman 1978, 1986, 1990). De regnskapsbaserte kontraktsincentivene oppstår fordi regnskapsmessige størrelser slik som regnskapsmessig resultat kan påvirke utfallet av kontraktene. Regnskapsrapporteringen kan påvirke beslutninger og følgelig kan rapporteringen ha økonomiske konsekvenser (Zeff 1978). For at slike kontrakter skal kunne resultere i opportunistisk manipulering, må det ligge en forutsetning om at kontraktene ikke er perfekte (og/eller at markedene ikke er perfekte/effisiente⁶). Hvis kontraktene er perfekte, vil de eliminere agentkostnadene. Imidlertid snakker vi oftere om effisiente kontrakter (Watts og Zimmerman 1986). Dette er kontrakter som ikke nødvendigvis eliminerer agentkostnadene, men minimerer dem. Effisiente kontrakter er derfor de optimale kontraktene med hensyn til å minimere opportunistisme. Hvis kontraktene derimot er ineffisiente, kan de resultere i økt opportunistisme/agentkostnader snarere enn redusert opportunistisme/agentkostnader. Dette er et paradoks som omtales senere i artikkelen.

Reguleringsincentiver oppstår fordi regnskapet helt eller delvis brukes som grunnlag for å fatte reguleringsvedtak. Et klassisk eksempel er tiltak mot monopoldannelse/kartelldannelse for å forhindre monopolprising i markedet. For at slike incentiver skal foreligge, er det en forutsetning at reguleringsmyndighetene ikke fullt ut klarer å avsløre manipuleringen. Disse incentivene diskuteres ikke nærmere i denne artikkelen.

Det tredje og siste settet av incentiver bygger eksplisitt på forutsetningen om imperfekte og ineffisiente markeder (Field et al. 2001). Disse incentivene oppstår fordi ledelsen antar at markedene (for eksempel aksjemarkedet) ikke fullt ut avslører manipuleringen. For at dette skal være tilfelle, må markedene være imperfekte og mindre enn sterkt effisiente. Ved halvsterk effisiens kan manipulering mislede markedet hvis manipuleringen baserer seg på insideinformasjon dvs. informasjon som ikke er tilgjengelig gjennom andre kilder enn regnskapet. Halvsterk effisiens betyr imidlertid at manipuleringen fort blir avslørt. Med en gang informasjon som kan brukes til å avdekke manipuleringen blir offentlig kjent, vil den bli avslørt av markedet. Manipuleringen vil da ikke få den effekten den var tenkt å ha på prisingen i markedet. Det er også sannsynlig at det vil komme sanksjoner overfor ledelsen etter avsløringen. Av disse grunnene er det rimelig å anta at manipulering vil være risikabel hvis markedene er halvsterkt effisiente. Vi skal i neste del av artikkelen se nærmere på disse incentiver.

4 Regnskapsbaserte kontrakter

De regnskapsbaserte kontraktsincentivene knyttes gjerne til to sett med kontrakter: resultatbaserte bonuskontrakter (bonus plans) og lånekontrakter med regnskapsbaserte låneklausuler (debt covenants). Disse har gitt opphav til to hypoteser som predikerer regnskapsmessige rapporteringsvalg. Den første omtales gjerne som bonushypotesen (*bonus-plan hypothesis*) og kan uttrykkes slik: «*Ceteris paribus, managers of firms with bonus plans are more likely to choose accounting procedures that shift reported earnings from future periods to current period*» (Watts og Zimmerman 1986: 208). Den andre omtales gjerne som gjeldsgradshypotesen (debt-equity hypothesis) eller mer generelt som låneklausalhypotesen (*debt-covenant hypothesis*). Watts og Zimmerman (1986: 216) uttrykker denne hypotesen slik: «*Ceteris paribus, the larger the firm's debt-equity ratio, the more likely the firm's manager is to select accounting procedures that shift reported earnings from future periods to the current period*».

Det teoretiske fundamentet til positiv regnskapsteori er hentet fra prinsippal-agent-teori og kontraktsteori. I kontraktsteorien argumenteres det for at effisiente kontrakter i stor grad kan løse prinsippal-agent-problemet ved at slike kontrakter minimerer (om enn ikke fullt ut eliminerer) agentkostnadene. De selskapene som har lavest agentkostnader/kontraktskostnader er de som overlever på lang sikt (Coase 1937). Dette bringer oss til et paradoks. For at kontraktene skal motivere for opportunistisk manipulering, må de være ineffisiente. Effisiente kontrakter vil per definisjon redusere (minimere) opportunistisme og dermed agentkostnader. Ineffisiente kontrakter derimot, reduserer (minimerer) ikke opportunistisme, men kan i stedet være en kilde til opportunistisme (Watts og Zimmerman 1990). Hvis utfallet av disse ineffisiente kontraktene direkte eller indirekte er bestemt av regnskapsstørrelser, vil manipuleringen av regnskapet potensielt kunne gi ledelsen urettmessige fordeler på bekostning av andre. Spørsmålet er da hvorfor disse kontraktene ikke er erstattet med andre mer effisiente kontroll- og/eller motivasjonsmekanismer (corporate-governance mechanisms). En forklaring kan være at de er effisiente i gjennomsnitt, men at de i enkelte foretak og/eller i enkelte situasjoner ikke er effisiente. En annen forklaring er at de faktisk er effisiente sammenlignet med andre kontrakter/corporate-governance-mekanismer.

4.1 Resultatbaserte bonuskontrakter

Resultatbaserte bonuskontrakter kan ta en rekke forskjellige former. Bonushypotesen legger til grunn den enkleste formen for bonuskontrakt. Hypotesen bygger på en forutsetning om en lineær sammenheng mellom regnskapsmessig resultat (for eksempel årsresultat) og utbetalt bonus. Hvis man ser bonuskontrakten isolert, vil dette gi incentiver til å øke regnskapsmessig resultat for derigjennom å øke bonusutbetalingen. I praksis vil slike bonuskontrakter være langt mer kompliserte både når det gjelder relasjonen mellom mål på økonomisk ytelse (for eksempel regnskapsmessig resultat) og bonusutbetaling og når det gjelder valg av mål på økonomisk ytelse.

Bonuskontraktene kan inneholde en nedre og en øvre terskelverdi for bonusutbetaling. Nedre terskelverdi angir innslagspunktet for bonusutbetaling. Denne terskelverdien kan for eksempel være fjorårets resultat, et gjennomsnitt av de siste års resultater eller et resultat fra et sammenlignbart foretak. Hvis regnskapsmessig resultat ikke når opp til denne terskelverdien, vil det ikke bli utbetalt bonus. Kontrakten kan da være konstruert slik at regnskapsmessig resultat utover denne terskelverdien gir en positiv (gjerne lineær) økning i utbetalt bonus helt til regnskapsmessig resultat når en øvre terskelverdi. Et regnskapsmessig resultat ut over den øvre terskelverdien vil ikke gi ytterligere økning i bonus. Slike bonuskontrakter gir en mer komplisert incentivstruktur.

Denne strukturen gir sterke incentiver for å rapportere et resultat høyere enn nedre terskelverdi og lavere enn øvre terskelverdi. Dette kan resultere i to rapporteringsmønstre. Hvis regnskapsmessig resultat faller langt under nedre terskelverdi, vil dette gi incentiver til å foreta dype dykk (big-bath accounting) ved at resultatet minimeres for så å øke sannsynligheten for å oppnå et resultat over nedre terskel for bonusutbetaling neste år og/eller etterfølgende år. Hvis regnskapsmessig resultat derimot faller over nedre terskelverdi, vil det være incentiver for å øke resultatet opptil øvre terskelverdi. Ytterligere økning av resultatet ut over øvre terskelverdi vil imidlertid ikke gi noen ytterligere bonus. I slike tilfeller vil det være incentiver for å rapportere resultatet så nært opptil øvre terskelverdi som mulig (income-smoothing accounting).

Økonomisk ytelse kan være representert ved ulike regnskapsmessige ytelsesmål og i mer sjeldne tilfeller en kombinasjon av regnskapsbaserte og markedsbaserte ytelsesmål. I stedet for årsresultat brukes gjerne driftsresultat (EBIT – Earnings before Interests and Taxes) eller justert driftsresultat (EBITDA – Earnings before Interests, Taxes, Depreciation and Amortisation). Resultatmålet kan også justeres for spesielle forhold som påvirker resultatmålingen for eksempel engangshendelser. I hvilken grad slike engangshendelser bør inkluderes eller ekskluderes, avhenger av om de har betydning for langsiktig verdiskapning eller ikke. Typisk vil slike engangshendelser ha positiv netto nåverdi, men de vil ha negativ effekt på årets regnskapsmessige resultat. Eksempler på dette er kostnader knyttet til restrukturering/omorganisering av foretaket.

4.2 Lånekontrakter med regnskapsbaserte låneklausuler

Lånekontrakter med regnskapsbaserte låneklausuler vil også gi opphav til rapporteringsincentiver. Ledelsen og eierne kan nå betraktes som agenter for långiverne. Lånekontrakten og låneklausulene er opprettet for å sikre at långiverne får tilbakebetalt renter og avdrag på lånet. Låneklausulene kan ta en rekke forskjellige former og kan inkludere klausuler om salg/realisasjon/utskifting av eiendeler (asset substitution), opptak av ytterligere lån, utbetaling av dividende, krav til kontrollmekanismer (styret/revisor) og krav til regnskapsmessige nøkkeltall. Tradisjonelt har nøkkeltallene representert mål på soliditet og gjeldseksponering slik som egenkapitalandel, gjeldsandel og gjeldsgrad (Watts og Zimmerman 1986, 1990), men i praksis brukes et bredere sett av nøkkeltall for lønnsomhet,

likviditet og soliditet. En regnskapsbasert låneklausul er brutt hvis krav til for eksempel egenkapitalandel, likviditetsgrad eller arbeidskapital ikke er tilfredsstillt.

Et brudd på en eller flere låneklausuler (regnskapsbaserte eller ikke) vil utløse reaksjoner fra långiver. En rekke reaksjoner er mulig: reforhandling av avtalen, økt rente, strengere krav til sikring av lånet, strengere kontroll/oppfølging av låntager eller i de mest alvorlige tilfellene: oppsigelse av låneavtalen og innbetaling av lånet. Det siste er nok lite trolig hvis det kun er regnskapsbaserte låneklausuler som er brutt. Disse reaksjonene i tillegg til den uheldige eksponeringen av ledelsen/foretaket representerer kostnader ved å bryte låneklausuler og gir dermed opphav til incentiver for å unngå å bryte slike klausuler. Det betyr at det vil være incentiver for å øke regnskapsmessig resultat for derigjennom å sikre tilstrekkelig lønnsomhet og soliditet. På tilsvarende måte som for bonusavtaler, vil de regnskapsbaserte nøkkeltallene være gjenstand for justering når de skal danne grunnlag for klausuler i låneavtalene. Disse justeringene fører som regel til en mer konservativ rapportering av resultat og egenkapital for å ivareta långivers interesser. For eksempel vil gjerne eiendeler med usikker økonomisk verdi og/eller som ikke kan selges separat, bli ekskludert fra nøkkeltall av typen egenkapitalandel, gjeldsandel eller gjeldsgrad. Dette gjelder spesielt kjøpt goodwill og balanseførte forsknings- og utviklingsutgifter. Årsaken er at långiverne gjerne legger til grunn et likvideringsperspektiv hvor slike eiendeler gjerne får en realisasjonsverdi nær eller lik null.

5 Markedsbaserte incentiver

Markedsbaserte incentiver og spesielt aksjebaserte incentiver har fått stadig sterkere fokus de senere årene. Det er flere grunner til det. Aksjebasert avlønning er en stadig viktigere del av ledelsens avlønning, noe som gir sterke incentiver for å øke aksjeavkastningen og/eller aksjeverdien. Ledelsen vil også ha en egen markedsverdi i markedet for ledere. Hvor høy denne markedsverdien er, vil blant annet være bestemt av hva ledelsen har oppnådd i form av verdiskapning/vekst i foretaket. I børsnoterte foretak vil vekst i aksjekurs/aksjeavkastning være direkte mål på hvor dyktig ledelsen er til å forvalte eiernes investering i foretaket.

Aksjebaserte avlønningskontrakter består gjerne av en eller flere av disse elementene: aksjer, betingede aksjer og/eller opsjoner. Disse avlønningskontraktene kan være kombinert med fast lønn, andre ytelser (fri bolig, fri bil osv.) eller resultatbasert bonus. Hensikten bak de aksjebaserte avlønningskontraktene er den samme som for bonuskontrakter, nemlig å minimere agentkostnadene ved å sikre at ledelsen handler i eiernes interesse. Hvis aksjemarkedet er imperfekt og ineffisient, vil regnskapet kunne påvirke aksjeprisen. Spesielt gjelder dette hvis aksjemarkedet er mindre enn halvsterkt effisient. I et slikt marked er det mindre risiko for at manipuleringen blir avslørt på kort sikt. I et marked som er halvsterkt effisient derimot, er risikoen større fordi all offentlig tilgjengelig informasjon (også informasjon annen enn den som rapporteres i regnskapet) umiddelbart reflekteres i aksjekursen (Fama 1970). Relasjonen mellom regnskapsmessig resultat og aksjekurs er veldokumentert (Ball og Brown 1968, og reviewartiklene Kothari 2001, Beaver 2002). Hvis vi forutsetter at regnskapsmessig resultat gir en valid representasjon av økonomisk resultat, vil en økning i regnskapsmessig resultat som ikke består av engangseffekter signalisere økt nåverdi av fremtidig kontantstrøm. Hvis resultatøkningen representerer ny, uventet og tilstrekkelig pålitelig informasjon, vil dette gi en økning i aksjekursen. En slik respons kan vi også observere hvis resultatet er manipulert. Dette forutsetter imidlertid at aksjemarkedet ikke fullt ut klarer å gjennomskue manipuleringen. Høyere regnskapsmessig resultat kan ha to effekter på den aksjebaserte avlønningen: Resultatet kan øke aksjekursen og dermed verdien på aksjer, betingede aksjer og opsjoner som eies av ledelsen, men kan også trigge tildeling av flere aksjer, betingede aksjer og opsjoner. Det siste er tilfelle hvis disse tildelingene helt eller delvis er basert på regnskapsmessig resultat, aksjebasert ytelse eller en kombinasjon av disse.

Tre rapporteringsmønstre er gjerne assosiert med aksjebasert avlønning (men ikke nødvendigvis bare disse): målrapportering (target accounting), resultatutjevning (income-smoothing accounting) og dype dykk (big-bath accounting). Målrapportering baserer seg på den antagelsen at aksjemarkedet er fiksert på enkelte resultatstørrelser for eksempel hvorvidt resultatet er positivt, hvorvidt resultatet er høyere enn fjorårets resultat (forrige periodes resultat) og hvorvidt resultatet innfrir forventningene til for eksempel analytikere (analyst forecasts).

På mange måter kan man se på dette som et målhierarki hvor minstekravet er å rapportere et positivt resultat, deretter å oppnå et resultat minst på høyde med fjorårets resultat (forrige periodes resultat) og til sist innfri forventningene til analytikerne. Hvis foretaket ikke oppfyller disse forventningene, vil dette bli tolket som et signal på at foretaket er i store økonomiske problemer/har brukt opp sine periodiseringsreserver. Konsekvenser er gjerne at foretaket straffes med kraftige fall i aksjekursen. Dette gir ledelsen sterke incentiver for å innfri forventningene til markedsaktørene. Resultatutjevning (income smoothing) kan gi et inntrykk av lavere risiko (totalrisiko) ved at resultat er jevnere over tid. Dette kan resultere i en høyere aksjekurs. Dype dykk (big-bath accounting) er gjerne assosiert med lederskifter. Avtroppende leder vil ha incentiver for maksimering av regnskapsmessig resultat det året han/hun går av. Det er flere grunner til dette. Høyt resultat kan gi høy bonus, økt aksjeverdi og økt markedsverdi som leder. Påtroppende leder derimot, har en lengre tidshorisont, noe som motiverer for lavt resultat det året han/hun trer inn i stillingen. Den påtroppende lederen kan skylde på avtroppende leder og argumentere for at avsetninger og nedskrivninger er nødvendig for å «rydde opp» etter avtroppende leder. Dette argumentet er nok langt lettere å fremføre hvis avtroppende leder fikk en tvungen avskjed samtidig som påtroppende leder er rekruttert eksternt. Lavt resultat gjør det langt enklere å oppnå god vekst i resultatet i årene som kommer, noe som kan trigge økt bonus, økt aksjebasert avlønning/økt verdi på aksjebasert avlønning og økt markedsverdi som leder.

6 Oppsummering

Regnskapsmanipulering er et komplisert begrep og kan ha et flersidig meningsinnhold. I denne artikkelen har vi gjort forsøk på å diskutere hva som kan forstås som regnskapsmanipulering, hvilke forutsetninger som må være til stede for at slik manipulering skal være rasjonell for ledelsen og hvilke incentiver som kan trigge slik manipulering. Vi har imidlertid ikke diskutert hvordan regnskapsmanipulering kan avdekkes. Likevel har vi pekt på forhold som øker risikoen for manipulering. Risikoen er særlig stor i de tilfeller hvor det er betydelige interessekonflikter, informasjonsasymmetri og stor rapporteringsfrihet. Hvis disse forutsetningene er til stede, vil manipuleringen kunne gi ledelsen forventede nettofordeler på kort sikt. På lengre sikt vil manipulering kunne undergrave tilliten til regnskapet som kilde til beslutningsnyttig informasjon.

Referanser

- Baber, W. R., Chen, S., Kang, S-H 2006: Stock Price Reaction to Evidence of Earnings Management: Implications for Supplementary Financial Disclosure. *Review of Accounting Studies* (Vol 11, No 1): 5-19.
- Ball, R, Brown, P. 1968: An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research* (Vol 6, No 2): 159-178.
- Beaver, W. H. 2002: Perspectives on Recent Capital Market Research. *The Accounting Review* (Vol 77, No 2): 452-474.
- Coase, R. 1937: The Nature of the Firm. *Economica* (Vol 4, No 16):386-405.

- Dechow, P. M., Skinner, D. J. 2000: Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons* (Vol 14, No 2): 235-250.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., Sweeney, A. P. 1995: Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* (Vol 70, No 2): 193-226.
- Fama, E. F. 1970: Efficient Capital Markets: A review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance* (Vol 25, No 2):383-417.
- Fama, E. F., Jensen, M. C. 1983: Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics* (Vol 26, No 2): 301-325.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) 1980: *Qualitative Characteristics of Accounting Information*, Statement of Financial Accounting Concepts No 2.
- Field, T. D., Lys, T. Z., Vincent L. 2001: Empirical Research on Accounting Choice. *Journal of Accounting and Economics* (Vol 31, No 1-3): 255-307.
- Healy, P. M., Wahlen, J. M. 1999: A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons* (Vol 13, No 4): 365-383.
- International Accounting Standards Board (IASB) 1989: *Framework for Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statement*. International Accounting Standard Committee. London.
- International Accounting Standards Board (IASB) 2008a: *Property, Plant and Equipment*. International Accounting Standard No 16.
- International Accounting Standards Board (IASB) 2008b: *Intangible Assets*. International Accounting Standard No 38.
- Jensen, M. C., Meckling, W. H. 1976: Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* (Vol 3, No 4): 305-360.
- Kothari, S. P. 2001: Capital Market Research in Accounting. *Journal of Accounting and Economics* (Vol 31, No 1-3): 105-231.
- Ronen, J., Yaari, V. 2008: *Earnings Management – Emerging Insights in Theory, Practise, and Research*. Springer Series in Accounting Scholarship. New York.
- Scott, W. R. 2011: *Financial Accounting Theory*. Pearson Prentice Hall (6th Edition): Toronto.
- Schipper, K. 1989: Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons* (Vol 3, No 4): 91-102.
- Watts, R. L., Zimmerman, J. L. 1978: Toward a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review* (Vol 53, No 1): 112-134.
- Watts, R. L., Zimmerman, J. L. 1986: *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall Contemporary Topics in Accounting Series. Upper Saddle River, New Jersey.
- Watts, R. L., Zimmerman, J. L. 1990: Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review* (Vol 65, No 1): 131-156.
- Zeff, S. A. 1978: The Rise of Economic Consequences. *The Journal of Accountancy* (December): 56-63.

Noter

¹ Dagens Næringslivs nettavis 30.11.11:

<http://www.dn.no/forsiden/naringsliv/article2280402.ece>

² Norsk oversettelse av earnings management.

³ Regnskapsmessige valg eller rapporteringsvalg brukes synonymt i denne artikkelen.

⁴ Et marked som er perfekt og komplett vil ikke ha prinsipal-agent-konflikter.

⁵ Denne klassifiseringen er ikke ment å være uttømmende.

⁶ Hvis markedene er effisiente, kan dette løses i markedene i stedet for gjennom kontrakter.