

Styrets mulighet for å sikre pålitelig finansiell informasjon

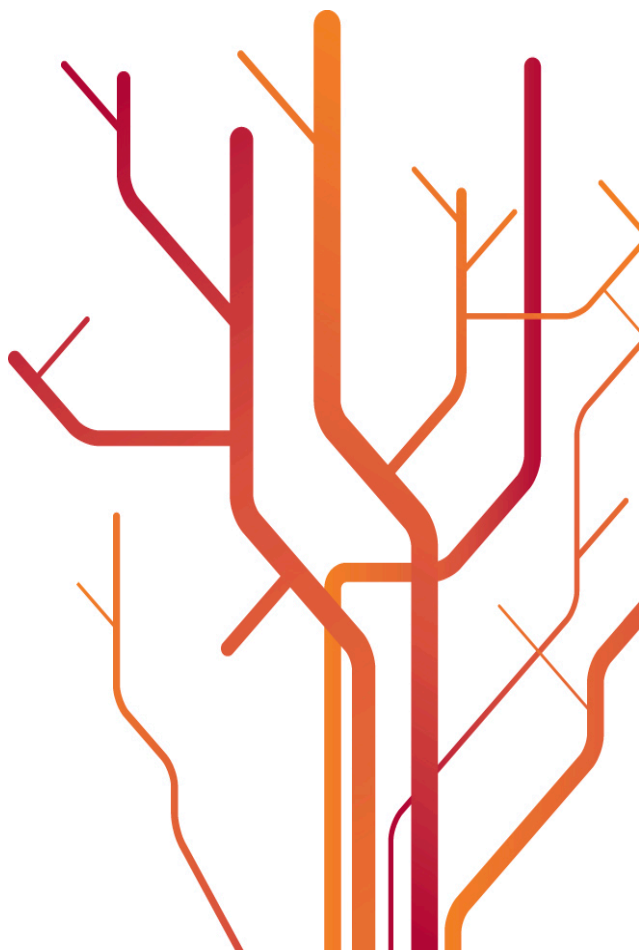
- En casestudie om Kraft & Kultur AB



Anett Olsen

Masteroppgave i økonomi og administrasjon
- studieretning bedriftsøkonomi (30 stp)

Juni 2012



Forord

Denne studien markerer avslutningen på mastergradsprogrammet i økonomi og administrasjon ved Handelshøgskolen i Tromsø. Forskningsprosjektet er en obligatorisk del av mastergradsprogrammet, og arbeidet tilsvarer 30 studiepoeng.

Ved gjennomføringen av mastergradsprogrammet, har jeg valgt å fordype meg innen fagfeltet regnskap. Det var dermed naturlig at studiens emne var innen dette fagfeltet. Temaet for oppgaven er *hvordan styret kan sikre pålitelig finansiell informasjon*. Teamet for oppgaven ble valgt på bakgrunn av at det er et tidsaktuelt og interessant tema, samt mulighet til å tilegne meg mer kunnskap.

Gjennomføringen av denne studien har vært krevende, men enormt lærerikt. Gjennom denne avhandlingen har jeg tilegnet meg ny kunnskap innen regnskapsområdet, og det har vært en interessant oppgave å skrive. Håper dermed oppgaven vil være interessant og nyttig lesning for regnskapsbrukere og andre studenter.

Jeg ønsker å rette en stor takk til mine dyktige og engasjerte veiledere, Henning Sollid og Finn-Steinar Heimly. De har vært til god støtte gjennom denne prosessen, og jeg setter stor pris for all tilbakemelding og gode råd. Jeg vil også takke familien, som har vært til god hjelp når oppgaven skulle ferdigstilles.

Tilslutt vil jeg takke mine medstudenter, som har bidratt til at dette siste studieåret er blitt et minnerikt år.

Tromsø, 01. juni 2012

Anett Olsen

Sammendrag

I slutten av november 2011 ble det offentliggjort et mulig regnskapsavvik i Troms Kraft datterselskap, Kraft & Kultur AB. I media kom det frem at det kunne dreie seg om et inntektsavvik på rundt 1,6 milliarder svenske kroner. Studien har som formål å undersøke hvordan indikasjoner på regnskapsmanipulering kan bli avdekket med kun offentlige tilgjengelige dokumenter. Med utgangspunkt i Kraft & Kulturs årsregnskap, skal jeg komme frem til en anbefaling som kan hjelpe styret med å utføre sitt kontrollansvar. Kontrollansvaret går blant annet ut på å sikre pålitelig finansiell informasjon. Studiens problemstilling er dermed følgende; *Hvordan kan styret overholde kontrollansvaret, og sikre finansiell informasjon? Hvilken metode er egnet til dette styrearbeidet?* Oppgaven vil ha fokus på styrets forhold til daglig leder, og hvordan styret på best mulig måte kan kontrollere regnskapsinformasjon, og på den måten avsløre regnskapsmanipulering.

Oppgaven er en empirisk undersøkelse, og er gjennomført med casestudie som metodisk tilnærming. Kraft & Kultur er hovedcasen, og valgt på bakgrunn av en økonomisk hendelse som er påstander om manipulerte inntekter. Som kontroll mot hovedcasen er tre andre svenske kraftselskapet tatt med i utvalget. De er valgt på bakgrunn av at de opererer i samme bransje som Kraft & Kultur. Dette for å få best mulig sammenlikningsgrunnlag. I tillegg har selskapene positiv vekst i omsetningen. Dette var to avgjørende kriterier for å bli tatt med i utvalget.

Studien skal med utgangspunkt i årsregnskapet gjennomføre en analyse av finansiell informasjon, for å undersøke om det fremkommer noen indikasjoner, eller såkalte ”røde flagg” som signaliserer at noe underliggende er galt i årsregnskapene for 2007-2010. Analysen er utført ved bruk av en firetrinns analysemodell, der de tre første trinnene er gjennomført. Første trinn av regnskapsanalysen, er analyse av bransje og strategi. Dette er gjennomført for å kartlegge hvordan bransjen og selskapets strategi kan påvirke årsregnskapet. Dette er en nødvendig forutsetning for å forstå og forklare forholdstallene på best mulige måte. Trinn to er analyse av regnskapets kvaliteter. Analysen ser på kvaliteten mellom alle regnskapsrapportene til Kraft & Kultur. Trinn tre er analyse av regnskapstallene, og er gjennomført på to ulike måte. Ved bruk av trendanalyse og benchmarking. Alle analysene som er gjennomført indikerer ”røde flagg”, og signaliserer at inntektene kan være blåst opp på bakgrunn av balanseposten og omløpsmidlet, ”opptjent, ikke fakturert” på SEK 1,6 mrd.

Analysen indikerer at en videre undersøkelse på kontonivå kan være nødvendig, dette for å kunne trekke konklusjon om manipulerede inntekter.

Det viktigste funnet i analysen er at *alle* regnskapsrapportene *må* ses i sammenheng. Dette fordi de tre rapportene har ulike funksjoner, de må dermed ses sammen for å skaffe seg et komplett bilde av selskapets økonomiske virkelighet. Studiens anbefaling til styret er at kontrollansvaret for å sikre pålitelig finansiell informasjon, kan overholdes ved å bruke den metoden som er best egnet utfra tilgjengelig dokumentasjon. Først bør styret gjennomføre analyse av måneds-, og kvartalsrapporter. Dette vil være mest aktuelt i interimperioden, mellom hvert årsregnskap. Når årsregnskapet foreligger, bør styret undersøke den grundig og kritisk. Siste metode er å gjennomføre benchmarking i syklus. Dette for å utvide styrets referanseramme, og samtidig overholde forvaltningsansvaret. Dersom noen “røde flagg” fremkommer i en av metodene, må styret undersøke posteringer på kontonivå. Det er med denne metoden styret har mulighet til å bekrefte mulig regnskapsmanipulering.

Nøkkelord: Kontrollansvar, pålitelig finansiell informasjon, asymmetrisk informasjon, regnskapsmanipulering, analyse av finansiell informasjon.

Innholdsfortegnelse

FORORD	III
SAMMENDRAG	V
INNHOLDSFORTEGNELSE	VII
FIGURLISTE	X
TABELLISTE	X
BEGREPSAVKLARINGER	XI
1 INNLEDNING	1
1.1 BAKGRUNN.....	1
1.2 AKTUALISERING OG PROBLEMFOMULERING	2
1.3 AVGRENSNING OG FORUTSETNING.....	3
2 TEORI	4
2.1 FINANSREGNSKAPETS FORMÅL	4
2.2 MANIPULERING AV FINANSIELL INFORMASJON	6
2.3 AKTØRENE I ET AKSJESELSKAP	7
2.4 STYRETS OG DAGLIG LEDERS RETTSLIGE ROLLER OG ANSVAR.....	9
2.4.1 Styrets rolle og ansvar etter aksjeloven	9
2.4.2 Daglig leders rolle og ansvar etter aksjeloven	12
2.4.3 Erstatningsansvar etter aksjeloven	13
2.5 STYRETS OG DAGLIG LEDERS STRAFFERETTSLIGE ANSVAR ETTER REGNSKAPSLOVEN	13
2.6 MOTIVER FOR REGNSKAPSMANIPULERING.....	14
2.6.1 Undervurdere virksomhetens økonomiske situasjon.....	15
2.6.2 Overvurdere virksomhetens økonomiske situasjon	15
2.6.3 Over- eller undervurdering av virksomhetens økonomiske situasjon	16
2.7 STUDIENS REGNSKAPSMESSIGE FUNDAMENT OG REGULERING	17
2.7.1 Finansiell informasjon	17
2.7.2 Grunnleggende regnskapsprinsipper	20
2.8 ULIKE FORMER FOR REGNSKAPSMANIPULERING	23
2.8.1 Earnings management.....	23
2.8.2 Kontantstrømmanipulering	24

2.9 METODER OG "RØDE FLAGG" FOR REGNSKAPSMANIPULERING	25
2.9.1 Metoder og "røde flagg" for earnings management	25
2.9.2 Metoder og "Røde flagg" kontantstrømmanipulering.....	28
2.10 ANALYSE AV FINANSIELL INFORMASJON	30
2.10.1 Analyse av bransje og strategi	30
2.10.2 Analyse av regnskapets kvaliteter	30
2.10.3 Analyse av regnskapstallene	31
3 METODE	36
3.1 ØKONOMISK FORSKNING	36
3.2 FORSKNINGSDSIGN	36
3.3 METODEVALG	38
3.3.1 Casestudie	39
3.4 UTVALG	40
3.5 DATAINNSAMLING.....	41
3.5.1 Sekundærdata	42
3.6 EVALUERING AV METODE.....	43
3.6.1 Pålitelighet	43
3.6.2 Troverdighet.....	44
3.6.3 Overførbarhet.....	44
3.6.4 Bekreftbarhet.....	45
3.7 STUDIENS BEGRENSNINGER	45
4 EMPIRI – ANALYSE OG VURDERING	46
4.1 PRESENTASJON AV CASEN, KRAFT & KULTUR AB	46
4.1.1 Presentasjon av Kraft & Kulturs finansielle informasjon.....	47
4.2 ANALYSE AV FINANSIELL INFORMASJON	50
4.2.1 Analyse av bransje og strategi	51
4.2.2 Analyse av regnskapets kvaliteter	52
4.2.3 Trendanalyse av regnskapstall.....	55
4.2.4 Analyse av regnskapstallene ved bruk av benchmarking.....	59
5 KONKLUSJON.....	66
REFERANSELISTE.....	69
LOV OG DOMSREGISTER	71

INTERNETTKILDER.....	71
VEDLEGG.....	73
VEDLEGG 1: AG-TREET FOR KRAFT & KULTUR AB	73
VEDLEGG 2: AG-TREET FOR TELGE ENERGI AB	75
VEDLEGG 3: AG-TREET FOR MODITY ENERGY TRADING AB	77
VEDLEGG 4: AG-TREET FOR FORTUM MARKETS AB	79

Figurliste

Figur 1: Regnskapsprosessen	4
Figur 2: The Articulation of the Financial Statements	19
Figur 3: Den indirekte modellen, netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter.	20
Figur 4: Earnings management; spekter fra konservativ til misligheter	24
Figur 5: Kontantstrømmanipulering	25

Tabelliste

Tabell 1: Kraft & Kulturs resultatregnskap for 2007-2010	47
Tabell 2: Kraft & Kulturs balanse, eiendelssiden for 2007-2010	48
Tabell 3: Kraft & Kulturs balanse, egenkapital og gjeld for 2007-2010	49
Tabell 4: Kraft & Kulturs kontantstrømanalyse for 2007-2010	50
Tabell 5: Sammenstilling av Kraft & Kulturs resultatregnskap og kontantstrøm fra drift	53
Tabell 6: Kraft & Kulturs avkastningsgrad	55
Tabell 7: Kraft & Kulturs omløpshastighet på eiendeler	55
Tabell 8: Debitorenes omløpshastighet hos Kraft & Kultur	56
Tabell 9: Kraft & Kulturs likviditetsreserve/likviditetsgrad	56
Tabell 10: Kraft & Kulturs resultatgrad	57
Tabell 11: Utvikling i Kraft & Kulturs salgsinntekter	57
Tabell 12: Kraft & Kulturs bruttofortjenesteandel	57
Tabell 13: Personalkostnadsandel hos Kraft & Kultur	58
Tabell 14: Andel øvrige driftskostnader hos Kraft & Kultur	58
Tabell 15: Benchmarking av avkastningsgrad	59
Tabell 16: Benchmarking av eiendelenes omløpshastighet	59
Tabell 17: Benchmarking av debitorens omløpshastighet	60
Tabell 18: Benchmarking av likviditetsreserve/likviditetsgrad	61
Tabell 19: Benchmarking av resultatgrad	62
Tabell 20: Benchmarking av salgsinntektenes utvikling	63
Tabell 21: Benchmarking av bruttofortjenesteandel	63
Tabell 22: Benchmarking av personalkostnadsandel	64
Tabell 23: Benchmarking av andel øvrige driftskostnader	64

Begrepsavklaringer

Asl.	Lov om aksjeselskaper av 13.juni.1997 (aksjeloven).
GAAP	Generally accepted accounting principles.
NRS (F)	Foreløpig regnskapsstandard fra Norsk RegnskapsStiftelse. Den blir fastsatt på bakgrunn av et høringsutkast og mottatte høringskommentarer [1].
NOU	Norges offentlige utredninger. Det nedsettes utvalg og arbeidsgrupper av regjeringen eller et departement, som utreder forskjellige forhold i samfunnet [2].
Ot.prp.	Odelstingsproposisjoner, brukes når regjeringen forslår nye lover, opphevelser eller endringer i lover [3].
Rskl.	Lov om årsregnskapet av 17.juli 1998 (regnskapsloven).
”Rødt flagg”	Betegnelse på et mulig regnskapsmessig avvik, en indikasjon på at noe underliggende er galt i regnskapet.
SEK	Svenske kroner.

1 Innledning

1.1 Bakgrunn

Som følge av en rekke større regnskapsskandaler både innlands og utlands har fokuset blitt rettet mot å sikre pålitelig finansiell informasjon, og ikke minst presiserer styrets roller og ansvar. Det kan vises til større utenlandske skandaler, som Enron og WorldCom i USA, Parmalat og Ahold i Europa. I Norge har Finance Credit, Sponsor Service og FAST fått stor oppmerksomhet. Lokalt har mediebildet vært dekket av nyhetsartikler om Troms Krafts heleide datterselskap, Kraft & Kultur AB. I media har det kommet fram at det kunne dreier seg om et inntektsavvik på rundt 1,6 milliarder svenske kroner, og en mulig regnskapsmanipulering har pågått over flere år.

Det som kjennetegner flere av skandalene er feilaktig og/eller mangelfull informasjon, ekstrem tøying av regelverket og til sist bevisst og faktisk kriminell manipulering av informasjon som selskapene utarbeider og publiserer (PwC, 2007). Utfallet for flere av regnskapsskandalene har endt med konkurs. Konkurs og dårlig omdømme for selskapet, er bare noen av konsekvensene ved en regnskapsskandale. Det som kan få størst betydning ved manglende tillit til den finansielle informasjon, er økte kapitalkostnader. Høyere kapitalkostnad vil medføre færre lønnsomme investeringsprosjekter. Det vil gi store negative ringvirkning for samfunnet i form av mindre investeringer, som igjen vil redusere aktivitetsnivået. Et redusert aktivitetsnivå vil gi konsekvenser for sysselsetting og myndighetenes evne til å finansiere offentlige goder (Langli, 2010). Upålitelig finansiell informasjon kan dermed gi alvorlige samfunnsmessige konsekvenser på sikt.

Det som vekket min interesse for dette temaet, er på bakgrunn av en gjesteforelesning med Frøystein Gjesdal. Gjesdal avholdt en forelesning om inntektsføring, der det kom frem at 2/3 av alle tilfeller av regnskapsmanipulasjon involverer inntektsføring. Inntektsføring blir brukt som middel for manipulering fordi det utgjør en stor effekt på resultatet, og ikke minst er det vanskelig å oppdage for eksterne brukere. Når det en uke etter forelesningen blir avslørt et mulig inntektsavvik hos Kraft & Kultur AB, og det i tillegg her forgått over flere år, bidro dette til å øke interessen for temaet og aktualisere det. Det interessante med dette temaet er ikke hvordan regnskapsmanipuleringen har pågått, men hvordan styret kan arbeide mot å kontrollere og sikre pålitelig finansiell informasjon.

1.2 Aktualisering og problemformulering

Som følge av flere regnskapsskandaler i inn- og utland, har finansverdene endret seg. I følge PwC (2011) har manglende tillit resultert i at offentligheten ikke lenger kan stole på den informasjonen de mottar er fullstendig og gir riktig bilde av selskapet. ”*God kvalitet på finansiell og ikke- finansiell informasjon er kanskje de viktigste elementene i det å gjenskape offentlig tillit*” (ibid., s 17). Som selskapets kontrollorgan er dette styrets oppgave, å påse at den finansielle informasjonen er å anse som pålitelig. I henhold til regnskapsloven § 3-5 skal samtlige styremedlemmer undertegne årsregnskapet og årsberetningen. Ved at styremedlemmene undertegner årsregnskapet og årsberetningen, bekrefter de at de står for innholdet. Med andre ord skal styret sluttbehandle regnskapet.

PwC (2007) viser til at det er over 300.000 personer, som har ett eller flere styreverv i Norge. De henviser videre til en undersøkelse gjort av Handelshøyskolen BI. Der fremlegger de flere uttalelser som konkluderer med at åtte av ti norske styreverv kan bli bedre. Konklusjonen kommer på bakgrunn av at altfor mange påtar seg styreverv, men tar ikke oppgavene som medfølger alvorlig. PwC (2007) har bedt 700 styreledere og styremedlemmer om å definere hva de mener er styrets oppgaver. Svarene de fikk var lite tydelig. De ble også spurt om de hadde kjennskap til aksjelovens krav, og hvilke paragrafer som er å anse som “faneparagrafer”. De aller fleste i undersøkelsen kunne ikke svare på dette spørsmålet. Videre påpeker Finansprofessor Didier Cossin ved IMD Business School at styret må bli mer engasjert og flinkere til å etterleve den lovpålagte kontrollplikten [4].

Sett ut fra tidligere regnskapsskandaler, er det mye som tyder på en trend der regnskapsmanipuleringen ikke blir avdekket før flere år senere. Regnskapsmanipuleringen har fått lov å pågå over lengere tid, uten å bli oppdaget. Er det som nevnt over at styremedlemmene ikke tar kontrolloppgaven alvorlig, eller stoler de for mye på toppledelsen? For i etterkant av en regnskapsskandale er et typisk spørsmål som flere spør seg; *Hvorfor har ikke styret avdekket regnskapsmanipuleringen på et tidligere tidspunkt?*

Denne studien tar utgangspunkt i Kraft og Kultur AB, nettopp fordi det er kommet flere påstander om manipulasjon av inntektsposter for å pynte på regnskapsmessig resultat. Ved hjelp av ”røde flagg”-analyse skal jeg undersøke om det fremkommer noen indikasjoner på regnskapsmanipulering i deres regnskap. ”Røde flagg”- analyse er form for regnskapsanalyse. De ”*røde flaggene*” gir regnskapsbrukeren et varsel eller en indikasjon på at noe underliggende kan være galt i regnskapet.

Formålet med denne oppgaven er å komme frem til en anbefaling om hvordan styre kan bidra til å utføre kontroll av regnskapet, for å sikre seg mot regnskapsmanipulering. Oppgaven skal også bidra til å sette søkelyset og oppmerksomheten mot aktuelle regnskapsposter og situasjoner, som kan gi grunnlag for regnskapsmanipulering, og som dermed krever mer aktsomhet. Problemformuleringen vil dermed bli som følgende

- *Hvordan kan styret overholde kontrollansvaret og sikre pålitelig finansiell informasjon?*
- *Hvilken metode er egnet til dette styrearbeidet?*

Studien vil kun ha tilgang til offentlig tilgjengelig informasjon. I de fleste tilfeller vil styret ha mer informasjon og et bedre grunnlag til å foreta en regnskapsanalyse. Dersom det forekommer indikasjoner på at regnskapet er manipulert, har styret mulighet til å gå nærmer inn på kontonivå. På kontonivå kan se de ulike posteringene pr. konto, og finne bevis på regnskapsmanipulering. Denne studien vil dermed kun ha mulighet til å finne indikasjoner på regnskapsmanipulering, såkalte ”røde flagg”.

1.3 Avgrensning og forutsetning

Oppgaven er avgrenset til kun å omhandle kraftbransjen, og mer presist selskap som selger strøm. Hver bransje vil ha ulik vektning av nøkkeltall utfra deres kjerneaktiviteter. Denne avgrensningen er begrunnet med å få best mulig sammenlikningsgrunnlag i regnskapsanalysen. Videre er forutsetningen at norsk regnskapslovgivning er i samsvar med svensk regnskapslovgivning.

2 Teori

For å kunne besvare studiens problemstilling, vil dette kapittelet gjennomgå relevant teori rundt studiens tema. Her vil jeg gjennomgå finansregnskapets formål, styret og daglig leder roller og ansvar, samt forholdet dem imellom, grunnleggende regnskapsprinsipper, ulike, situasjoner som kan føre til regnskapsmanipulering, metoder for regnskapsmanipulering og ”røde flagg”, og tilslutt firetrinns analysemodell. Dette kapittelet vil danne grunnlaget til å utføre regnskapsanalysen, og bidra til å kunne bedømme studiens empiriske resultat.

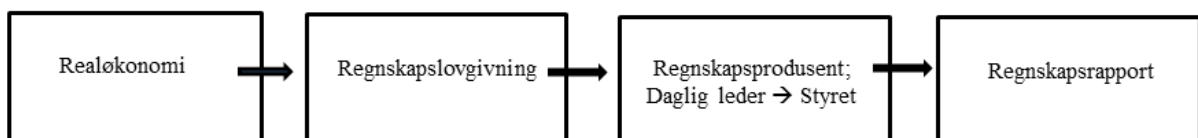
2.1 Finansregnskapets formål

Finansregnskapet har som hovedformål å rapportere økonomisk informasjon om selskapet til brukeren.

”Finansregnskapet skal informere om en bedrifts økonomiske utvikling og finansielle stilling” (Langli, 2010, s 5).

Finansregnskapet er et regnskap beregnet på eksterne brukere. Brukerne av regnskapet kan for eksempel være selskapets eiere/aksjonærer, ledelsen, kreditorer, investorer, myndigheter, ansatte, leverandører og konkurrenter. De ulike brukerne ønsker og har behov for ulike informasjon av regnskapet. Eierne er mest interessert i hvilken avkastning de for på egenkapitalen, leverandører er interessert i hvorvidt bedriften er kredittverdig, og kreditorene ønsker sikkerhet for deres utlån (Banken & Busch, 2007). Regnskapet kan også benyttes til kontroll, sette fremtidige prognoser og fordeling. For å sikre pålitelig finansiell informasjon, er regnskapet nødvendig informasjonskilde i styrets arbeidet som kontrollorgan.

Lovgivningen er regulert slik at eksterne brukere skal få et best mulig bilde av selskapets økonomiske virkelighet. Formålet og regnskapsprosessen er illustrert i figuren nedenfor



Figur 1: Regnskapsprosessen

Regnskapsprosessen skal være en prosess der regnskapsprodusenten med daglig leder i spissen, skal fremstille realøkonomien gjennom gjeldende regnskapslovgivning. På den måten fremkommer selskapets økonomiske virkelighet gjennom resultatregnskapet, balanselikning

og kontantstrømoppstillingen til brukeren. Det ideelle målet er at resultatregnskapet inneholder høyest mulig grad av resultat kvalitet. Ved høy resultat kvalitet er den økonomiske virkeligheten tilnærmet gjengitt i regnskapsinformasjon. For at regnskapsbrukeren skal få innfridd sitt informasjonsbehov, stilles det ulike krav til regnskapsinformasjon.

Regnskapsinformasjonene skal kunne gi nyttig informasjon til regnskapsbrukeren i alle ulike konkrete beslutningssituasjoner, og informasjonsbehov (Kristoffersen, 2008).

I henhold til regnskapsloven § 3-2a. skal

”årsregnskapet gi et rettviseende bilde av den regnskapspliktiges og konsernets eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat”.

Ett rettviseende bilde av årsregnskapet er et overordnet kvalitetskrav til finansregnskapet. I følge ot.prp. nr. 89 (2003-2004) er et rettviseende bilde et brukerorientert begrep. Det vil si at med de generelle regler lagt til grunn, skal sluttproduktet gi et realistisk helhetsinntrykk av virksomhetens økonomi. Det skal være konkret og på en slik måte at det er relevant for virksomhetens regnskapsbruker. I det ligger det et krav om at selskapet må undersøke om årsregnskapets forventede brukere får deres informasjonsbehov oppfylt, med hensyn til selskapets økonomiske forhold. Betydningen av et rettviseende bilde er at brukeren av finansregnskapet skal få en korrekt framstilling av foretakets eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat.

For å oppfylle det overordnede kvalitetskravet, rettviseende bilde, må fire andre kvalitetskrav tilfredsstilles. Regnskapsinformasjon må være pålitelig, relevant, sammenlignbar og forståelig. Kvalitetskravene pålitelighet og relevans gjelder i hovedsak for de enkelte regnskapspostene i regnskapet, mens forståelig og sammenlignbar gjelder presentasjon av finansregnskapet (Kristoffersen, 2008). Det er kravene om pålitelig og relevans som er aktuell for denne studien, da temaet er pålitelig finansiell informasjon.

Kvalitetskravet pålitelighet bygger på at regnskapsinformasjonen skal være nyttig for brukeren. Det betyr at regnskapsbrukerne må stole på at opplysningene i regnskapet er virkelige hendelser som kan dokumenteres. I følge Huneide, Pedersen, Schwencke & Haugen (2010, s 84) er *”informasjonen pålitelig når den er fullstendig, nøytral og ikke inneholder vesentlig feil”*. Det betyr at vesentlige poster i regnskapet ikke skal inneholde stor grad av usikkerhet. Noe som ofte kan forekomme ved estimering av virkelige verdier. Pålitelighet stiller samtidig krav til at regnskapsavleggingen skal være objektiv. Det vil si at opplysningen

ikke skal være påvirket av subjektive vurderinger, og postene skal ikke bevisst være over- eller undervurdert (Kristoffersen, 2008).

Kvalitetskravet relevans bygger på at regnskapsinformasjon skal være nyttig for brukeren i ulike konkrete beslutninger og vurderinger. For at relevans skal oppfylles

”må det tas med regnskapsinformasjon og benytte regnskapsprinsipper som sikrer at brukeren foretar en korrekt vurdering av selskapets inntjening og økonomisk situasjon” (Huneide et. al, 2010, s 84).

Det skal dermed gi et grunnlag for at brukeren skal kunne bedømme både tidligere, nåværende og fremtidige økonomiske hendelser. I følge Kristoffersen (2008) har dermed relevans en predikasjonsverdi samt tilbakemeldingsverdi. Når kravet om relevans er tilfredsstilt gir den verdi i form av at brukeren kan bruke informasjonen til å predikere fremtidige prognoser, og en tilbakemeldingsverdi knyttet til kontrollformålet med regnskapet.

2.2 Manipulering av finansiell informasjon

Som vi kan se av regnskapsprosessen over, skal finansregnskapet utarbeides ved at regnskapsprodusenten, daglig leder, produserer regnskapet ved bruk av gjeldende regnskapslovgivning for å gjengi selskapets realøkonomi. Når regnskapsprodusenten ikke gjengir selskapets realøkonomi ved å tøyne eller unngå regnskapslovgivningen, er den finansielle informasjon å anse som upålitelig. Når den finansielle informasjonen ikke gjengir selskapets økonomiske virkelighet, er regnskapsprosessen utført ved hjelp av kreative regnskapsføring.

Kreativ regnskapsføring er et vidt begrep, og blir ofte gjengitt som regnskapsmanipulasjon, økonomisk kriminalitet, earnings management, mens Schilit & Perler (2010) omtaler det som financial shenanigans. Mulford & Comiskey (2002, s 3) definerer kreativ regnskapsføring slik

”Any and all steps used to play the financial numbers game, including the aggressive choice and application of accounting principles, fraudulent financial reporting, and any steps taken toward earnings management or income smoothing”.

Mulford & Comiskey definisjon om kreativ regnskapsføring kan dermed deles i to. For det første innebefatter den regnskapsmessige tilpasning som er innenfor gjeldende lovverk, men der lovverket er utnyttet til det ytterste. I tillegg innebefatter den regnskapsmessige tilpasning

som er utenfor lovverket, altså misligheter. Denne studien tar for seg upålitelig finansiell informasjon, der regnskapsmessig tilpasning er utenfor gjeldene lovverk noe som er betegnet som regnskapsmanipulering.

”Regnskapsmanipulering betyr at selskapets drift ikke blir nøytralt gjengitt – regnskapsprodusentene har på egne eller andres vegne tatt grep for å oppnå fordeler de eller de andre ellers ikke ville oppnådd” (Langli, 2010, s 757).

Regnskapsmanipulering er definert i NOU 2008: 16 punkt 2.2.1. *”Manipulering av finansiell informasjon”*. Det er en utredning som viser hensiktsmessig avgrensning om hva som er å anse som manipulering av finansielle informasjon. Utvalget har lagt til grunn at manipulasjon er en *”tilsiktet handling som kan anses for å være misligheter”*. Begrepet misligheter blir definert som en *”tilsiktete handlinger utført av en eller flere personer innen ledelsen, av personer som har overordnet ansvar for styring og kontroll, av ansatte eller av andre, som innebærer uredelighet for å oppnå en urettmessig eller ulovlig fordel”*. Misligheter kan omfatte manipulasjon, forfalskning eller endring av regnskapsdata eller dokumenter, uriktig rapportering eller tilsiktede utelatelser fra regnskapet av hendelser, transaksjoner eller annen informasjon av betydning, registrering av transaksjoner uten reelt grunnlag, feilaktig bruk av regnskapsprinsipper og tilslutt underslag av eiendeler.

Videre skiller de mellom regnskapsmessige tilpassinger som er basert på skjønnsmessige standarder innenfor god regnskapsskikk, og de regnskapsmessige tilpassinger som er å anse som overtredelse av lovlig bruk av skjønn. I henhold til NOU 2008: 16 er manipulasjon av regnskapsinformasjon å anse som tilpassinger som overskrider grensen for lovlig skjønnsutøvelse. Ut fra NOUs definisjon av regnskapsmanipulering, kan man dermed sette et skille mellom kreativ regnskapsføring og regnskapsmanipulering. Videre i studien er det betegnelsen *regnskapsmanipulering*, som vil bli brukt om betegnelse på upålitelig finansiell informasjon.

2.3 Aktørene i et aksjeselskap

Aksjeloven skiller mellom tre aktører i et aksjeselskap, det er eierne eller aksjonærene, styret og daglig leder. Styret er valg i den hensikt å representerer aksjonærenes interesse. Daglig leder er valgt av styret, for å utføre den daglige driften av selskapet. Det er viktig å skille mellom aktørenes plikter, rettigheter og roller, samt samspillet mellom disse. Det vil i all hovedsak være styrets og daglig leders plikter, rettigheter og roller som vil være sentral i

denne studien. Dette fordi daglig leder er ansvarlig for selskapets daglige drift, og vil dermed være ansvarlig for produksjon av selskapets regnskap. Styret på den andre siden er daglig leders overordnede, og er et kontrollorgan som skal sikre at daglig leder handler ut fra selskapets og aksjonærenes beste.

Det vil alltid være en form for informasjonsasymmetri mellom styret og daglig leder, noe som kan utnyttes av daglig leder for å oppnå egen vinning. Informasjonsasymmetrien oppstår når en part sitter med bedre informasjon om en økonomisk hendelse enn en annen part (Stenheim & Blakstad, 2007). Asymmetrisk informasjon trenger nødvendigvis ikke å være problematisk. Men oppstår det motstridende interesse mellom styret og daglig leder, kan den asymmetriske informasjon misbrukes. Som selskapets regnskapsprodusent vil daglig leder sitte med bedre informasjon om selskapets økonomiske virkelighet, enn det styret gjør. Har daglig leder motiv for å gi feilaktig eller mangelfull informasjon til styret, kan den asymmetriske informasjon utnyttes.

Det er to problemer relatert til asymmetrisk informasjon, nemlig *adverse selection* og *moral hazard*. Det første problemet oppstår når udugelige ledere blir sittende altfor lenge ved at regnskapet manipuleres. På denne måten har uheldige disposisjoner som har ført til dårlig økonomisk resultat, blitt skjult. Det mest sentrale i denne situasjon er lederskifte, men siden dårlig økonomisk resultat er blitt skjult, blir lederen sittende. Med andre ord skjer det en *adverse selection* av bedriftsledelsen (ibid.). Det som er problematisk her er at daglig leder kan skjule sin egen udugelighet, ved å manipulere regnskapet for å gi et bedre bilde av selskapets økonomiske virkelighet. På denne måten utnytter daglig leder den asymmetriske informasjon, som oppstår mellom daglig leder og styret.

Moral Hazard går ut på at daglig leder utnytter asymmetrisk informasjon for å oppnå egne interesser. Her vil det være aktuelt å komme inn på prinsippal-agent-teorien. Teorien går ut på at prinsippalen ikke har mulighet til å observere agentens oppførsel eller handlinger. På bakgrunn av det, har prinsippalen to muligheter for å sikre at agenten handler etter prinsippalens interesser. Det ene er sterk kontroll og den andre er å innføre incentivsystemer (ibid.).

Poenget er at styret har to muligheter for å sikre at daglig leder handler etter deres interesse. De kan utføre sterk kontroll overfor daglig leder. Det verktøyet styret har som kan bidra til å utføre kontroll, er regnskapet. Da menes både perioderegnskapene og årsregnskapene. Ved at styret tar kontrolloppgaven alvorlig, vil det gi tydelig signal til daglig leder, og kan dermed

bidra til at daglig leder handler etter styrets interesser. Videre kan styret innføre incentivsystem eller belønningssystem, for å påvirke daglig leder i ønsket retning. Belønningssystem går gjerne ut på at daglig leder blir belønnet med bonus eller andre goder, dersom han oppnår avtalte måltall. Måltallene baserer deg ofte på regnskapstall, noe som kan problematisere belønningssystemet. Den asymmetriske informasjon og regnskapstallene kan bli utnyttet for å oppnå måltall, og daglig leder kan på den måten sikre belønning. Selv ved innføring av belønningssystem må styret utføre kontroll. Ut fra dette kan man se at det helt sentrale er kontroll av årsregnskapet, uansett hvilken mulighet styret velger. Daglig leder vil alltid sitte med bedre informasjon om selskapets økonomi. Perioderegnskapene og årsregnskapet er dermed *nødvendig* i styrets arbeid som kontrollorgan.

2.4 Styrets og daglig leders rettslige roller og ansvar

I de kommende avsnitt definerer jeg styrets og daglig leders rettslige roller og ansvar i henhold til aksjelovens bestemmelser. Bestemmelsene tydeliggjør deres ansvar og roller i henhold til gjeldende lovgivning.

2.4.1 Styrets rolle og ansvar etter aksjeloven

I Lov om aksjeselskaper (aksjeloven) kapittel 6. *Selskapets ledelse*, finner vi i kapittelet del II, *Ledelsens oppgaver og saksbehandling mv.* Aksjeloven §§ 6-12, 6-13 og 6-19 konkretiserer styrets rolle og plikter.

Aksjeloven § 6-12

Asl. § 6-12 (1) slår *fast* at

”Forvaltningen av selskapet hører under styret. Styret skal sørge for forsvarlig organisering av virksomheten”.

Forvaltning av selskapet faller innunder styrets ansvar, styret er dermed selskapets øverste ledelse (Bråthen, 2008). Videre konkretiserer loven hva forvaltning av selskapet innebærer.

Asl. § 6-12 (2) ”Styret skal i nødvendig utstrekning fastsette planer og budsjetter for selskapets virksomhet. Styret kan også fastsette retningslinjer for virksomheten.

(3) Styret skal holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling og plikter å påse at dets virksomhet, regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll.

(4) Styret skal iverksette de undersøkelser dersom dette kreves av ett eller flere av styremedlemmene”.

I denne bestemmelsen foreligger det en handlingsplikt. Styret er pliktet til å holde seg orientert om virksomhetens regnskap og formuesforhold etter tredje ledd (Bråthen, 2008). Styret er dermed avhengig av relevant informasjon fra daglig leder for å kunne utføre sitt forvaltningsansvar. Dersom daglig leder holder relevant informasjon skjult for styret eller gir uriktig informasjon, kan vi som en tommelfingerregel slå fast at styret ikke kan gjøres ansvarlig for konsekvensene, med den forutsetning at styret har vist *normal aktsomhet* (Thorsen, 2005). I henhold til Bømmeløydommen er styret pliktig til å sørge for at den informasjon de mottar fra daglig leder er forståelig (RG 2007 1625). Domsavgjørelsen fastslo at *”når styret selv ikke er i stand til å ta ut de nødvendige tall fra regnskapssystemet, måtte dette søkes gjort på annen måte, jf. kravene i aksjeloven § 6-12 tredje ledd”*. Er den finansielle informasjonen styret mottar fra daglig leder feilaktig, mangelfull eller på annen måte uforståelig, er styret pliktig til å innhente ekspertise eller annen hjelp for å sikre at den finansielle informasjonen er forståelig. Dersom styret forholder seg passiv og ikke innhenter nødvendig informasjon etter asl. § 6-12 (3), vil det i følge Bømmeløydommen være å anses som uaktsomhet. Styret kan dermed bli holdt erstatningsansvarlig etter asl. § 17-1. Styret er nødt til å forholde seg aktiv, da en passiv holdning etter denne domsavgjørelsen er å anse som uaktsomhet.

Aksjeloven § 6-13

Asl. § 6-13 (1) ”Styre skal føre tilsyn med daglige ledelse og selskapets virksomhet for øvrig. (2) Styret kan fastsette instruks for den daglige ledelse”.

Det er styrets oppgave å sørge for at det finnes et kontrollopplegg i selskapet, som skal sikre at mennesker, økonomiske og fysiske ressurser er sikret på best mulig måte mot svindle, ulykker og annen forretningsmessig risiko. Styret kan dermed ikke bare belage seg på revisor og internkontroller, det er viktig at de har en kritisk holdning til det selskapet driver med (Selvik, 2009). En måte å sikre dette på, er om et styremedlem innehar rollen som djevelens advokat. Djevelens advokat er *”styremedlemmet som alltid stiller de intrikate spørsmålene, som er redd for risiko, og skeptisk til det meste ledelsen foreslår”* (ibid., s 97). Dersom man utfører denne rollen bevisst, unngår man å belaste enkelt personer i styret. Dersom det er kontroll av finansiell informasjon, bør de styremedlemmene med mest erfaring og

kompetanse påta seg disse rollene. Det er nødvendig at noen tar ansvar, slik at de kritiske spørsmålene blir stilt.

Oppsummert fra asl. §§ 6-12 og 6-13 kan styrets oppgaver deles opp i to hovedoppgaver. Først oppgave er ansvar for forvaltningen av selskapet, og andre er å føre tilsyn med den daglige leder og selskapet virksomhet for øvrig. Disse to hovedoppgavene setter styret i et dilemma. Styret skal være et kontrollorgan, samtidig som det skal være selskapets forvalter. Styret må derfor finne en fin balansegang mellom de to hovedoppgavene. Styret skal kunne utøve begge hovedoppgavene på en tilfredsstillende måte, uten at det skal gå utover en av oppgavene. Uten å gå noe nærmere inn på det har styret en tredje og siste hovedoppgave som består av en opplysningsplikt overfor aksjonærer, kreditorer, ansatte, myndigheter og andre (Bråthen, 2008).

Revisorloven § 2-3

Asl. § 6-19 1.ledd, 2 pkt. slår fast at *"Årsregnskapet og årsberetning skal behandles i møte"*. Som en forlengelse av denne paragrafen, kom det i Revisorloven en ny paragraf, § 2-3, som trådte i kraft 1. Januar. 2011. Endring kom som et tiltak mot regnskapsmanipulering.

I henhold til revisorloven § 2-3 skal

"Styret i revisjonspliktige skal hvert år ha et møte med revisor uten at daglig leder eller andre fra den daglige ledelsen er til stede. Dersom et flertall av styrets medlemmer også inngår i selskapets daglige ledelse, skal likevel hele styret, med unntak av daglig leder, delta i møtet.

Formålet med møtet skal være at styret og revisor drøfter regnskapsmessige forhold der revisor ser vesentlige svakheter og mangler ved de vurderingene den daglige ledelsen har gjort, samt andre forhold som revisor mener styret bør informeres om".

Siktemålet med denne loven er å avdekke eventuell mangelfull eller misvisende kommunikasjon fra selskapets ledelse til styret, og da særlige forhold som er av interesse for styring og kontroll. Dermed skal det årlig gjennomføres møte bestående av selskapet styre og revisor, der daglig leder ikke er tilstede.

2.4.2 Daglig leders rolle og ansvar etter aksjeloven

I Lov om aksjeselskaper (aksjeloven) kapittel 6. *Selskapets ledelse*, finner vi i kapittelet del II, *Ledelsens oppgaver og saksbehandling mv.* Aksjeloven §§ 6-14 og 6-15 konkretiserer daglig leders rolle og plikt.

Aksjeloven § 6-14

Asl. § 6-14 (1) slår fast at

”Daglig leder står for den daglige ledelsen av selskapet virksomhet og skal følge de retningslinjer og på legg styret har gitt.

(2) Den daglige ledelse omfatter ikke saker som etter selskapets forhold er av uvanlig art eller stor betydning

(3) Daglig leder kan ellers avgjøre saker etter fullmakt fra styret i det enkelte tilfellet eller når styrets beslutning ikke kan avvendes uten vesentlig ulempe for selskapet. Styret skal snarest underrettes om avgjørelsen.

(4) Daglig leder skal sørge for at selskapets regnskap er i samsvar med lov og forskrifter, og at formuesforvaltningen er ordnet på en betryggende måte”.

Ut fra denne lovbestemmelsen er daglig leder underlagt styrets instruksjonsmyndighet. Det vil si at styret kan gripe inn i saker som hører inn under daglig leders ansvarsområde, og det gjelder saker som ikke er av uvanlig art eller av større betydning. Hva som er å sanse som uvanlig art må ses i sammenheng med selskapets ordinære drift (Bråthen, 2008).

Aksjeloven § 6-15

I henhold til asl. § 6-15 (1) skal

“daglig leder minst hver fjerde måned i møte eller skriftlig, gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling.

(2) Styret kan til enhver tid kreve at daglig leder gir styret en nærmere redegjørelse om bestemte saker. Slik redegjørelse kan også kreves av det enkelte styremedlem”.

Styret trenger informasjon for å kunne utføre sitt tilsyns ansvar på en forsvarlig og tilfredsstillende måte, og det er nettopp det bestemmelsen skal sikre. Som det er nevnt tidligere, vil det alltid være asymmetrisk informasjon mellom daglig leder og styret. Styret må dermed være aktiv for å få frem den informasjonen de trenger for å utføre pliktig styrearbeid på en tilfredsstillende måte.

2.4.3 Erstatningsansvar etter aksjeloven

I Lov av aksjeselskapet (aksjeloven) § 17-1 kan daglig leder og styret bli satt i et erstatningsansvar ved uaktsom utøvelse av aksjeloven. Lovens første ledd slår fast at

”Selskapet, aksjeeier, eller andre kan kreve at daglig leder, styremedlemmer, medlem av bedriftsforsamling, gransker eller aksjeeier erstatter skader som de i nevnte egenskap forsettlig eller uaktsomt har voldt vedkommende”. Videre i annet ledd kan ”Selskapet, aksjeeier eller andre kan også kreve erstatning av den som forsettlig eller uaktsomt har medvirket til skadevolding som nevnt i første ledd. Erstatningen kan kreves av medvirkeren selv om skadevolderen ikke kan holdes ansvarlig fordi han eller hun har utvist forsett eller uaktsomhet”.

Bestemmelsen lovfester et uaktsomhetsansvar for tap som påføres selskapet. I følge ot.prp. nr. 36 (1993-94) vil det foreligge et ansvarsgrunnlag når de(n) ansvarlige ha foretatt en handling eller unnlattelse som er uaktsom. Aksjeloven konkretiserer i tydelig grad hva som er å anse som de ulike organenes plikter, og kan dermed bidra til å tydeliggjøre erstatningsansvaret. Ved å se utredelsen i NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning pkt. 11.2.1, har utvalget kommet med et forslag til erstatningsregler etter asl. § 17-1. Forslaget er at erstatningsansvaret er det samme som gjeldende lov. Da er det særlig styreansvaret som likevel vil kunne få større betydning etter dette utkastet, fordi styrets plikter på flere punkter er konkretisert og presisert i forhold til aksjelovens bestemmelser.

Videre fastslår Bømmeløydommen (RG 2007 1625) følgende: *”om styremedlemmene ikke hadde nødvendig oversikt pga. mangelfull intern rapportering, kan det ikke fritta dem for ansvar”.* Styret ble holdt erstatningsansvarlig da de ikke aktiv sørget for at den informasjon de fikk fra daglig leder var forståelig etter asl. § 6-12 (3). Dette la de til grunn ved at *”Styret kan ikke høres med at en mangelfull informasjon skyldes mangelfull rapportering fra daglig leder, og deres forhold kan i alle fall tilregnes dem som uaktsom”.*

2.5 Styrets og daglig leders strafferettslige ansvar etter regnskapsloven

I Lov om årsregnskap av 17.07.1998 m.v. (regnskapsloven) § 8-5 *Straff*, er en bestemmelse som statuerer straff for overtredelse av regnskapslovgivningen. Den er gitt på generell basis, og det er dermed ikke konkretisert hvilke brudd på regnskapslovgivningen som er straffebelagt.

Rskl. § 8-5 (1) slår fast at

”Den som forsettlig eller uaktsomt vesentlig overtrer denne lov eller forskrifter gitt i medhold av loven, straffes med bøter eller fengsel inntil tre år. Foreligger det særlig skjerpene omstendigheter, kan fengsel inntil seks år i dømmes. Medvirkning straffes på samme måte”.

Videre i rskl. § 8-5 (2) kan

”Den som for øvrig forsettlig eller uaktsomt overtrer denne lov eller forskrift gitt i medhold av loven, straffes med bøter eller fengsel inntil tre måneder. Medvirkning straffes på samme måte”.

Ut fra lovgivningen er både *forsettlig* og *uaktsom* overtredelse straffbare. Departementet har uttalt seg om aktsomhetsnormen i Ot.prp. nr. 42 (1997-98) s 209. Den spesifiserer hva som de anser som daglig leders og styrets ansvar.

”Overholdelse av bestemmelsene i regnskapslovgivningen er etter departementets oppfatning en av styrets og daglig leders mest sentrale plikter”. Videre slår de fast at en velfungerende regnskapsfunksjon er påkrevd for selskapets egen del, og for regnskapsbrukerne som må forholde seg til selskapet. Og det er her daglig leders ansvar kommer inne *”(...) vil ha ansvar for instruksjon, organisering, gjennomføring og kontroll med oppfølging av regnskapslovgivningens krav”.* Mens styret på den andre siden bør ha fastsatte rutiner for oppfølging og kontroll av daglig leder og virksomheten forøvrig. *Departementet finner grunn til å understreke at styret har det overordnede ansvaret for overholdelse av regnskapslovgivningen”.*

Aktsomhetskravet vil være strengere for daglig leder i kompliserte regnskapsvurderinger, fordi han står nærmere problemene enn det styremedlemmet gjør. Et styremedlem har normalt mindre nærhet og derav dårligere forutsetninger for å vurdere underliggende forhold. For at styret skal kunne oppfylle sitt overordnende ansvar, må det innhente nødvendig opplysninger fra både daglig leder og revisor. De er hele tiden nødt til å være aktiv tilstede, som nevnt tidligere er passiv holdning å anse som uaktsomhet.

2.6 Motiver for regnskapsmanipulering

For en regnskapsbruker er det viktig å forstå bakenforliggende motivasjoner for regnskapsmanipulering. En regnskapsprodusent vil ikke manipulere regnskapsinformasjon, dersom det ikke foreligger insentiver for denne handlingen. Det er motivet som utløsende faktor for regnskapsmanipulering, er det dermed viktig å kartlegge hvilke situasjoner

selskapet eller regnskapsansvarlig er i. Dersom man finner motiver hos selskapet eller regnskapsansvarlig, bør man være ekstra varsom ved gjennomgang av dets finansielle informasjon (Langli, 2010).

Langli (2010) grupperer insentiver ut fra hvilken effekt den har på overskuddet og egenkapital. De neste avsnittene bygger på Langlis (2010) fremstilling av de ulike situasjoner der motivasjon til regnskapsmanipulering kan foreligge. Det er i utgangspunktet to parter som kan tjene på regnskapsmanipulering, det er daglig leder og selskapet. Avsnittene er dermed inndelt med ulike motiv som foreligger hos selskapet og daglig leder.

2.6.1 Undervurdere virksomhetens økonomiske situasjon

Første situasjonen har som intensjon å villedde regnskapsbrukeren til å undervurdere den økonomiske utviklingen i selskapet. Den økonomiske situasjon fremstilles dermed svakere enn virkeligheten, for å oppnå ønsket utfall for seg selv eller selskapet.

For *selskapets* side kan motivasjon være i form av lønnsforhandlinger med ansatte. Dette styrker argumentasjon om at selskapet ikke har god nok inntjening til å kunne bære høyere lønnsutgifter. For det andre kan man ved å fremstille den økonomiske situasjon svakere, redusere kunders mulighet til å bruke ”godt resultat” som argumentasjon når prisforhandling foregår. Et siste insentiv for selskapet er å unngå anklager eller svekke mistanker om markedsdeling, misbruk av markedsrett og prissamarbeid.

For *ledelsen* vil det være to insentiver for å fremstille resultatet svakere enn virkeligheten. Disse to situasjonene går mer ut på personlig vinning i form av større tillit og renommé. Daglig leder kan ta et ”dypt dykk”. Dersom driften går dårlig, vil det ikke spille noen roller om årsresultatet blir enda dårligere enn virkeligheten. Ønsket er at året skal virke som et krisear, som vil få de neste årene til å fremstå mye bedre. Et lederskifte kan også gi insentiv for regnskapsmanipulering. Ny leder kan ta et ”dypt dykk”, for å sette tidligere leder i et dårlig lys. Dette vil gjøre det lettere for ny leder å fremvise positiv vekst i resultat, årene etter. Ny leder vil dermed fremstå som en dyktig leder, som reddet selskapet ut av en krise.

2.6.2 Overvurdere virksomhetens økonomiske situasjon

I denne situasjonen er intensjon at regnskapsbrukeren skal overvurdere selskapets økonomi/inntjening. Resultatet blir dermed pyntet på, for å fremstå bedre enn realiteten.

En motivasjon for *selskapet* kan være i form av låneavtaler som er knyttet til regnskapstall. I mange låneavtaler er det vilkår knyttet til regnskapstallene. Dette fordi kreditorene ikke ønsker å bli skadelidende av selskapsledelsens beslutninger. Det kan bli kostbart for selskapet, dersom vilkårene brytes. Selskapets regnskapsansvarlige kan i ulike situasjoner være nødt til å manipulere regnskapstallene for å overholde låneavtalens vilkår. For at selskapet skal kunne inngå nye avtaler med kreditorer, kan være et annet insentiv for å fremstille den økonomiske situasjon bedre.

For *ledelsen* kan motivasjon være aksjebasert avlønning. Lederen vil tjene på høyere børskurs, og for å gi aksjemarkedet inntrykk av et resultat som er bedre enn ventet, manipuleres regnskapstallene. En annen situasjon som kan gi motivasjon til regnskapsmanipulering er, toppleders jobbsikkerhet og avlønning. Regnskapet pyntes på, for å sikre eierne om at vedkommende utfører en tilfredsstillende jobb. Det gode resultatet signaliserer dermed høyere lønnsutbetaling fremfor lederskifte. Tilslutt kan regnskapet bli manipulert for å unngå anklager om dumping, det vil si salg under produksjonskostnaden.

2.6.3 Over- eller undervurdering av virksomhetens økonomiske situasjon

I denne kategorien finnes det flere motiver for regnskapsmanipulering. Det avgjørende for virksomhetens økonomiske situasjon blir over- eller undervurdert, er om driften går bra eller dårlig.

For *selskapets* side er inntektsglatting eller income smoothing en metode brukt til å manipulere regnskapet. Hensikten er å fremstille overskuddet jevnt og stabilt, og dermed gi et inntrykk av lav risiko og derav lavere kapitalkostnader forbundet med selskapet. Videre kan ønsket være å innfri markedsaktørens forventinger. For børsnoterte selskaper utarbeides det prognoser på inntjeningen. For å innfri forventingene og unngå kursfall, blir overskuddet regulert for tilfredsstillende forventingene. I gode år blir overskuddet skjult, som senere blir regnskapsført i dårlige år.

For *ledelsen* er det to motiver som kan utløse behovet for regnskapsmanipulering. Det første er bonus som er knyttet til regnskapstall. Dersom grensen for bonusutbetaling er nådd, kan overskuddet manipuleres for å øke utbetalingen. Dersom grensen for bonusutbetaling ikke oppnås, kan overskuddet nedjusteres nettopp for å øke sjansen for bonus i neste periode. Det siste motivet er utbytteutdelinger. Toppledere som ønsker å begrense selskapets evne til å utbetale utbytte, kan nedjustere selskapets overskudd for redusere fri egenkapital. Motsatt

dersom enn ønsker at selskapet skal utbetale så mye utbytte som mulig, ved å øke selskapets overskudd for å maksimere fri egenkapital.

2.7 Studiens regnskapsmessige fundament og regulering

Det tradisjonelle finansregnskapet består av forskjellig finansiell informasjon, og det bygger på et sett av grunnleggende forutsetninger. Den finansielle informasjon vil i dette tilfelle være resultatregnskapet, balansen, kontantstrømoppstillingen og noter. De grunnleggende forutsetninger er de grunnleggende prinsipper. I dette avsnittet vil jeg gå nærmere inn på den finansielle informasjon og de grunnleggende forutsetningene, da det vil danne grunnlaget for studien.

2.7.1 Finansiell informasjon

Den finansielle informasjon i oppgaven er finansregnskapet, og vil med andre ord være resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noter. Det er viktig å forstå innholdet og sammenhengen mellom regnskapsrapportene, da det er her man finner informasjon som gir grunnlag for regnskapsanalyse. Jeg vil gå nærmere inn på rapportene og forholdene dem i mellom, i kommende avsnitt.

Resultatregnskapet viser periodens inntjening, og målingen skjer i samsvar med de grunnleggende regnskapsprinsippene om transaksjon, opptjening og sammenstilling (Langli, 2010). Det vil si at resultatregnskapet rapporterer hvordan egenkapitalen øker eller synker som et resultat av forretningsvirksomhet (Penman, 2010). Den måler verdiskapningen som blir tilført egenkapitalen i form av netto inntekt, også referert som resultat eller netto fortjeneste. Resultatregnskapet viser kilder som generer årsoverskuddet, og er generelt klassifisert som inntekter og kostnader.

Balansen består av selskapets eiendeler, egenkapital og gjeld. Oppstillingsplanene for balansen er regulert av regnskapsloven § 6-2, som stiller strenge krav til oppstillingsplanene.

”Formålet med en klart definert oppstillingsplan for balansen er at den sikrer sammenliknbarhet både med foretakets egne regnskaper over tid og med andre foretaks regnskaper, spesielt innenfor samme bransje” (Huneide et. al, 2010, s 119).

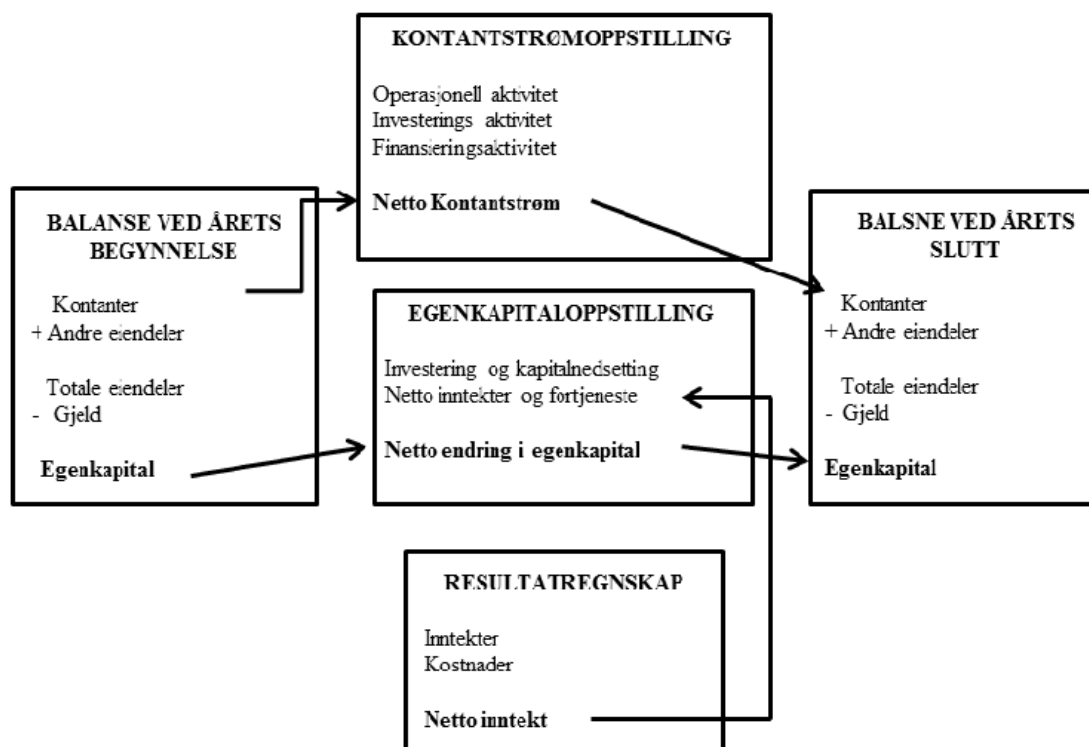
En eiendel er en ressurs som kontrolleres av selskapet, og er et resultat av tidligere hendelse, den forventer å gi selskapet økonomiske fordeler i fremtiden (ibid.). Gjeld er en nåværende forpliktelse, som ved innfrielse vil føre til reduksjon av selskapet økonomiske ressurser. Mens

egenkapital er et krav til eierne. Disse tre delene av balansen er knyttet sammen i følgende regnskapsforhold: Egenkapital = Eiendeler – Gjeld (Penman, 2010).

Kontantstrømoppstillingen viser hvordan selskapet genererer og bruker kontanter i perioden, altså deres behov for kontanter. ”*Kontantstrømoppstillingen er en regnskapsrapport som gir en oversikt over selskapets innbetalinger og utbetalinger i løpet av regnskapsperioden*” (Langli, 2010, s 504). Kontantstrømmen er delt inn i tre aktiviteter. Operasjonell aktivitet, er aktiviteter som er knyttet til den daglige driften, og som ikke er investerings- eller finansieringsaktiviteter (Kristoffersen, 2008). Investerings aktivitet er kjøp og salg knyttet til langsiktige investeringer (ibid.). Mens finansiell aktivitet er opptak og nedbetaling av lån, innhenting og betjening av egenkapital (ibid.). Det er summen av kontantstrømmene fra disse tre aktivitetene, som forklarer økningene eller nedgangen i selskapets likviditet (Penman, 2010).

Noter kan sies å være en integrert del av regnskapet (Huneide et. al, 2010). Av hensiktsmessige årsaker og plass, kan ikke all informasjon en regnskapsbruker trenger, være i resultatregnskapet eller balansen. Notene må dermed ses i sammenheng med de andre rapportene, for å finne all nødvendig informasjon ved vurdering av årsregnskapet. Notene skal blant annet omhandle opplysninger om skjønnsutøvelse.

Forholdet mellom resultatregnskapet og balansen kan ses gjennom egenkapitaloppstillingen, og det beskrives som et forhold basert på beholdning og flyt. Det vil si at balansen viser beholdningen av egenkapital på et gitt tidspunkt, mens egenkapitaloppstillingen forklarer endringen i egenkapitalbeholdningen mellom to balansedatoer. Resultatregnskapet korrigerer for andre inntekter i egenkapitaloppstillingen, og forklarer endringer i egenkapitaloppstillingen ved å legge til verdier fra driften (overskudd/underskudd). Balansen viser også beholdningen over kontanter på et gitt tidspunkt, og kontantstrømmen forklarer hvordan den beholdningen endrer seg over en periode. Forholdet mellom balansen og kontantstrømoppstillingen er beholdning og flyt ligning for kontanter (Penman, 2010). Forholdene mellom regnskapsrapportene kommer veldig godt fram i figuren nedenfor.



Figur 2: The Articulation of the Financial Statements (Penman, 2010, s 41)

For å få full forståelse og all nødvendig informasjon, må alle regnskapsrapportene ses i sammenheng og være konsistent. Kontantstrømoppstilling skal for eksempel være et supplement til årsregnskapet. Dette fordi man ofte har spørsmål om selskapets inn- og utbetalinger, og svaret finner man ikke ved å lese resultatregnskapet og balansen. Resultatregnskapet viser kun inn- og utbetalinger som har gitt opphav til inntekter og kostnader, i henhold til sammenstillingsprinsippet. Da inn- og utbetalinger kan være frikoblet fra når aktiviteten reelt sett skjer, kan et regnskap basert på kontantprinsippet gi ufullstendig informasjon om de faktiske aktivitetene som skjer. Derfor bygger regnskapsrapporteringen på periodiseringsprinsippet, og det gir et samsvar mellom når aktivitetene skjer og innholdet i resultatregnskapet. Man *bør* derfor alltid vurdere sammenhengen mellom tallene i resultatregnskapet og periodens kontantstrøm. I følge Langli (2010) kan man dermed dele resultatet i to komponenter, nemlig kontantstrøm og periodisering.

$$\text{Rapportert driftsresultat} = \text{kontantstrøm fra drift} \pm \text{periodisering}$$

Periodiseringen er en rettelse som blir gjennomført for at rapportert resultat skal gjengi inntekter og kostnader i henhold til periodiseringsprinsippet. Problematikken er at de fleste periodiseringer er skjønsmessige, og er estimert av regnskapsprodusenten. Dermed oppstår

det usikkerhet rundt hvor stor periodiseringen skal være, for at resultatet skal bli mest mulig korrekt. En bør derfor se sammenhengen mellom driftsresultatet og kontantstrøm fra drift, for over tid skal driftsresultat og kontantstrøm fra drift bli omtrent den samme. Er det stor forskjeller mellom driftsresultat og kontantstrøm over drift, kan det forklares med tidsavgrensningposter. Det blir da vesentlig å undersøke balansen, og tidsavgrensningpostene som forårsaker denne ujevnheten.

Tabellen nedenfor viser hvordan man kan beregne netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter, ved å justere *resultat før skattekostnad* med periodiseringsposter. Det er dermed tidsavgrensningposter som påvirker kontantstrøm over drift, noe som vises i figuren nedenfor.

KONTANTSTRØM FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER	
Resultat før skatt	
+ avskrivning	
- Betalbar skatt	
- gevinst ved salg	
+/-endringer i varelager	
+/- endringer kundefordringer	
+/- endringer i leverandørgjeld	
+/- tidsavgrensningposter	
<hr/>	
= Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	

Figur 3: Den indirekte modellen, netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter. (NRS (F) Kontantstrømoppstilling, s 1230)

2.7.2 Grunnleggende regnskapsprinsipper

De grunnleggende regnskapsprinsipper reguleres av regnskapslovens § 4-1, og slår fast at "Årsregnskapet skal utarbeides i samsvar med følgende grunnleggende regnskapsprinsipper (...)". De grunnleggende regnskapsprinsippene består av transaksjonsprinsippet, opptjeningsprinsippet, sammenstillingsprinsippet, forsiktighetsprinsippet, sikringsprinsippet, prinsippet om beste estimat, kongruensprinsippet og prinsippet om god regnskapsskikk. De prinsippene som vil være aktuell for oppgaven er periodiseringsprinsippet, transaksjonsprinsippet, opptjeningsprinsippet, og sammenstillingsprinsippet. Vil se nærmere prinsippenes innhold i påfølgende avsnitt.

Periodiseringsprinsippet

Transaksjonsprinsippet bestemmer hvilken verdi som skal brukes når en transaksjon skal bokføres. Opptjeningsprinsippet avklarer når en inntekt er opptjent, slik at den kan føres inn i resultatregnskapet. Sammenstillingsprinsippet avgjør hvilke kostnader som skal føres i resultatregnskapet. Prinsippene angir hvilket beløp som skal bokføres, og om posteringen skal skje på inntekts- eller kostnadskonto. Dersom bokføringen ikke kan føres på inntekts- eller kostnadskonto, skal det føres på balansekonto (Langli, 2010). Disse tre prinsippene utgjør dermed grunnlaget for periodiseringsprinsippet. Eksempler på posteringer som skal bokføres på balansekonto er uopptjente inntekt og kostnader som generer fremtidige inntekter.

Transaksjonsprinsippet

Finansregnskapet bygger på bokføring av økonomiske transaksjoner. Transaksjonsprinsippet er definert slik

”Transaksjonen skal regnskapsføres til verdien av vederlaget på transaksjonstidspunktet” (Kristoffersen, 2008, s 99).

Transaksjonsprinsippet kommer til anvendelse når det foreligger en regnskapsmessig transaksjon som gjelder den regnskapspliktige enheten (Langli, 2010). Den gjelder alle typer transaksjoner, som salgstransaksjoner, kjøpstransaksjoner, finanstransaksjoner og egenkapitaltransaksjoner. Transaksjonsprinsippet kommer ikke til anvendelse, dersom det ikke foreligger en transaksjon. Riktig fremgangsmåte vil da være å unnlate og regnskapsføre noe, eller å bokføre til bokførte verdier.

For at en transaksjon skal bli ansett som en regnskapsmessig transaksjon, må det være en ekstern hendelse som involverer overføring av noe av verdi mellom to eller flere parter. Transaksjonen anses som gjennomført når *risiko og kontroll* er overført fra selger til kjøper. Her vil risiko bety overføring av eiendelens gevinst- eller tapspotensiale, og med kontroll menes beslutningsmyndighet og råderett over eiendelen. Transaksjon skal verdsettes til virkelig verdi av vederlaget på transaksjonstidspunktet. Ikke-reelle transaksjoner vil her fravike fra transaksjonsprinsippet, da transaksjon er uten økonomisk innhold.

Opptjeningsprinsippet

Opptjeningsprinsippet regulerer når en inntekt skal resultatføres, og defineres som følgende,

”Inntekter skal resultatføres i den perioden den er opptjent” (Kristoffersen, 2008, s 102).

Prinsippet har som intensjon å representere periodens aktivitet gjennom resultatførte inntekter. Langli (2010) trekker frem to metoder som kan avklare når inntekter skal anses som opptjent. Den ene metoden tar utgangspunkt i en kritisk hendelse, og den andre tar utgangspunkt i at opptjeningen skjer gradvis. En kritisk hendelse må oppfylle to kriterier. For det første må inntekten være realisert eller realiserbar, og for det andre må prosessen som skaper inntekt kommet så langt at den kritiske hendelsen er inntrådt (Langli, 2010). Mens ved gradvis opptjening skjer opptjeningen i takt med verdiskapningen. Den kommer som oftest til anvendelse ved anleggskontrakter.

Videre kan opptjent inntekt deles i transaksjonsbasert og verdibasert inntekt. Verdibasert inntekt er tilfeller der det ikke er relevant å knytte resultatføringen til en transaksjon. Verdibaserte inntekter er opptjent når det kan realiseres i et effektivt marked. Det kan for eksempel være finansielle omløpsmidler og utenlandsk valuta. Transaksjonsbasert inntekt er det alminnelige utgangspunktet i transaksjonsbaserte regnskap. Opptjeningsprinsippet innebærer at en salgstransaksjon inntektsføres når varene leveres, mens tjenesten inntektsføres når de ytes (Huneide et. al, 2010).

Sammenstillingsprinsippet

Sammenstillingsprinsippet defineres som

”Utgifter skal kostnadsføres i samme periode som tilhørende inntekter”
(Kristoffersen, 2008, s 104).

Det innebærer at inntjeningen måles ved å sammenstille periodens opptjente inntekter med verdien av de ressursene som har medgått til å skape inntektene (Langli, 2010). Dette skal sikre at inntektene og kostnadene er knyttet til samme aktivitet. Sammenstillingsprinsippet gjelder for alle kategorier av kostnader. Dersom en utgift ikke vil føre til økte framtidige inntekter, eller reduserte kostnader, skal den kostnadsføres umiddelbart (Kristoffersen, 2008).

2.8 Ulike former for regnskapsmanipulering

Ut fra innholdet i avsnittene over, kan ledelsen ha et større fokus på kortsiktig personlig insentiver, i stedet for langsiktig økonomisk suksess for selskapet. Det vil si at ledelsen har et ønske om å maksimere salg, bonus og annen kortsiktig godtgjørelse. Disse målene kan på kortsikt, oppnås gjennom regnskapsmanipulering.

Schilit & Perler (2010) grupperer regnskapsmanipulering inn i tre hovedgrupper. Det er manipulering av fortjenesten eller earnings management, kontantstrømmanipulering og til sist manipulering av nøkkelmatiser. Det som vil være aktuelt for denne oppgaven er å se på aggressiv bruk av earnings management samt misligheter, og kontantstrømmanipulering. Jeg går nærmere inn på earnings management og kontantstrømmanipulering i de kommende avsnittene.

2.8.1 Earnings management

Earnings management er blitt definert av flere. Det er dermed ulike syn på hva begrepets betydning er. Mulford & Comiskey (2002, s 3) definerer earnings management som

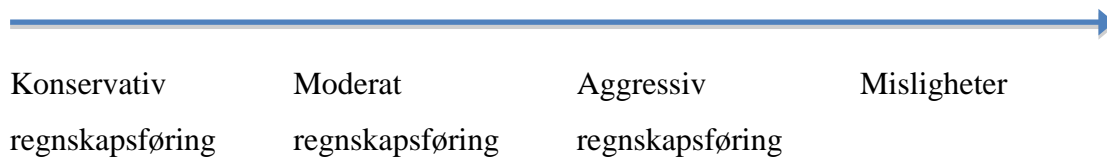
”The active manipulation of earnings toward a predetermined target”.

Det er en vid definisjon, og ut fra dette trenger ikke earnings management å være noe negativt ladet begrep. Healy & Wahlen (1998, s 6) definerer earnings management som

“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 number”.

Videre skiller de mellom earnings management innenfor grensen av GAAP og uredelig regnskapsrapportering som inneholder feilinformasjon i resultatet eller utelatelse av vesentlige informasjon.

Mens Giroux (2004, s 2) definerer earnings management som et spekter fra konservativ regnskapsføring til misligheter, og dermed på lik linje som kreativ regnskapsføring. Her er konservativ regnskapsføring anses å ha høy resultat kvalitet, på den ene enden av skalaen. Mens de to ytterpunktene aggressiv regnskapsføring og mislighold har lav grad av resultat kvalitet.



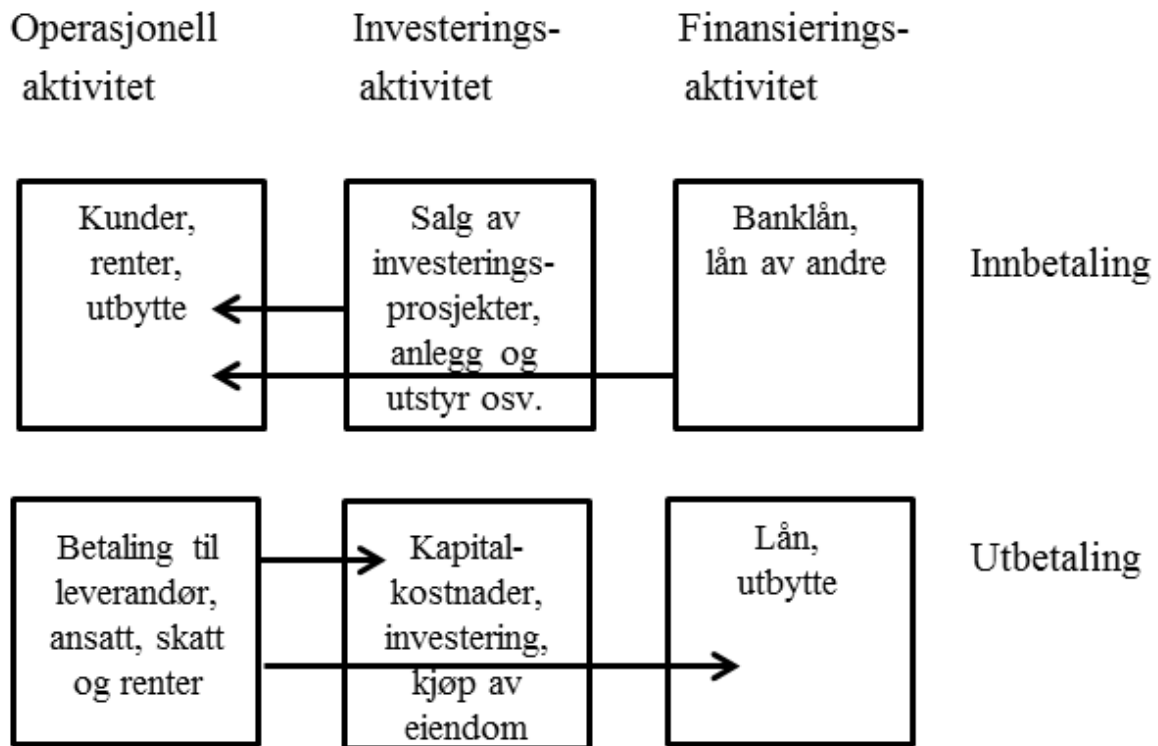
Figur 4: Earnings management; spekter fra konservativ til misligheter (Giroux, 2004, s 2)

Felles for disse definisjonene er at resultatet er blitt tilpasset ved å bruke inntektene eller kostandene som verktøy, og på den måten oppnå ønsket resultat. Som man kan se av de ulike definisjonene, er earnings management både å anse som regnskapsmessige tilpasninger som er innenfor og utenfor gjeldende regelverk.

Etter NOUs definisjon av regnskapsmanipulasjon tilsvarer det earnings management aggressiv regnskapsføring og misligheter som nevnt over, og det vil være fokuset i denne studien.

2.8.2 Kontantstrømmanipulering

Manipulering av kontantstrømmen har til hensikt å fremstille selskapets likviditet og evne til å skape fremtidige kontantstrømmer, som mye bedre. I følge Schilit & Perler (2010) er ikke alle aktivitetene like viktige for investorene. Den aktiviteten som de anses som viktigst er operasjonell aktivitet, fordi det representerer kontanter fra selskapets drift. Derfor er ønsket å fremstille operasjonell aktivitet på best mulig måte. Figuren nedenfor viser hvordan kontantstrømmanipulering kan bli gjennomført, ved å flytte kontanter mellom aktivitetene. Kontantstrømmanipulering går i hovedsak ut på å flytte kontanter urettmessig mellom de ulike aktivitetene, og på den måten fremstille selskapets likviditetsevne bedre enn virkeligheten. Figuren illustrerer hovedelementene ved kontantstrømmanipulering.



Figur 5: Kontantstrømmanipulering (ibid., s 194)

2.9 Metoder og ”røde flagg” for regnskapsmanipulering

I påfølgende avsnitt vil jeg gå nærmere inn på ulike metoden for manipulering av finansiell informasjon innenfor earnings management og kontantstrømmanipulering. Det som i hovedsak gir opphav til regnskapsmanipulering er tid (periodisering), størrelse og feil klassifisering. Her vil jeg gjennomgå hvilke metoder som er blitt brukt, og ulike teknikker innen for hver metode.

2.9.1 Metoder og ”røde flagg” for earnings management

Schilit & Perler (2010) oppsummerer sju metoder innenfor earnings management som brukes til å manipulere regnskapsinformasjon. Jeg vil kun ta for meg de fire mest aktuelle for studien.

Inntektsfører for tidlig i henhold til periodiserings regler

Første metode er at inntektsføringen skjer for tidlig i forhold til gjeldende periodiserings regler. Inntektene er reelle, men blir inntektsført i feil periode for å påvirke regnskapsmessig resultatet. Ulike teknikker er benyttet for å regulere resultatregnskapet til ønsket nivå. Det kan være at inntektsføringen skjer lenge før forpliktelsen av kontrakten er fullført. Det vil si at inntektsføringen skjer før salget er gjennomført, eller før kjøpers endelige aksept av produktet. Videre kan det skje ved å inntektsføre i forskudd ved en langsiktig kontrakt. Selger har begynt

å levere i henhold til kontrakten, men regnskapsfører et mye større beløp enn hva som er berettiget. Tilslutt kan inntektsføringen skje når kjøpers betaling fortsatt er usikker eller uforpliktet. Det som er gjengangeren her er at regnskapsføringen skjer før kontroll og risiko er overført til kjøper. Inntektene er dermed ikke opptjent, og skal ikke regnskapsføres.

”Røde flagg”

Dersom inntekter blir regnskapsført for tidlig er det flere ”røde flagget” man bør være oppmerksom på. Det første ”røde flagget” er når kontantstrømmen fra operasjonell virksomhet blir hengende bak netto inntekt. Økt inntjening ved hjelp av regnskapsmanipulering, vil ikke generere operasjonell kontantstrøm, og dette bør varsle styret om å undersøke selskapets inntektsføringspolitikk. Videre bør en være på vakt når tidsavgrensningposter plutselig øker. I følge Schilit & Perler (2010) viser det seg at typiske ufakturerte fordringer, ofte ikke er å anse som fordringer i det hele tatt. Det er en gjenganger at de blir laget under produksjon, når kunden enda ikke er ansvarlig for betaling. Et tredje ”rødt flagg” er når langsiktige fordringer øker raskere enn inntekten. Normalt vil fordringer bli betalt innen en til to måneder etter salget. Langsiktige fordringer representerer salg der selskapet ikke vil motta betaling før over et år etter balanse dato det vil ofte være å anse som en langsiktig tjenesteleveranse.

Inntektsføre fiktive inntekter

Andre metode er å inntektsføre fingerte inntekter, og Schilit & Perler (2010) oppsummerer fire teknikker. Første teknikk er å inntektsføre salg som ikke inneholder økonomisk substans, det vil si at transaksjon mangler et økonomisk formål. Her er kjøperen på ingen måte forpliktet til å beholde eller betale for produktet, inntektsført beløp er dermed fiktiv. Videre kan transaksjoner som mangler en fornuftig armlengdes prosess, inntektsføres. Det kan være transaksjoner som involverer nærstående part, datterselskap eller joint-venture partner. Her bør man se etter uvanlige kilde til inntekter på tidspunkt for overtakelse, vær varsom for toveis transaksjoner mellom ikke-tradisjonelle kjøpere. Det kan også være fiktive inntekter som er blitt feilklassifisert, for eksempel inntektsfører beløp fra ikke-inntektsskapende transaksjon. Her kan avkastning på investeringer bli inntektsført. Ikke alt av kontanter som strømmer inn til selskapet er salgsinntekter, noe er relatert til finansielle aktiviteter og er ikke å anse som selskapets hovedaktivitet. Dette gjelder også dersom kontanter mottatt fra kreditor, forretningspartner eller leverandør regnskapsføres som inntekter. Til slutt kan en inntektsføre oppriktig transaksjon, men beløpet er blåst opp.

”Røde flagg”

Et signal en bør være oppmerksom på, er dersom det brukes en uakseptabel eller uvanlig tilnærming av inntektsføring. Også her vil plutselig økning i tidsavgrensningsposter være et ”rødt flagg”. Dette går igjen, og plutselig økning i ikke-fakturerte fordringer kan være en indikasjon på en forverret økonomisk situasjon. Dersom fiktive inntekter blir regnskapsført, vil selskapet selvfølgelig ikke ha noen pengestrøm inn. Det vil dermed bli aktivert på balansen som fordring. Det vil her være hensiktsmessig å se resultatregnskapet i sammenheng med kontantstrømoppstillingen. En bør også være oppmerksom på upassende bruk av brutto-, snarere enn nettometoden for føring av inntekter.

Flytte nåværende kostnader til en senere periode

I tredje metoden er det i hovedsak fire teknikker, som urettmessig aktiverer kostnadene i balansen. Dette for å kunne redusere inntekter i en senere periode. Første teknikk er urettmessig kapitalisering av driftskostnader. Her balanseføres kostnaden som en eiendel, i stedet for at kostnadene kostnadsføres direkte. Dette kan gjennomføres ved å endre i kapitaliseringspolitikken eller akselererende kapitalisering av kostnader, ved en ny eller uvanlig regnskapsført eiendel. Andre teknikk er å amortisere kostnader for tregt. Det kan gjennomføres ved å strekker ut avskrivningstiden på eiendeler, uakseptabel amortisering av kostnader assosiert med lån, unnlate å regnskapsføre utgifter til en forringet eiendel. Tredje teknikk er å unnlate nedskrivning av eiendeler ved verdiforringelse. Siste teknikk innen denne metoden er å unnlate avsetning til tap på fordringer og nedskrive investeringer.

”Røde flagg”

Noen ”røde flagg” som kan avsløre urettmessig aktivering av kostnader i balansen, er uberettiget forbedring av profittmarginer, og en stor vekst i visse eiendeler. En uventet stor nedgang i fri kontantstrøm med en like stor økning i kontantstrøm fra driften, er et signal på feil kapitalisering driftskostnader. Til sist en uventet økning i kapitalkostnader, som står i motsetning av selskapets veiledning og markedsforhold.

Forskyve fremtidige kostnader til en tidligere periode

Den siste metoden jeg vil gjennomgå, går ut på å forskyve fremtidige kostnader. Første teknikk er urettmessig avskrivning av eiendeler i inneværende periode for å unngå kostnader i en senere periode. Det vil si avskrivningen av eiendeler blir kostnadsført mye tidligere en det som er berettiget. Da er det urettmessig avskrivning av markedsføringskostnader, varekostnader, immaterielle eiendeler og inventar som for det meste er brukt. Andre og siste

teknikk er urettmessig kostnadsføring for å skape reserver, som brukes til å redusere fremtidige utgifter. Her blir kostnader regnskapsført i nåværende periode, både ved å "ta" kostnader fra fremtidige perioder, eller fiktive kostnader. Teknikkene går ut på å bruke restruktureringsutgifter i nåværende periode for å blåse opp fremtidige inntekter. Det kan være tilfeller der restrukturerings reserver er konstruert mye større en nødvendig, nettopp for å blåse opp fremtidig inntjening ved å realisere reserven. For eksempel kan selskapet ha møtt sitt prognoserte måltall for inntjeningen i inneværende periode, og dermed skifter neste års utgifter til en tidligere periode. På denne måten vil neste års profitt bli blåst opp.

Restrukturerings reserver kan også bli brukt til glatte ut inntjeningen, og på denne måten få selskapets økonomi til å virke mer stabil.

"Røde flagg"

De "røde flaggene" som kan fremkomme ved å forskyve fremtidige kostnader til en tidligere periode, kan være store konstaterte tap som følger av lederskifte. Man bør også se opp for dramatisk forbedring i tallene rett etter en restrukturerings periode. Vær oppmerksomme på "dypt dykk" i vanskelige perioder. Det vil være bedre å føre store utgifter når markedet er fallende. Det vil ikke være vanskelig for ledelsen å bruke disse utgiftene til uakseptabel nedskrivning av produktive eiendeler eller for å skape fiktive reserver. På den andre siden vil et fare signal være om en bygger opp store reserver i oppgangstider. Et annet "rødt flagg" vil være at et selskap skaper reserver på samme tidspunkt som oppkjøpet. Oppmerksomheten bør også være rettet mot gjentatte rekonstrueringskostnader som blir brukt til å omkjøre vanlige utgifter om til en engangsutgift. I følge Schilit & Perler (2010) er det aller første man bør gjøre dersom man oppfatter signaler på en tvilsom regnskapstilnærming, å sammenlikne resultatet og regnskapspraksis med flere tilnærmet like selskaper.

2.9.2 Metoder og "Røde flagg" kontantstrømmanipulering

Schilit & Perler (2010) lister opp fire metoder for manipulering av kontantstrøm. Jeg vil kun ta utgangspunkt i to av metodene, da de har størst betydning for denne studien.

Aktivere innkommende finansiell kontantstrøm som operasjonell aktivitet

Første metode går ut på å manipulere operasjonell aktivitet, ved å urettmessig aktivere innkommende finansiell kontantstrøm. Her er det tre teknikker som kan bli brukt for å fremstille en sterkere operasjonell kontantstrøm. Det kan utføres ved å føre kreditt/lån fra bank som operasjonell aktivitet. Videre kan operasjonell kontantstrøm økes ved å selge kundefordringer før innsamlingsdato. Eksempler kan være å snu kundefordringer til kontanter

selv om kunden enda ikke har betalt, eller ved salg av kundefordringer. Dette kan bli utført ved hjelp av for eksempel factoring. En annen teknikk går ut på å blåse opp operasjonell kontantstrøm ved å forfalske salg av fordringer.

”Røde flagg”

Schilit & Perler (2010) påpeker et viktig tips. Dersom man mistenker et selskap for å ha inntektsført fiktive inntekt, vil det være stor sannsynlighet for å finne fiktive operasjonelle aktiviteter også. En annen indikasjon er om det plutselig oppstår svingninger i kontantstrømmen. Det signaliserer at en bør undersøke nærmere hva som forårsaker svingningen. En bør også være oppmerksom ved gjennomgang av årsberetningen, da ”røde flagg” kan bli synlig. Da er det spesielt med tanke på endring i ordlyden av viktige opplysningskrav i den finansielle rapporten, og om det gis mindre innsyn enn foregående år. Det kan tyde på at selskapsledelsen ønsker å skjule noe. En metode for å utelukke innvirkningen av solgte fordringer, er å bruke endringen i utestående solgte fordringer ved utgangen av kvartalet. På denne måten finner du utestående fordringer fra siste kvartal, som skal samles inn i inneværende kvartal.

Aktivere utgående operasjonell kontantstrøm som investerings aktivitet

Andre metode er å manipulere investerings aktiviteter ved å aktivere operasjonell kontantstrøm. Innenfor denne metoden er de nevnt tre teknikker. Første teknikk er å blåse opp operasjonell kontantstrøm ved en tilbakevendende transaksjon. Innkommende kontanter fra en kunde føres som en operasjonell aktivitet, mens kostnadene selskapet betaler den samme kunden med blir ført som en utgående investeringsaktivitet. På denne måten blåses kontantstrømmen opp. Videre kan det foregå ved feil kapitalisering av normale driftskostnader. Det kan utføres ved å balanseføre driftskostnader som en eiendel, i stedet for å kostnadsføre. Til sist kan kjøp av inventar bli ført som utgående investeringsaktivitet.

”Røde flagg”

Man bør være ekstra kritisk dersom enn oppdager en tilbakevendende transaksjon. Undersøk nærmere og finn den sanne økonomiske substansen i dette arrangementet. Hvis du mistenker et selskap for å øke inntjening ved hjelp av uriktig kapitalisering, må man ikke glemme at det kan være et oppsving i kontantstrømmen også. For å finne tegn på aggressiv kapitaliseringspolitikk, kan man lage en kvartalsvis oppstilling av balanse for å identifisere eiendeler som har større vekst enn resten av balansen. Beregningen går ut på å kalkulere alle

eiendeler og forpliktelse i prosent av den totale eiendelen. Videre er det viktig å være kritisk til alle utgående investeringsaktiviteter som likner en normal driftskostnad.

2.10 Analyse av finansiell informasjon

Regnskapsanalyse er som navnet tilsier, og er en analyse som tar for seg hele årsrapporten. En firetrinns analysemodell er et verktøy som er brukt for å analysere finansiell informasjon. I en firetrinns analyse vil analysen gjennomgå bransje og strategier, regnskapets kvaliteter, regnskapstallene og tilslutt en verdsetting. I teoridelen vil de første tre trinnene gjennomgås.

2.10.1 Analyse av bransje og strategi

Første trinn er å analysere bransjen og selskapets strategi. Dette er viktig fordi det gir en forutsetning for å forstå den historiske utviklingen, og for å ha mulighet til å danne seg forventninger til fremtidig utvikling (Langli, 2010). Det vil være flere ulike forhold som påvirker årsrapportene, og det er derfor viktig å ha en oppfatning av hvilke forhold som kan bidra til å påvirke innholdet i årsrapporten. Et eksempel kan være utvikling i makroøkonomien, som vil kunne påvirke bransjer ulikt. Det kan være forhold som nedgangskonjunkturer, usikkerhet om den makroøkonomiske utviklingen og skatte – og avgiftsøkning som kan bidra til å redusere etterspørselen etter en rekke varer og tjenester (ibid.). På denne måten kan man vurdere hvor godt bedriften har gjort det.

Analyse av bransje og strategi gir også et grunnlag for analyse av regnskapets kvaliteter og regnskapstallene. Dersom man finner endringer i regnskapstallene vil man kunne avgjøre om det skyldes generelle forhold som påvirker alle regnskapspliktige, eller endringer som skyldes bedriftens strategi, effektivitet og dyktighet (ibid.).

2.10.2 Analyse av regnskapets kvaliteter

Analyse av regnskapets kvaliteter er en undersøkelse om hvor godt regnskapene reflekterer den underliggende økonomiske utviklingen (ibid.). Analysen tar utgangspunkt i årsrapporten, som tilsvarer årsberetningen, årsregnskapet og revisjonsberetningen. I følge Langli (2010) er en analyse av regnskapskvaliteten en kvalitativ analyse, som analyserer hele årsrapporten.

Definisjon av god regnskapskvalitet er:

”Regnskapskvaliteten er høy når årsrapporten gir god informasjon om den underliggende økonomien og riktige signaler om utviklingen i økonomisk inntekt”
(ibid., s 743).

Dersom årsrapportene ikke gjengir den økonomiske virkeligheten, kan upålitelig regnskapsinformasjon bli avslørt av tallene som blir presentert ved en nøye gjennomgang av selskapets balanse, resultatregnskap og kontantstrøm. Bevis på manipulering blir ikke bestandig avdekket av avlagt tall. En trenger da å undersøke handlinger som er beskrevet i noter, kvartalsrapporter og andre offentlig tilgjengelige rapporter fra ledelsen (Schilit & Perler, 2010). Dersom resultatregnskapet, kontantstrømmen eller balansen inneholder regnskapsmanipulering, vil signalflegg bli synlig i de andre avregningene. For eksempel kan inntektsmanipulering ofte bli avdekket indirekte gjennom uvanlige mønster på balansen eller kontantstrømmen. En analyse av regnskapets kvaliteter kan med andre ord bidra til å avdekke svakheter, og gi signaler om en regnskapstilnærming som ikke er hensiktsmessig.

2.10.3 Analyse av regnskapstallene

En analyse av regnskapstallene vurderer selskapets historiske prestasjoner ved hjelp tall fra regnskapsoppstillingen, og er en kvantitativ analyse (Langli, 2010). En analyse av regnskapstall tar utgangspunkt i forholdstall. Dette fordi et overskudd på kr. 600.000 gir ikke så mye informasjon isolert sett, og det gir dermed ikke et grunnlag for analyse. Forholdstall derimot, gi en bedre forståelse for den virkeligheten som ligger bak tallene i resultatregnskapet og balansen. Et forholdstall beregnes ut ved å dele teller på nevner. På den måten kan man hente ut tall på årsregnskapet, for eksempel kan teller være resultat etter skatt og nevneren egenkapital. Forholdstallet vil da vise hvilken regnskapsmessig avkastning eierne har oppnådd, altså egnekapitalrentabilitet. Det er forholdstallene som gjør det mulig å vurdere selskapets økonomiske utvikling og finansielle stilling.

I følge Langli (2010) kan en analyse av regnskapstallene utføres som en *trendanalyse*, som er en analyse av bedriftens regnskaps- og forholdstall over flere år. Fordelen med en trendanalyse er at det viser hvilke områder av selskapet som utvikler seg i riktig eller gal retning. Ulempen er at det viser bare relative endringer for selskapets selv. Den viser ikke hvordan endringer har vært i forhold til konkurrenter. Videre kan analyse av regnskaps- eller forholdstall bli utført ved å ta med flere bedrifter og analyserer et gitt år, altså en *bedriftssammenlikning eller benchmarking*. Da kan man sammenlikne selskapet egen utvikling og mot konkurrentene. En benchmarking med utgangspunkt i forholdstall, vil gi et signal om hvilket regnskapsmessig nivå selskapets forholdstall bør ligge på, i forhold til konkurrentene. Den viser hvilke område selskapet kan forbedre seg på, for å komme på samme nivå som konkurrenter. Benchmarking går ut på å sammenligne egen effektivitet mot

hva andre på området presterer (Hoff, 2002). Tilslutt kan analysen bestå av både *benchmarking og trendanalyse*. Siktemålet er å avdekke hvordan den økonomiske utviklingen for virksomheten har vært i forhold til bransjen eller konkurrenter (Langli, 2010).

Formålet med å analysere regnskapstallene, vil kunne være flere. En må derfor definere hva som er analysens fokusområde, forså å velge ut forholdstall som dekker dette området. Dersom en ønsker å avdekke manipulasjon av resultatregnskapet, kan forholdstall som gjenspeiler selskapets lønnsomhet være aktuell. Forholdstallene vil da bidra til å identifisere noen av de "røde flaggene" som er nevnt under earnings management. AG-treet vil være en slik analysemodell. Økt lønnsomhet er målet for systematisk bedriftsutvikling, nøkkeltallene er egnet til å beskrive oppnådd lønnsomhet i selskapet (Heimly, 2011). Nøkkeltallene vil bli presentert gjennom analysemodellen *AG-treet*, som er basert på nøkkeltall som viser nivå og utvikling på oppnådd lønnsomhet. *AG-treet* er basert på Du Ponts økonomiske analysemodell, men er speilvendt (ibid.). Nøkkeltallene i denne modellen vil vise historien om selskapets forhold til markedet, kunder, evne til kostnadseffektiv drift og hvor produktivt eiendelene er anvendt (ibid.)

Avkastningsgrad (AG)

Hovednøkkeltallet i *AG-treet* er avkastningsgraden. Avkastningsgraden for et selskap er den avkastningen som er nødvendig over tid for å trekke kapital til virksomheten (Gjesdal & Johnsen, 1999). "*Mer presist kan kravet derfor defineres som forventet avkastning kapitalmarkedet tilbyr på plassering med samme risiko som selskapet*" (ibid., s 18). Den sier hvor lønnsom selskapet er målt i avkastning på sum eiendeler. Dermed er det to måter selskapet kan øke lønnsomheten, gjennom økt resultat eller redusere eiendeler. Avkastningsgraden bør minst være lik gjeldsgrensen. Er totalavkastningen under dette vil ikke selskapet tjene nok til å betale det kapitalen koster (Banken & Busch, 1987). Norm > 20 %.

$$\text{Avkastningsgrad} = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter}}{\text{Sum eiendeler}} \times 100 \%$$

Videre kan *AG-treet* deles i to, driftssiden og eiendelssiden (se vedlegg). Til høyre i analysemodellene er driftssiden, og viser driftseffektiviteten. På driftssiden er resultatgraden hovednøkkeltallet. Driftseffektiviteten viser hvor flinke medarbeiderne er til å skape resultat utfra oppnådd salgsinntekter (Heimly, 2011).

Resultatgraden (RG)

Resultatgraden gjenspeiler resultat målt i forhold til salgsinntekten. Den forteller hvor flink medarbeiderne er til å skape resultat av salget (Heimly, 2011). Dersom resultatgraden er på 8,5 %, betyr et resultat på kr. 8,50 pr. kr. 100 i salg. Ingen norm for dette forholdstallet, og det er bransjeavhengig.

$$\text{Resultatgrad} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter})}{\text{Salgsinntekter}} \times 100 \%$$

I analysemodellen AG-treet vil det være flere forholdstall som beskriver evnen til kostnadseffektiv drift, og på den måten også forklare resultatgraden. De forholdstallene vil bli presentert løpende.

%-vis endring i salg

Dette forholdstallet viser prosentvis endring i salgsutviklingen siste år.

Bruttofortjenesteandel (BFA)

Bruttofortjenesten uttrykker forskjellen mellom salgspris og varens inntakskost, og er vanligvis det viktigste lønnsomhetsmålet for en handelsbedrift (Hoff, 2002).

Bruttofortjenesteandelen forteller hvor flink medarbeiderne er til å skape bruttofortjeneste av salget. En bruttofortjenesteandel på 75 % betyr at for hver kr. 100 i salg, er det kr. 75 igjen til dekning av alle driftskostnader. Når driftskostnadene er trukket fra, fremkommer selskapets fortjeneste. Det er ingen norm for dette nøkkeltallet, og det er bransjeavhengig.

$$\text{Bruttofortjenesteandel} = \frac{\text{Bruttofortjeneste}}{\text{Salgsinntekter}} \times 100 \%$$

Personalkostnadsandel (PKA)

Dette nøkkeltallet viser hvor effektiv medarbeiderne er til produktiv drift.

Personalkostnadsandel på 70 % betyr at for hver kr. 100 i brutto går kr. 70 til lønn, feriepenger, arbeidsgiveravgift, personalforsikring og lignende. Det er ingen norm for dette forholdstallet, og det er bransjeavhengig.

$$\text{Personalkostnadsandel} = \frac{\text{Personalkostnader}}{\text{Bruttofortjeneste}} \times 100 \%$$

Andelen øvrige driftskostnader (AØD)

Andelen øvrige driftskostnader forteller hvor dyktige medarbeiderne er til å skape en kostnadseffektiv drift. Er forholdstallet på 35 % betyr at for hver kr. 100 i brutto, går kr. 35 til driftskostnader. Nøkkeltallet er ikke direkte sammenlignbart selskaper i mellom, da de kan ha ulike driftskonsept. Det er ingen norm, men nøkkeltallet er bransjeavhengig.

$$\text{Andel øvrige kostnader} = \frac{\text{Øvrige kostnader}}{\text{Bruttofortjeneste}} \times 100 \%$$

På venstresiden av analysemodellene, viser AG-treet eiendelsproduktiviteten med eiendelens omløpshastighet som hovednøkkeltall. Her vil det komme frem, hvor flink selskapet er til å anvende eiendelene for å skape salgsinntekter.

Eiendelens omløpshastighet (EO)

Eiendelene i et selskap er jo nettopp der for å skape salgsinntekter, dermed er det avgjørende for lønnsomheten at dette nøkkeltallet er størst mulig. Forholdstallet sier hvor flinke medarbeiderne er til å skape salgsinntekter utfra forvaltningen av eiendelene. Eiendelens omløpshastighet på tre betyr at for hver krone i eiendeler, oppnår selskapet tre kroner i salg. Det er ingen norm, men nøkkeltallet er bransjeavhengig.

$$\text{Eiendelens omløpshastighet} = \frac{\text{Salg}}{\text{Sum eiendeler}}$$

Debitorenes omløpshastighet (DO)

Dette nøkkeltallet viser hvor dyktig selskapet er til å få inn utestående fordringer. Debitorenes omløpshastighet på ni, betyr at bedriften gjennomsnittlig får inn fordringer ni ganger i året. Det vil si en gjennomsnittlig betalingstid på 365 dager / 9 ≈ 41 dager. Det er viktig for selskapets likviditet at kredittiden ikke blir for lang. Lang kredittid vil bidra til at fordringer krever lenger tid, for de blir omgjort til likvide midler. Normal kredittid i Norge er 15-30 dager (Boye & Koekebakker, 2006). Norm > 12.

$$\text{Debitorenes omløpshastighet} = \frac{\text{Kreditsalg inkl. mva.}}{\text{Debitorer}}$$

Likviditetsreserver

Da det er knyttet usikkerhet til fremtidige inn- og utbetalinger, bør selskapet ha en likviditetsreserve. Likviditetsreserve er bankinnskudd evt. kassabeholdning og ubenyttet trekk

i kassakreditten (Boye & Koekebakker). Likviditetsreserven er tilgjengelige betalingsmidler, og kan være negativ dersom driften er finansiert med trekk på kassakreditt.

Likviditetsreserve = Kassa/bank + disponibel kassakreditt.

Likviditetsgrad

Likviditetsgrad er et nøkkeltall som er beregnet ut fra selskapets balanse, og sammenlikner omløpsmidlenes mot den kortsiktige gjelden (Hoff, 2002). Det alminnelige krav er at likviditetsgrad er > 2 (ibid.). Noe som betyr at ca. halvparten av selskapets omløpsmidler er finansiert med langsiktig kapital.

Likviditetsgrad 1 = $\frac{\text{Omløpsmidler}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$

3 Metode

Dette kapittelet vil presentere studiens metodiske tilnærming. Først vil økonomisk forskning bli redegjort, forså å forklare studiens forskningsdesign, metodevalg, presentasjon av utvalget, hvordan datainnsamling er gjennomført og avslutningsvis foreta en evaluering av metoden.

3.1 Økonomisk forskning

Masteroppgaven vil være et forskningsprosjekt innenfor økonomisk forskning, da den i all hovedsak er av økonomisk karakter. Begrepet *økonomisk forskning* benyttes nettopp fordi alle dens typer metoder og teknikker er anvendelig i en økonomisk setting, og det dekker en vid bredde av økonomiske fenomener (Zikmund, 2000). Selv om det forskers på ulike funksjonelle områder og fenomener, blir de likevel sammenliknet med hverandre fordi de benytter seg av samme forskningsmetode (ibid.). Økonomisk forskning er definert som

”Systematic and objective process of gathering, recording, and analyzing data for aid in making business decisions” (ibid., s 5).

Økonomisk forskning er et vidt begrep, og omfatter forskning innenfor alle økonomiske fagfelt. Denne oppgaven vil være et forskningsprosjekt innenfor fagfeltet regnskap.

Regnskapsforskningen er forskning på effekter av økonomiske hendelser på prosesser for å summere, analysere, verifisere og rapportere standardisert finansiell informasjon, og på rapportert informasjon på økonomiske hendelser (Oler, Oler & Skousen, 2010). Oler et al. (2010) deler regnskapsforskning opp i følgende emner; økonomiske og ledelsesmessige regnskap, revisjon, skatt og governance. Denne oppgaven vil falle innunder økonomiske og ledelsesmessige regnskap og governance.

3.2 Forskningsdesign

Masteroppgaven er et forskningsprosjekt for oss studenter. En forsker starter med en problemstilling, og vurderer hvordan det er mulig å gjennomføre undersøkelsen fra start til mål (Johannessen, Christoffersen & Tufte, 2011). Valg av forskningsdesign skal dermed gi et rammeverk for innsamling av data og analyse av data. Samtidig skal det reflektere hvordan man prioritere ulike dimensjoner i forskningsprosessen, for å kunne løse forskningsspørsmålet på best mulig måte. (ibid.). Cooper & Schindler (Torgerson, W. S., i følge Cooper & Schindler, 2008, s 140) kommer med følgende definisjon av forskningsdesign;

”Research design is the plan and structure of investigation so conceived as to obtain answers to research questions. The plan is the overall scheme or program of the research. It includes an outline of what the investigator will do from writing hypotheses and their operational implications to the final analysis of data”.

Valg av forskningsdesign skal hensyn ta forskningsprosjektets type, hensikt, tidsramme, kompetanseområde og miljø (Cooper & Schindler, 2008). Da det vil være store forskjeller fra prosjekt til prosjekt, vil det derfor være nødvendig å klassifisere dem. I følge Zikmund (2000, s 50) kan man klassifisere forskningen utfra hvilken hensikt den har, og fast slår følgende

”Classifying them on the basis of purpose or function allows us to understand how the nature of the problem influences the choice of research method”.

Forskningen kan klassifiseres som eksplorerende-, forklarende (kausal) eller beskrivende (deskriptivt) studie. Eksplorerende studie er i hovedsak brukt i forskning med tvetydig problem. Det kan benyttes ved utvikling av et nytt perspektiv eller nye teorier/begreper. Hensikten med denne type studie er å utforske fenomener som lite kjent eller helt ukjent, og kunnskapen om fenomenet kan dermed være mangelfull eller ikke-eksisterende (Johannessen et al., 2011). I følge Zikmund (2000) er ikke hensikten med denne studien å skaffe konkluderende bevis for å fastslå en bestemt fremgangsmåte. En eksplorerende studie tar sikte på at senere studien er nødvendig for å fremskaffe konkluderende bevis.

Hovedmålet til en kausal studie er å identifisere årsak-virkning forholdet mellom ulike variabler, nærmere bestemt kausalsammenhenger. I følge Johannessen et al. (2011, s 324) er

”kausalsammenhenger når det kan påvises at en hendelse fører at en annen hendelse inntreffer, eventuelt at den virker inn på hvordan andre hendelser arter seg”.

Beskrivende studie som navnet tilsier har til hensikt å beskrive karakteristisk av en populasjon eller et fenomen (Zikmund, 2000). Det er en mer formalisert studie og er typisk strukturert med klare hypotese eller forskningsspørsmål. Beskrivende forskning har som hensikt å besvare *hvem, hva, når, hvor og hvordan*.

Problemstillingen min er *hvordan kan styret overholde kontrollansvaret og sikre pålitelig finansiell informasjon? Hvilken metode er egnet til dette styrearbeidet?* Problemstillingen er klar, den ønsker å komme frem til hvordan verktøy som er best egnet til å sikre pålitelig finansiell informasjon, og dermed overholde styrets kontrollansvar. Studien har til hensikt å

besvare hvordan man går frem i en spesifikk situasjon. Ut fra dette vil jeg karakterisere studien som beskrivende design, da studien har til hensikt å komme fram til en beskrivelse eller en anbefaling til styret.

Videre må man avgjøre hvilken undersøkelsesdesign studien skal ha. Studien kan ha et intensivt eller ekstensivt undersøkelsesopplegg (Jacobsen, 2005). Ekstensivt design har fokus på bredden. Det vil si at studien har flere undersøkelsesenheter. Ekstensivt design gjenkjennes ved at den har flere enheter med i undersøkelsen, ofte flere tusen (ibid.). Det er derfor dette designet ofte kalles for utvalgsundersøkelse. Ved valg av intensivt design er fokuset på dybden i undersøkelsen. Et intensivt design går ut på hvor mange variabler man ønsker å ha med i undersøkelsen. Den kjennetegnes ved at den går i dybden på få enheter, men gjennomføres med flere variabler i undersøkelsen. Det ideelle er et blandet opplegg med relativt mange variabler og relativt mange enheter, men på grunn av ressursmessige hensyn vil som oftest blandet opplegg ikke la seg gjennomføre (ibid.).

Som nevnt tidligere er denne studien en beskrivende undersøkelse, der jeg ønsker å komme fram til en helhetlig beskrivelse av hvordan styrearbeidet kan bli mer rettet mot kontroll av regnskapsinformasjon. Formålet med oppgaven er ikke å komme fram til omfanget av regnskapsmanipulering. Denne studien vil dermed ha et intensivt design. Studiens fokus vil være på undersøkelsesenheter, men flere variabler og dermed komme i dybden av problemet. I følge Jacobsen (2005) er det to ulike typer studier som egner seg innenfor intensivt design, og det er casestudie og N-studier. Casestudie egner seg godt når formålet med studien er å få tak i hvordan samspillet er mellom en spesifikk kontekst og et fenomen. Casestudie vil bli gjennomgått litt lenger ned i dette kapitlet.

3.3 Metodevalg

Når forskningsdesignet er valgt, må en forta et metodevalg. I følge Johannessen et al. (2011, s 33) dreier metoden seg om;

”hvordan vi skal gå frem for å få informasjon om den sosiale virkeligheten, og ikke minst hvordan denne informasjonen skal analyseres, og hva den skal fortelle oss om samfunnsmessige forhold og prosesser. Det dreier seg om å samle inn, analysere og tolke data (...).”

Metoden gir oss dermed et grunnlag for systematisk og planmessig grunnlag for å besvare forskningsspørsmålet. Metoden er med andre ord et redskap. Videre skilles det mellom to hovedformer for metodisk tilnærming, som er kvalitativ- og kvantitativ metode. Det som skiller de to metodene er hvorvidt det brukes tall. Valget av metode bør dermed skje utfra overnevnte, og med utgangspunkt i problemstillingen som en ønsker å besvare.

Kvalitativ metode er av mindre formalisert- og strukturert karakter. Ved valg av kvalitativ metode vil man ha nærhet til datakilden, noe som kjennetegner denne metoden. Cooper & Schindler (Maanen, J. V., i følge Cooper & Schindler, 2008, s 162) viser til at kvalitativ metode inkluderer

“Array of interpretive techniques which seek to describe, decode, translate, and otherwise come to terms with the meaning, not the frequency, of certain more or less naturally occurring phenomena in the social world”.

Kvantitativ metode er mer formalisert og strukturert. Kvantitativ metode er en undersøkelse av hvor mye, og der enn påstår meningen og referer til målingen av det (Blumberg, Cooper & Schindler, 2011). Den måler dermed en nøyaktig størrelse av noe. Hensikten med kvantitativ forskning er

“researcher immersion in the phenomenon to be studied, gathering data which provide a detailed description of events, situations and interaction between people and things providing depth and detail” (Cooper & Schindler, 2008, s 164).

Denne studien vil hverken være rendyrket kvalitativ eller kvantitativ. Dette er på bakgrunn av at studien tar utgangspunkt i utvalgenes årsrapport. Årsrapporten vil inneholde både kvalitativ og kvantitativ informasjon, som er utgangspunktet for regnskapsanalysen.

3.3.1 Casestudie

Innenfor regnskapsforskning er det i følge Lindquist & Smith (2009) flere ulike design som blir brukt, og deriblant casestudie. Casestudie er en overordnet tilnærming. Det kan med andre ord betegnes som et forskningsverktøy. Casestudie er definert som

”an empirical inquiry that investigate a contemporary phenomenon within its real-life context, when the boundaries between phenomenon and context are not clearly evident, and in which multiple sources of evidence are used” (Yin i følge blumberg et al., 2011, s 256).

Casestudie er utmerket til en studie som krever mye informasjon om få enheter. De spørsmålene som oftest leder mot et case studie er spørsmål som berører prosessen, som hvorfor eller hvordan noe skjer. I tillegg til spørsmål som handler om forståelse som hva, hvorfor og hvordan (Johannessen et al., 2011). Casestudien starter gjerne med et problem som er hentet fra praksis (Blumberg et al., 2011). Denne studien tar utgangspunkt i et problem som er hentet fra praksis. Den ønsker å belyse *hvordan* styret kan overholde kontrollansvaret ved å sikre pålitelig finansiell informasjon. Problemformulering handler om forståelsen av hvordan styret kan utøve kontroll.

Som jeg har nevnt tidligere er denne studien hverken rendyrket kvalitativ eller kvantitativ. I følge Yin (1989) kan både kvalitativ og kvantitativ metode være aktuell i en casestudie. Denne tilnærmingen tillater bruk av flere kilder/metoder for å finne bevis og informasjon. Casestudie aksepterer dermed triangulering av metoder. Dette kan føre til at studiet tillater en å oppdage nye mønster og andre forklaringer, enn man i utgangspunktet så etter.

Videre skiller det mellom enkelt- og flercasestudie. Denne studien vil være en studie med enkelcase og flere case, men med et intensivt design. Studien vil først analysere hovedcasen Kraft & Kultur alene, for så å ta med hele utvalget i analysen ved å utføre en benchmarking. Hensikten med en flercasestudie er å kontrollere hovedcasen mot kontrollcaser (Johannessen et al., 2011). Studien vil ha Kraft & Kultur AB som hovedcase. De andre tre kontrollcasene vil være Telge Energi AB, Fortum Marktes AB og Mody Energy Trading AB. Formålet med denne flercasestudien er å prøve den finansielle informasjonen mot hverandre, for å kunne indikere mulige manipulerede inntekter hos hovedcasen.

3.4 Utvalg

Utvalgsprosessen og utvalg er definert av Zikmund (2000, s 338) som;

”The process of sampling involves any procedure using a small number of items or parts of the whole population to make conclusions regarding the whole population. A sample is a subset or some part of a larger population”.

Jeg vil i min studie se nærmere på hvordan styret kan kontrollere regnskapsinformasjonens pålitelighet, og det skal jeg undersøke ved hjelp av casestudie. Innenfor casestudie følger valg av enheter en realiserings logikk, det vil si at man i følge teorien kan forvente samme fenomen oppstår under samme eller like forhold, eller at fenomenet forandrer seg dersom omstendighetene endres (Blumberg et al., 2011). Det som ofte er utgangspunkt for valg av case er å velge noen som er veldig like, og forutsette en lik prosess og at resultatet blir likt i de ulike casene. På den andre siden kan man velge to helt ulike caser, som er forskjellige i teoretiske viktige dimensjoner (ibid.).

Utvalg er funnet gjennom en skjønnsmessig utvelgelse, utfra noen kriterier som enhetene må oppfylle. Hovedcasen, Kraft & Kultur AB er valgt på bakgrunn av en økonomisk hendelse, nemlig påstander om regnskapsmanipulering. De tre andre casene skal brukes som kontroll mot hovedcasen. Teorien skal prøves ut på casene, for å finne en beskrivelse på hvordan styret kan kontrollere regnskapsinformasjon, kun ved hjelp av offentlig tilgjengelig data. For å få best mulig sammenlikningsgrunnlag er utvalget valgt på bakgrunn av to kriterier, som er at de må operere i samme bransje og positiv omsetnings utvikling. Utvalget ble gjennomført ved å søke opp de tre bransjene Kraft & Kultur opererer innenfor, i søkemotoren www.121.nu. Bransjene er krafthandel, salg av strøm og elektrisk leverandør. På søkemotoren kom en liste med alle bedrifter som opererte i samme tre bransjer. De tre bedriftene ble valgt ved at de all har positiv omsetning de tre siste årene. Ut fra kriteriene samme bransje og positiv omsetning, ble Fortum Markets AB, Telge Energi AB, og Mody Energy Trading AB valgt. Utvalgsstørrelse er satt til fire enheter. Som nevnt tidligere har denne studien et intensivt design. Formålet til studien er ikke å generalisere, men å komme frem til en anbefaling om hvordan styret kan avdekke regnskapsmanipulering.

Kraft & Kultur AB selger også varer og tjenester innen kulturektoren. Ut fra deres regnskap utgjør kulturektorene 3,4 % av salgsinntektene, og er dermed ikke en betydelig andel av salgsinntektene. Det utgjør en så liten andel av omsetning at det vil ikke ha noen betydning for resten av utvalget.

3.5 Datainnsamling

I denne studien vil jeg benytte en innsamlingsmetode som er arkiv og dokumenter. Dokumenter kan være brev, avisartikler, interne rapporter, det kan for eksempel være årsrapporter og regnskap osv. Dokumenter og intervju utfyller hverandre (Blumberg et al., 2011). I følge Blumberg et al. (2011) kan man bruke dokumenter til forberede skissering av

intervju eller til å identifisere relevante saker ved casen eller casene. Det vil primært bli brukt sekundærdata i denne oppgaven, og da i form av avisartikler og årsrapporter.

3.5.1 Sekundærdata

Denne studien vil kun bruke data som er sekundær. Jeg vil her gå litt nærmere inn på denne type datasett, samt fordeler og ulemper med det.

Sekundærdata brukes både til å finne informasjon for å løse forskningsproblemet, samt for å forstå og formulere forskningsproblemet. Sekundærdata kan også bidra til å se hvordan konklusjon kan bli utformet. Sekundærdata kan være bøker, journalistiske artikler, ulike websider og kataloger osv. (Ghauri & Grønhaug, 2010). Man bør alltid begynne med sekundærdata. Det kan bidra til å redusere behovet for innsamling av primærdata (ibid.).

Dersom man ikke kan besvare forskningsspørsmålet med kun sekundærdata, bli man nødt til å samle inn data selv. Noen forskningsspørsmål kan besvares kun ved bruk av sekundærdata (ibid.).

Den største fordelen med bruk av sekundærdata er at det er lite ressurskrevende, i form av tid og penger. En ulempe og viktig forutsetning for bruken av datasett som er sekundær, er at det er utarbeidet av andre og for en annen grunn og årsak. Det er dermed nødvendig å evaluere troverdigheten for det aktuelle datasettet før det benyttes i studien. Man bør derfor alltid være forsiktig ved bruk av sekundærdata, og da påpasselig med å bruke sekundærdata som passer problemstillingen.

Årsregnskapet er et nødvendig datasett for oppgaven, og er sekundærdata. Det er fire svenske selskaper som er med i undersøkelsen. I Sverige må all regnskap offentliggjøres, på samme måte som i Norge gjennom Brønnøysundregisteret. I følge Ghauri & Grønhaug (2010) er det meste av sekundærdata som er offentliggjort av høy kvalitet. Videre skal all føring av regnskap følger gjeldende regnskapslovgivning, og skal i utgangspunktet være pålitelig. De finansielle rapportenes pålitelighet, er nettopp det denne studien undersøker. Da dette er et tema som krever videre undersøkes, sier det seg selv at man aldri kan være helt sikker på årsrapportenes troverdighet. Det er som følger av at det er skrevet av andre og kan være påvirket av ulike situasjoner. I denne studien består sekundærdataen av årsregnskapene fra selskapene for år 2007, 2008, 2009, 2010. Årsregnskapene er lastet ned fra det svenske regnskapsregisteret, allabolag.se.

3.6 Evaluering av metode

Evalueringen av metoden går ut på å vurdere kvaliteten på studien/metode. Det benyttes ulike kriterier for kvaliteten på kvantitativ og kvalitativ forskning. Innenfor kvantitativ forskning er det kriteriene reliabilitet og ulike validitetsformer som gjengir kvaliteten på forskningsprosjektet (Johannessen et al., 2011). I følge Lincoln og Guba (gjengitt i Johannessen et al., 2011, s 243) må en kvalitativ undersøkelse evalueres på en annen måte enn kvantitativ undersøkelse. De benytter dermed kvalitetskriterier som pålitelighet, troverdighet, overførbarhet og bekreftbarhet. Johannessen et al. (2011) utdyper at det ikke må være enten-eller, men kan i noen tilfeller være både-og. Det kan forstås ved at kriterier for kvantitativ studie noen ganger kan være relevant i en kvalitativ undersøkelse, og motsatt.

Denne studien vil bære preg av både kvalitativ og kvantitativ undersøkelse. Resultatet av studien skal gi en form for veiledning som kan bidra til å avdekke regnskapsmanipulering på et tidligere tidspunkt, og vil dermed bære mer preg av en kvalitativt art. Det vil dermed være mer rasjonelt å benytte kriteriene fra Lincoln og Guba, ved evaluering av studiens metode.

3.6.1 Pålitelighet

Pålitelighet er et mål knyttet opp mot studiens data, nærmere bestemt hvilken data som er benyttet, hvordan de samles inn og hvordan de bearbeides (Johannessen et al., 2011).

Pålitelighet er definert som;

”Forskeren kan styrke studiens pålitelighet ved å gi en inngående beskrivelse av konteksten, ved å gi en åpen og detaljert framstilling av framgangsmåten under hele forskningsprosessen” (Johannessen et al., 2011, s 244).

I denne studien er datamaterialet kun basert på sekundærdata. Dette er på bakgrunn av studiens formål. Studien skal kunne finne ”røde flagg” ved kun å bruke årsrapportene, som vil være sekundærdata. Temaet for oppgaven er veldig sensitivt, og saken er under etterforskning. Dermed vil fremskaffelsen av primærdata fra aktuelle nøkkelpersoner, være en vanskelig oppgave. For det første har de nok ikke adgang til å uttale seg om saken, eller et ønske om det. For det andre ville innhenting av primærdataen i form av intervju bli ansett upålitelig. Dette fordi det er stor sannsynlighet for at sannheten unngås ved gjennomgang av et sensitivt tema. Jeg vil dermed si at påliteligheten ikke svekkes ved bare å basere seg på sekundærdata, da det er hele poenget med studien.

3.6.2 Troverdighet

Det andre kriteriet for studiens kvalitet, er troverdighet. Det skal måle om det er sammenheng mellom fenomenet som undersøkes, og datamaterialet som er samlet inn. Johannessen et al. (2011, s 244) definerer troverdighet som følgende

”Validitet i kvalitative undersøkelser dreier seg om i hvilken grad forskerens fremgangsmåte og funn på en riktig måte reflekterer formålet med studien og representerer virkeligheten. Teoretiske funn, begrepsmessig klarhet og metodiske vurderinger inngår i slike diskusjoner”.

Lincoln og Guba (gjengitt i Johannessen et al., 2011, s 247) henviser til to teknikker som kan bidra til å styrke troverdigheten. Det er først vedvarende observasjon som går ut på å bli godt kjent med feltet, slik at man kan skille mellom relevant og ikke relevant informasjon. Den andre teknikken er metodetriangulering, som vil si å bruke flere ulike metoder.

Jeg har satt meg godt inn, for å forstå kontekstene i empirien. Dette for å vite hvilke informasjon som er nødvendig for å gjennomføre denne studien. Jeg føler teorikapittelet gir et godt teoretisk grunnlag for hele studien. Da sekundærdata er eneste nødvendige datasettet, vil det ikke være anledning til triangulering av metode for datainnsamling. Selv om det ikke vil være mulig med triangulering, mener jeg det er stor sammenheng mellom fenomenet i denne studien, og datamaterialet som er samlet inn. Studien ønsker å belyse at det er mulig å indikere regnskapsmanipulering ved kun å ha årsrapporten tilgjengelig. Jeg mener dette er forhold som er med på å styrke studiens troverdighet.

3.6.3 Overførbarhet

Overførbarhet går ut på om resultatet fra forskingsprosjektet kan overføres til liknende fenomener, og er ikke nødvendigvis begrenset til kvalitativ forskning. Ved kvalitativ undersøkelse er ikke meningen å generalisere, men overføring av kunnskap (Johannessen et al., 2011).

Det vil være mulig å generalisere resultatet av denne studien. Anbefalingen som studien skal komme frem til, vil være generell og kan benyttes av alle styrer. En viktig forutsetning er at regnskapsanalysen skjer innenfor en og samme bransje, dette for å få sammenliknbare forholdstallene. Kunnskapen og resultatet av studien, vil dermed være mulig å overføre til liknende situasjoner, men må da være forbeholdt hver enkelt bransje.

3.6.4 Bekreftbarhet

Bekreftbarhet tilsvarer objektivitetskravet i kvantitativ forskning. Det går ut på at studiens funn er et resultat av forskningen, og ikke et resultat av forskerens subjektive holdning (Johannessen et al., 2011). Andre forskere skal kunne komme frem til samme resultat, dersom studien gjentas.

Utgangspunktet for denne analysen er tatt i offentlig tilgjengelige dokumenter. Regnskapene er analysert med en nøytral holdning til dette temaet, jeg vil dermed si at objektivitetskravet er overholdt i denne studien. Regnskapstallene vil være de samme for alle, da de ligger tilgjengelig på internett. Vil dermed si at denne studien overholder bekræftbarhetskravet. I tillegg er valgene som er fortatt i studien, begrunnet. Fasene i forskingsprosessen er beskrevet, dette for å øke studiens bekræftbarhet.

3.7 Studiens begrensninger

Studien har sine begrensninger. Tid er en klar begrensning ved en masteroppgave, da den skal ferdigstilles på fem måneder. Dette setter sitt preg på oppgaven, da en del beslutninger må hensyn ta tidsrammen for oppgaven. Tidsperspektivet har blant annet satt sine begrensninger på antall case som er med i studien.

I tillegg er dette mitt først ”forskningsprosjekt”, og det vil selvfølgelig sette sitt preg på denne studien. Men har på best mulig måte prøvd å forklare vært valg og trinn i denne forskningsprosessen, for å kompensere for de svakheten dette måtte medføre.

4 Empiri – Analyse og vurdering

I oppgavens kapittel fire skal teorien prøves ut på casene, dette for å kunne besvare problemformuleringen gjennom en avsluttende konklusjon. Jeg vil starte med å presentere hovedcasen, Kraft & Kultur AB. Deretter vil jeg legge frem regnskapsanalysen som er utført, for så å komme med en konklusjon etter hver analyse. Regnskapsanalysen vil bestå av analyse av strategi og bransje, regnskapets kvaliteter og regnskapstallene. Analyse av regnskapstallene vil bli gjennomført ved bruk av trendanalyse og benchmarking.

4.1 Presentasjon av casen, Kraft & Kultur AB

Kraft & Kultur AB, ble først etablert som Troms Kraft Marked AB i 1999. To år senere, i oktober 2001 skiftet det navn til Kraft & Kultur AB (DN, 24.03.12). Det Tromsøbaserte kraftselskapet Troms Kraft AS, er 100 % eier av Kraft & Kultur. Kraft & Kulturs hovedvirksomhet er kjøp og salg av kraft. I tillegg til denne virksomheten, skiller de seg ut ved å tilby sine kunder miljøvennlige kraft, økologiske produkter, bøker og et bredt tilbud av varer og tjenester innen kultursektoren. Ved oppstart differensierte selskapet seg ved at kundene i tillegg til strøm, fikk tilbud om å kjøpe bøker, videofilmer, billetter til kulturarrangement og reiser med Hurtigruten (DN, 24.03.12). Det var på denne måten de ønsket å kapre kunder og markedsandeler på.

Administrerende direktør i Kraft & Kultur fra 2001 til november 2011, var Boris Benulic. Som tidligere journalist var han med å starte opp Kraft & Kultur i Sverige, sammen med flere bekjente fra forlagsbransjen. Kraft & Kultur klarte på kort tid å bli Sveriges største kraftleverandør til det kommunale markedet (DN, 24.03.12). 85 % av salgsinntektene kom fra svenske kommuner og bedrifter. Tidligere styreleder, uttalte seg til media at de som velger Kraft & Kultur etter pris. Kunden ønsker konseptet som inneholder miljøvennlige tjenester og produkter (DN, 24.03.12). Benulic var en av foredragsholderne på Nordlyskonferansen i Tromsø i 2005. Der ble han omtalt som mannen som hadde klart å skape *”en omsetningsutvikling fra 0 til 900 millioner kroner på tre år”* (DN, 24.03.12).

Den 22. november 2011 meddelte Troms Kraft i pressemelding, at det var avdekket omfattende regnskapsavvik i deres datterselskap, Kraft & Kultur. Omfanget av regnskapsavviket er usikkert, men i følge Dagens Næringsliv [5] kan det beløpe seg til 1,8 milliarder svenske kroner i inntektsavvik, og er opparbeidet over flere år. Styret i Kraft & Kultur har anmeldt forholdet til Ekobrottsmyndigheten (det svenske Økokrim). Det er

iverksatt intern og ekstern granskning av regnskapsavviket. Tidligere administrerende direktør Boris Benulic ba om avløsning, uken før presskonferansen ble avholdt [6]. Den 24. april i år, opplyste Södertörns tingsrätt at tre personer sentral i Kraft & Kulturs ledelse var varetekstfengslet. De var siktet for grovt regnskapsjuks og grov utroskap, og medvirkning til dette. De siktede var henholdsvis tidligere administrerende direktør, økonomisjef og en fra ledelsen som var sentral i Kraft & Kulturs satsing og utvikling innenfor ventilasjon og energigjenvinning [7].

4.1.1 Presentasjon av Kraft & Kulturs finansielle informasjon

Jeg vil her presentere Kraft & Kulturs finansielle informasjon. Det vil være årsregnskapene for 2007, 2008, 2009 og 2010, som representerer analyseperioden. Presentasjon vil bestå av resultatregnskap, balanse og kontantstrømanalyse. Fremstillingen er en nøyaktig gjengivelse av Kraft & Kulturs årsregnskap. Denne presentasjon er tatt med for å gi leserne bedre informasjon og forståelse, for kommende kapittel om regnskapsanalyse. I kontantstrømanalysen er tallene for året 2009 gjengitt etter korrigeringer, som man finner i årsregnskapet for 2010. Gjengitte tall er i tusen svenske kroner.

Tabell 1: Kraft & Kulturs resultatregnskap for 2007-2010

RESULTATRÄKNING (kSEK, i tusen)	2010	2009	2008	2007
Rörelsens intäkter m.m				
Nettoomsättning	2 629 304	1513623	1297722	1000167
	2 629 304	1513623	1297722	1000167
Rörelsens kostnader				
Handelsvaror	-2285471	-1317495	-1139615	-884819
Övriga externa kostnader	-120945	-75386	-56802	-41770
Personalkostnader	-39486	-26390	-16651	-13747
Avskrivningar av immateriella och materiella anlägg.n.tillg.	-5081	-3504	-2810	-263
Övriga rörelsekostnader	-3078	0	0	0
Rörelseresultat	175243	90848	81844	59568
Resultat från finansiella investeringar				
Ränteintäkter	436	642	3016	1305
Räntekostnader	-32648	-24562	-34866	-24484
Räntekostnader til koncernföretag	0	-800	-5756	-4505
Resultat efter finansiella poster	143031	66128	44238	31884
Bokslutsdispositioner	1115	-17689	-12061	-1196
Skatt på årets resultat	-38275	-13413	-10093	-9158
ÅRETS RESULTAT	105871	35026	22084	21530

Tabell 2: Kraft & Kulturs balanse, eiendelssiden for 2007-2010

BALANSRÄKNING (kSEK, i tusen)	2010	2009	2008	2007
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar:				
Immaterielle anleggningstillgångar				
Varumärken samt liknande rettigheter	923	523	523	326
El-certifikatsrettigheter	92565	97422	66681	51023
Programvara	0	0	3533	5300
<u>Övriga immaterielle anleggningstillgångar</u>	<u>3024</u>	<u>5326</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	96512	103271	70737	56649
Materielle anleggningstillgånger				
<u>Inventarier</u>	<u>7187</u>	<u>4500</u>	<u>3813</u>	<u>4627</u>
	7187	4500	3813	4627
Finansielle anleggningstillgångar				
Andelar i konsernføretag	10000	10000	0	125
Depositioner	0	2000	2000	2000
<u>Övriga finansielle anleggningstillgångar</u>	<u>14493</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	24493	12000	2000	2125
Summa anleggningstillgånger	128192	119771	76550	63401
Omsättningstillgångar:				
Varulager m.m.				
Lager av handelsvarer	17431	13983	8636	4895
<u>Førskott till leverantør</u>	<u>0</u>	<u>1798</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	17431	15781	8636	4895
Kortsiktige fordringer				
Kundefordringer	691611	447024	380716	292089
Upparbetad med ej faktuerad inntøkt	0	4960	8260	8260
Fordring hos konsernføretag	43471	4054	7590	13300
Skattefordran	1289	3685	7018	7771
Övriga fordringer	16924	3873	1745	628
<u>Førutbetalda kostnader og opplupna inntøkt</u>	<u>1638073</u>	<u>991847</u>	<u>745081</u>	<u>509924</u>
	2391368	1455443	1150410	831972
Kassa og bank	66599	147736	53013	86228
Summa omsättningstillgångar	2475398	1618960	1212059	923095
SUMMA TILLGÅNGAR	2603590	1738731	1288609	986496

Tabell 3: Kraft & Kulturs balanse, egenkapital og gjeld for 2007-2010

EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital	50400	50400	40000	40000
<u>Reservfond</u>	<u>27000</u>	<u>27000</u>	<u>27000</u>	<u>27000</u>
	77400	77400	67000	67000
Fritt eget kapital				
Överkursfond	79054	79054	0	0
Balanserat resultat	167083	142880	120795	99265
<u>Årets resultat</u>	<u>105871</u>	<u>35026</u>	<u>22084</u>	<u>21530</u>
	352008	256960	142879	120795
Summa eget kapital	429408	334360	209879	187795
Obeskattade reserver	29888	30975	13286	1225
Avsättningar	141900	122033	97287	60200
Långfristige skulder				
<u>Skulder till konsernföretag</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>89454</u>	<u>89454</u>
	0	0	89454	89454
Kortfristige skulder				
Skulder til kreditinstitutt	1695556	1069332	719632	471012
Leverantørsskulder	33960	27339	23314	32438
Skatteskulder	15343	0	0	0
Skulder til konsernföretag	13	10481	0	0
Övriga kortfristige skulder	234518	122213	127394	131897
<u>Upplupna kostnader och förutbetalda inntækt</u>	<u>23004</u>	<u>21998</u>	<u>8363</u>	<u>12475</u>
	2002394	1251363	878703	647822
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	2603590	1738731	1288609	986496

Tabell 4: Kraft & Kulturs kontantstrømanalyse for 2007-2010

KASSAFLØDESANALYS (kSEK, i tusen)	2010	2009	2008	2007
Den løpende verksamheten				
Rørelseresultat	175243	90834	81844	59568
Justeringar for poster som inte ingår i kassaflødet:				
Avskrivningar	5081	3504	2810	263
<u>Avsättningar</u>	<u>19867</u>	<u>24746</u>	<u>37087</u>	<u>6778</u>
	200191	119084	121741	66609
Erhållen ränta	436	642	3016	1305
Erlagd ränta	-32648	-25362	-39081	-25546
<u>Betald inkomstskatt</u>	<u>-56014</u>	<u>10080</u>	<u>-9340</u>	<u>-24557</u>
Kassafløde från den løpende verksamheten före förändringar av röreldekapital	111965	84298	76336	17811
Kassafløde från förändringar i rörelsekapital				
Minskning(+)/økning(-) av varulager	-1650	-7145	-3741	-4457
Minskning(+)/økning(-) av kundfordringer	-244587	-66308	-88627	-53382
Minskning(+)/økning(-) av fordringer	-672542	-269743	-246222	-86108
Minskning(+)/økning(-) leverantørsskulder	6621	4025	-9124	16180
<u>Minskning(+)/økning(-) av kortfristige skulder</u>	<u>122734</u>	<u>18936</u>	<u>238464</u>	<u>158954</u>
Summan förändring i rörelsekapitalet	-789424	-320235	-109250	31187
Kassafløde från den løpende verksamheten	-677459	-235937	-32914	48998
Investeringsverksamheten				
Förvärv av dotterforetag	0	-10000	0	0
Förvärv av immaterielle anleggningstillganger	-1439	-4183	-197	-5351
Førsaljing av finansielle anleggningstillganger	0	0	125	0
<u>Förvärv av materielle anleggningstillganger</u>	<u>-4436</u>	<u>-1801</u>	<u>-229</u>	<u>-4503</u>
Kassafløde från investeringsverksamheten	-5875	-15984	-301	-9854
Finansieringsverksamheten				
Utlåning(-)/återbetaling(+) av finansielle fordringer	-12493	0	0	0
<u>Upptagande av finansielle låneskulder</u>	<u>626224</u>	<u>349770</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Kassafløde från finansieringsverksamheten	613731	349770	0	0
ÅRETS KASSAFLØDE	-69603	97779	-33215	39144

4.2 Analyse av finansiell informasjon

Jeg vil her presentere regnskapsanalysen som er utført på Kraft & Kultur, og de andre respektive casene. Analysen tar utgangspunkt i en firetrinns analysemodell, der de første tre trinnene vil bli gjennomført i henhold til teoridelen. Først analyseres bransjen og Kraft & Kulturs strategi. Trinn to er analyse av regnskapskvaliteter, og her vil Kraft & Kulturs årsregnskap bli vurdert. Siste trinn er analyse av regnskapstallene. Analysen av regnskapstallene vil bli gjennomført ved bruk av trendanalyse og benchmarking. Analysemodellen *AG-treet* blir benyttet i analyse av regnskapstall. Dette fordi studien skal undersøke mulige ”røde flagg” som kan indikere manipulerede inntekter i regnskapet. Forholdstallene i *AG-treet* vil være et godt utgangspunkt, da den vil kunne avsløre noen av de ”røde flaggene” som er nevnt i teorikapittelet. Det vil være to forholdstall fra *AG-treet* som

utgår fra denne studien. Det er varelagerets omløpshastighet og anleggsmidlenes omløpshastighet. Det er begrunnet med at selskaper i denne bransjen ikke vil ha varer på lager, samt liten grad av anleggsmidler. Noe jeg vil komme inn på i delkapittel, *analysen av bransjen og strategi*. Tallene i analysen er avrundet til nærmeste hele tusen.

4.2.1 Analyse av bransje og strategi

Alle fire casene har sin hovedvirksomhet i samme bransje, som leverandør av elektrisk strøm. De er med andre ord et mellomledd mellom kraftprodusenter og kundene. Norden utgjør et felles strømmarked. I hovedsak skjer all handel av kraft gjennom det fellesnordiske elbørsen, Nord Pool Spot. På elbørsen selges strøm til markedspris. Markedsprisen bestemmes av hvor mye strøm som totalt finnes tilgjengelig, og hvor stor etterspørselen er. Nord Pool Spot, er basert på vannkraft og tilgjengeligheten på strøm, vil dermed avhenge av hvor mye vann som er i magasinene. Prisen vil som følge av dette variere mye gjennom året, og sesongene.

Bransjen de opererer innen kan karakteriseres som modent. Produktet de selger er i hovedsak strøm. De inngår i et marked som er homogent, og produktet de selger vil dermed bli kategorisert som en standardvare. For å øke salget av en standardvare, vil prisen være det viktigste konkurransemidlet. Tilbyr man en standardvare med høyere pris enn øvrige i markedet, vil man risikere ikke å selge en eneste vare. Som vi så over har Kraft & Kultur prøvde å differensiere seg ved å tilby produkter og tjenester innenfor kultursektoren. Men allikevel oppfatter jeg Kraft & Kultur som en lavprisoperatør, da de ikke vil overleve i dette markedet ved å kompensere høy strømpris med ulike kulturelle tilbud. Kraft & Kulturs årsberetning viser at den kulturelle sektoren av virksomheten utgjør kun 3,4 % av salgsinntektene i 2010. Kultursektoren utgjør dermed en ubetydelig andel av de totale salgsinntektene. Når 85 % av salgsinntektene stammer fra kommuner og bedrifter, kan man undre seg over Kraft & Kulturs strategi. Er kommuner opptatt av det kulturelle tilbudet i anbudet? I Dagens Næringsliv (24.03.12) har en av Kraft & Kulturs kommunale kunder uttalt seg. Ved vurdering av anbudsrunden var de kun interessert i strøm, og baserte sitt valg på leverandøren med lavest pris.

I denne bransjen fremstår bedriftene som en handelsbedrift, og produktet de selger er en ferskvare. Det spesielle med salgsvaren er at produksjon og forbruket skjer samtidig. Dette medfører at selskapene ikke vil ha varer på lager. Som handelsbedrift vil balansen bli særpreget ved at eiendeler først og fremst består av omløpsmidler. Anleggsmidler vil ikke fremkomme som noen stor post i balanselikningen. En handelsbedrift i denne bransjen, vil

ikke kreve større anleggsmidler for å utføre sin drift. Her vil omløpsmidlene i hovedsak bestå av debitorer og kasse/bank. Strømforbruket vil bli avlest månedlig, og da først vil kundene bli fakturert for forbruket. Faktureringen skjer dermed etterskuddsvis, og varesalget skjer på kreditt. Arbeidskapital er derfor viktig i denne bransjen. Den viser hvor mye kapital som er tilgjengelig i den daglige driften.

Arbeidskapital = Omløpsmidler – Kortsiktig gjeld

Arbeidskapitalens norm er $> 1,5$. Det betyr at omløpsmidlene må være større enn kortsiktig gjeld for at selskapet skal være betalingsdyktig. Arbeidskapitalen vil ofte gi en viktig indikasjon på et selskaps kortsiktige overlevelsessevne. Selskapet har et behov for en minimumsbeholdning av likvide midler. I denne bransjen skjer faktureringen etter forbruket, og strømforbruket avleses månedlig. Det vil dermed ikke være nødvendig med lang kredittid på fordringene. Kraft & Kulturs kundemasse består i hovedsak av kommuner og bedrifter. I følge årsberetningen består kundemassen av 70 % kommuner, 15 % private foretak, og 15 % privatkunder. Kommunene og foretakene vil nok ha en lenger kredittid enn privatkunder. Det kan dermed påvirke gjennomsnittlig kredittiden. I sum er dette avgjørende faktorer som gir bransjens balanselikningen særpreg, i form av eiendelssiden i hovedsak består av omløpsmidler.

4.2.2 Analyse av regnskapets kvaliteter

Ved en nærmere undersøkelse av regnskapsrapportene, legger man først og fremst merke til at Kraft & Kulturs resultatregnskap og kontantstrøm harmoniserer dårlig. Dersom man ser på årsregnskapet for 2010, rapporterer Kraft & Kultur et positivt resultat etter skatt på SEK 105 mil., mens kontantstrøm over drift fremkommer som et negativtall på SEK 667 mill. For å få et bedre bilde av situasjon tar jeg utgangspunkt i selskapets kontantstrømsanalyse. Der vil man se at kontantstrøm fra løpende drift er positivt på SEK 111 mill. i 2010. Mens kontantstrøm inkludert endringer i omløpsmidler og kortsiktig gjeld, viser et negativt tall på SEK 677 mill. Tabellen under viser tallenes utviklingen de fem siste årene (i kr. 1000).

Tabell 5: Sammenstilling av Kraft & Kulturs resultatregnskap og kontantstrøm fra drift

	2010	2009	2008	2007	2006
Kontantstrøm løpende drift	111.965	84.298	76.336	17.811	17.456
Kontantstrøm inkl. endring i omløpsmidler & kortsiktig gjeld	-677.459	-235.937	-32.914	48.998	-1.468

Kontantstrøm løpende drift viser at Kraft & Kultur leverer et positivt resultat de fem siste årene. Når den justeres for endringer i omløpsmidler og kortsiktig gjeld, fremkommer et helt annet bilde av virksomheten. Dette viser at selskapet ikke klarer å generere kontanter fra driften, selv med et positivt resultat. Det vil si at Kraft & Kultur viser en god og stabil lønnsomhet utfra resultatregnskapet, mens kontantstrømanalysen viser sterk negativ utvikling og nivå.

Det er først når kontantstrøm løpende drift blir justert for periodiseringspostene, at den negative utviklingen fremkommer. Viser her til Kraft & Kulturs årsregnskap. I balansen ser man at den største periodiseringsposten er omløpsmidlet "Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter" på hele SEK 1,6 mrd. I note 23 er posten spesifisert, og består i hovedsak av "upplupna elintäkter" (opptjent, ikke fakturert), og er på SEK 1,6 mrd. Videre viser årsregnskapene at kassekreditten har økt med over SEK 600 mill. fra 2009 til 2010 til knappe 1,7 mrd. SEK ved utgangen av 2010. I analyseårene har kassekreditten økte til SEK 471 mill. i 2007., 2008 økte den til SEK 720 mill., og i 2009 økte kassekreditten til SEK 1,1 mrd., mens 2010 økte den til SEK 1,7 mrd. Ved avlevering av et positivt årsresultat, i analyseperioden samsvarer ikke dette med økningen i trekk på kassekreditt med i alt ca. 1,2 mrd. Driften i en handelsbedrift skal normalt kunne finansiere seg selv, uten store trekk på kassekreditten. Motposten for kassekreditten er balanseposten "opptjent, ikke fakturert". Posten "opptjent, ikke fakturert" viser i 2010 en økning på over SEK 600 mill., til vel 1,6 mrd. SEK ved utgangen av 2010. Dette er noe som tilsvarer omtrent den økningen man finner på kassekreditten. Kassekreditten har med andre ord finansiert balanseposten "opptjent, ikke fakturert". Dette er et "rødt flagg" da Kraft & Kultur som handelsbedrift i teorien ikke skal ha en så stor periodiseringspost og kassekreditt på tilsvarende.

I teorien kan man lese at store økninger i fordringer alene, vil være et "rødt flagg". Dette fordi fiktive inntekter må ha en motpost. Også fordi økt inntjening ved hjelp av inntektsmanipulering, ikke vil generere kontanter fra driften. Det man ser i Kraft & Kulturs årsregnskap trenger nødvendigvis ikke å bety at inntektene er manipulert. Det kan være

forårsaket av dårlige rutiner, eller indikere en forverret økonomisk helse. Hovedpoenget er at det bør undersøkes, for å avklare bakgrunn for en så stor økning i fordringer.

Ved å analysere kontantstrømmen alene, vil man i årsregnskapet for 2009 finne en positiv kontantstrøm inkludert endringer i omløpsmidler og kortsiktig gjeld på SEK 110 mill. Denne regnskapsposten fremkommer positiv fordi økningen på kassekreditten er tatt med som en operasjonell aktivitet. Bevis på denne feilføringen fremkommer i årsregnskapet for 2010, da feilføringen er rettet. Kontantstrøm inkludert endringer i omløpsmidler og kortsiktig gjeld for 2009 viser da et negativt tall på SEK 235 mill.

Som jeg har påpekt tidligere vil det være sannsynlig å finne fiktive operasjonelle aktiviteter, dersom man mistenker inntektsmanipulering. Dette er fordi fiktive inntekter ikke vil skape kontanter. For å skape et inntrykk av at kontantstrøm og resultatregnskapet harmoniserer, må også kontantstrøm fra drift manipuleres. Dette kan dermed være et mulig ”rødt flagg”. Man kan undre seg over hvorfor trekket i kassekreditten var ført som en operasjonell aktivitet. Var dette for å fremstille selskapets årsregnskap som mer konsistent? Eller var det et uskyldig feilgrep?

Konklusjon

Årsregnskapene i analyseperioden 2007-2010 viser at resultatregnskapet og kontantstrøm viser to motstridende bilder av selskapet, og indikerer dermed et ”rødt flagg”. Driftsresultatet viser positive årsresultat, og kontantstrømanalysen viser negativ tall for “kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter”. Dette skyldes at fordringer, i hovedsak ”kundefordringer” og ”fordringer”, øker med totalt 320 mill. i 2009 og 789 mill. i 2010. Av notene kan man lese at den største tidsavgrensingsposten består av ”opptjent, ikke fakturert strøminntekter”. Ved utgangen av 2010 er tidsavgrensingsposten bokført til en verdi av SEK 1,6 mrd. fra SEK 900 mill. ved utgangen av 2009.

På tross av positivt årsresultat i analyseperioden, øker trekket på kassekreditten gjennom alle fire årene i perioden. Noe som også indikerer et ”rødt flagg”, da motposten er balanseposten ”opptjent, ikke fakturert”. Her vil det være hensiktsmessig å undersøke bakenforliggende årsak for det regnskapsmessige avviket i årsregnskapene. Nettopp fordi forklaringen *kan* være at daglig leder har skjult den negative utviklingen i selskapet, ved å balanseføre en fiktiv eiendel. For å skjule den negative utviklingen, har en fiktiv post ”opptjent, ikke fakturert” blitt ført i balansen. Dette for å påvirke og skape et inntrykk av

positiv utvikling av egenkapital og resultatrapporten. Denne analysen viser hvor nødvendig det er å sammenstille resultatregnskapet, balansen, kontantstrømanalysen og notene. Da de felles gir mye bedre informasjonsgrunnlag.

4.2.3 Trendanalyse av regnskapstall

Jeg vil her gjennomføre en analyse av regnskapstallene for Kraft & Kultur, det vil bli utført ved bruk av trendanalyse. Den vil vise utvikling i selskapets regnskapstall, da i form av forholdstall. Regnskapstallene er analysert ved hjelp av analysemodellen *AG-treet*. For å få best mulig inntrykk av regnskapstallenes utvikling, vil jeg analysere trenden for de siste fire årene. Viser her til gjengitt årsregnskap og teorikapittel. Vil begynne analysen med hovednøkkeltallet, avkastningsgraden. For så å gå videre med forholdstall som representerer balansesiden, og til slutt se på driftssiden.

Avkastningsgraden

Tabell 6: Kraft & Kulturs avkastningsgrad

2007	2008	2009	2010
6,2 %	6,6 %	5,3 %	6,7 %

Avkastningsgraden hos Kraft & Kultur fremkommer på et stabilt og relativt lavt nivå. Det viser avkastningen på selskapets samlede eiendeler var 6,7 % i 2010. Avkastningskravet kan sammenliknes med bankrenten på innskudd, som vil være akseptabelt måltall. Dette forholdstallet alene, gir dermed ikke noe signal om ”rødt flagg”.

Eiendelens omløpshastighet

Tabell 7: Kraft & Kulturs omløpshastighet på eiendeler

2007	2008	2009	2010
1,0	1,0	0,9	1,0

Eiendelens omløpshastighet er relativt stabil over de fire årene. Det viser at selskapet klarer å oppnå krone en i salg, for hver kroner av eiendelene. Forholdstallet er lavt, og de har utnyttet eiendelene dårlig gjennom årene. Som nevnt tidligere er Kraft & Kultur en handelsbedrift, og tilhører en bransje som normalt ikke er spesielt kapitalkrevende. Omløpsmidlene skal i hovedsak bestå av debitorer og kasse/bank. Men årsregnskapet til Kraft & Kultur viser et annet bilde av driften. Anleggsmidler har økt fra 2009 til 2010 fra SEK 119 mill. til SEK 128 mill. Mens omløpsmidlene har økt fra SEK 1,47 mrd. til SEK 2,39 mrd. Av omløpsmidlene

utgjør posten ”opptjent ikke fakturert” hele SEK 1,6 mrd., som representerer en økning i 2010 på hele SEK 646 mill. Nivået for forholdstallet fremstår som et mulig ”rødt flagg”. Dette er på bakgrunn av eiendelssiden i balansen, med en periodiseringspost ”opptjent ikke fakturert” på hele SEK 1,6 mrd.

Debitorenes omløpshastighet

Tabell 8: Debitorenes omløpshastighet hos Kraft & Kultur

2007	2008	2009	2010
6,2	6,2	6,2	6,9

Debitorenes omløpshastighet viser også et stabilt bilde. På fire år har de utviklet seg fra 6,2 til 6,9. Det vil si at kredittiden har endret deg fra 59 til 53 dager. I 2010 tok det 53 dager før debitorer ble omgjort til likvide midler. Det er relativt lenge, når kundenes strømforbruk blir avlest hver måned. Det vil si at mye av Kraft & Kulturs kapital er bundet opp i debitorer. I årsregnskapet for 2010 kan man se at kortsiktige fordringer utgjør hele SEK 2,4 mrd. Normen for kunders betalingstid er mindre enn 30 dager. Dette er et svensk selskap, men normen for betalingstiden vil nok være omtrent den samme i Sverige. Kraft & Kulturs kundemasse består i hovedsak av kommuner og private foretak. Dette vil være med å øke gjennomsnittlig betalingstid, da den delen av kundemassen vil kreve lenger betalingstid enn private kunder. Men selv på bakgrunn av dette, er betalingstiden i det lengste laget. Debitorenes omløpshastighet trenger nødvendigvis ikke være et ”rødt flagg”, det kan indikere dårlige fakturerings- og innfordringsrutiner hos Kraft & Kultur.

Likviditetsreserve/likviditetsgrad

Tabell 9: Kraft & Kulturs likviditetsreserve/likviditetsgrad

2007	2008	2009	2010
- 385 mill.	- 667 mill.	-992 mill.	- 1629 mrd.
143 %	138 %	129 %	124 %

Kraft & Kultur har en negativ likviditetsreserve i 2010 på SEK 1,6 mrd., som er definert i oppgaven som trekk på kassekreditt fratrukket bankinnskudd. Denne definisjon fordi man ikke kjenner til maksimal trekkramme for kassekreditten. Likviditetsgraden på 124 % viser at omløpsmidlene er 1,24 ganger større enn kortsiktig gjeld. Disse to postene skulle i utgangspunktet vist samme bilde av driften. Det motstridende bildet fremkommer fordi posten ”opptjent, ikke fakturert” på kr. 1,6 mrd. er en del av omløpsmidlene. Den negative likviditetsreserven betyr at omløpsmidlene i sin helhet er finansiert med kortsiktig gjeld,

kassekreditt. Og forklarer dermed den negative likviditetsreserven. Avviket mellom likviditetsgraden og likviditetsreserven utgjør dermed et ”rødt flagg”.

Resultatgraden

Tabell 10: Kraft & Kulturs resultatgrad

2007	2008	2009	2010
6,1 %	6,5 %	6,0 %	6,7 %

Resultatgraden er stabil over disse fire årene. I 2010 er resultatgraden på 6,7 % det vil si at Kraft & Kultur satt igjen med kr. 6,70 for hver kr. 100 i salg. Normen for dette forholdstallet er bransjeavhengig. Det vil dermed være vanskelig å vurdere dette forholdstallet alene. Men det viser at Kraft & Kultur har levert en stabil lønnsomhet over flere år. Fremkommer ikke som noe ”rødt flagg”.

Utvikling i salgsinntekter

Tabell 11: Utvikling i Kraft & Kulturs salgsinntekter

2007	2008	2009	Perioden
30 %	17 %	74 %	103 %

Utviklingen i salgsinntektene viser at Kraft & Kultur er i vekst. Dette gir ingen signaler om ”rødt flagg”.

Bruttofortjenesteandel

Tabell 12: Kraft & Kulturs bruttofortjenesteandel

2007	2008	2009	2010
11,5 %	12,2 %	13,0 %	13,1 %

Som flere andre nøkkeltall, er også bruttofortjenesteandel relativt stabil over disse årene. I 2010 er bruttofortjenesteandel på 13,1 %, som betyr at Kraft & Kultur hadde kr. 13,10 igjen til å dekke alle driftskostnader, finanskostnader, skatter, og evt. utbytte for hver kr. 100 i salg. Dette forholdstallet vil også være avhengig av bransje, og har ingen fastsatt norm. Fremkommer dermed ikke som noe ”rødt flagg”.

Personalkostnadsandelen

Tabell 13: Personalkostnadsandel hos Kraft & Kultur

2007	2008	2009	2010
11,9 %	10,5 %	13,5 %	11,5 %

Personalkostnadsandelen er også stabil over de fire årene. Den viser hvor dyktige medarbeiderne er til produktiv drift. En personalkostnadsandel på 11,5 % betyr at for hver krone 100 i bruttofortjeneste, går kroner 11,50 til lønn, feriepenger, arbeidsgiveravgift og lignende. Dette forholdstallet er bransjeavhengig, og har ingen norm. Fremkommer ikke som noe "rødt flagg".

Andelen øvrige driftskostnader

Tabell 14: Andel øvrige driftskostnader hos Kraft & Kultur

2007	2008	2009	2010
36,2 %	35,9 %	38,4 %	36,1 %

Andelen øvrige driftskostnader viser et bilde av hvor flinke medarbeiderne er til kostnadseffektiv drift. En andel på 36,10 betyr at for hver krone 100 i brutto går kroner 36,10 til driftskostnader. Også dette forholdstallet er stabilt over flere år. Her er det ingen norm, også andelen øvrige driftskostnader er bransjeavhengig.

Konklusjon

Analyse av Kraft & Kulturs årsregnskap med utgangspunkt i trendanalyse, indikerer at eiendelens omløpshastighet og likviditetsreserven/likviditetsgrad er et "rødt flagg". Nivået på forholdstallet eiendelens omløpshastighet fremstår som et "rødt flagg", på bakgrunn av posten "opptjent, ikke fakturert" på SEK 1,6 mrd. som utgjør en betydelig andel av eiendelene. Da Kraft & Kultur er en handelsbedrift, vil deres drift normalt ikke vil kreve anleggsmidler av betydning. Balansen vil i hovedsak bestå av omløpsmidler, debitorer og kasse/bank. Dette fordi Kraft & Kultur i hovedsak megler strøm, og vil dermed ikke ha varer på lager. Dette er utgjørende faktorer som bidrar at forholdstallet eiendelens omløpshastighet er et "rødt flagg". Ved å sammenstille likviditetsreserven og likviditetsgraden fremkommer et annet "rødt flagg". Likviditetsreserven er negativ tilsvarende trekk på kassekreditt fratrukket bankbeholdning på SEK 1,6 mrd., som er omtrent samme sum som posten "opptjent, ikke fakturert" på SEK 1,6 mrd. Det viser at omløpsmidlet i sin helhet er finansiert med kassekreditt. Forholdstallene indikerer at Kraft & Kultur har en negativ utvikling og nivå over flere år. Dette kan forklares

med at driften er finansiert med trekk på kassekreditten, der kassekreddittens motpost er omløpsmidlet, ”opptjent, ikke fakturert”. Det kan se ut som at posten blåser opp eiendelssiden i balanse, for å skjule utviklingen i selskapet med negative driftsresultat. Trendanalysen av Kraft & Kultur viser samme bilde av driften som analyse av regnskapets kvaliteter. Analysen indikerer at en videre undersøkelse er nødvendig.

4.2.4 Analyse av regnskapstallene ved bruk av benchmarking

I teorikapittelet fastslår Schilit & Perler (2010) at det første man bør gjøre ved indikasjoner om regnskapsmanipulering, er å gjennomføre en benchmarking. Ved benchmarking av bedrifter i samme bransje, er utgangspunktet at forholdstallene er forventet å være rimelig ensartet mellom bedriftene. Benchmarkingen vil bli utført ved bruk av analysemodellen *AG-treet*. Analysen vil begynne med hovednøkkeltallet, og fortsette med forholdstall som representerer balansesiden.

Avkastningsgrad

Tabell 15: Benchmarking av avkastningsgrad

	2007	2008	2009	2010
Kraft & Kultur AB	6,2 %	6,6 %	5,3 %	6,7 %
Fortum Markets AB	3,5 %	-4,0 %	8,4 %	5,8 %
Mody Energy Trading AB	4,0 %	24,4 %	22,1 %	-1,5 %
Telge Energi AB	12,8 %	4,2 %	6,4 %	2,6 %

Av tabellen over kan man se at Kraft & Kultur har en avkastningsgrad på 6,7 % i 2010. Dette forteller oss at avkastningen på bedriftens samlede eiendeler var 6,7 %, og kan sammenlignes med bankrente på innskudd. Avkastningsgraden gir dermed ingen signaler om ”røde flagg”. Kraft og Kultur leverer stabilt på et relativt lavt nivå, noe som ikke er utpreget for bransjen.

Eiendelenes omløpshastighet

Tabell 16: Benchmarking av eiendelenes omløpshastighet

	2007	2008	2009	2010
Kraft & Kultur AB	1,0	1,0	0,9	1,0
Fortum Markets AB	3,0	4,1	3,5	3,5
Mody Energy Trading AB	6,6	6,9	7,8	4,4
Telge Energi AB	3,0	3,2	2,4	2,6

I 2010 var eiendelens omløpshastighet på 1,0 hos Kraft & Kultur. Dette forholdstallet betyr at selskapet skapte en krone i salgsinntekter for hver krone bedriften hadde som bokført eiendel dette året. Her kan man se at Kraft & Kultur skiller seg ut fra de tre andre, ved at de er langt mer kapitalkrevende drift.

Ved å se nærmere på Kraft & Kulturs årsregnskapet for 2010, ser man at balanseposten ”opptjent, ikke fakturert” er den største posten på omløpsmidlet, og er på SEK 1,6 mrd. Det er her Kraft & Kultur skiller seg fra konkurrenten. Hos konkurrentene ser man et helt annet bilde på tilsvarende balansepost, opptjent ikke fakturert. Hos Fortum Markets AB er samme balansepost på SEK. 799 mil., Telge Energi AB er posten på kr. SEK 314 mil, og tilslutt Mody Energy Trading er posten på SEK 300 mil. Dette bildet tydeliggjør hvorfor Kraft & Kultur er så mye mer kapitalkrevende enn konkurrenten. Balanseposten er på det meste fem ganger større enn hos konkurrenten, Mody Energy Trading.

Her bør varselampen blinke. Forholdstallet eiendelens omløpshastighet viser et klart ”rødt flagg”, der Kraft & Kultur skiller seg tydelig fra konkurrentene.

Debitorens omløpshastighet

Tabell 17: Benchmarking av debitors omløpshastighet

	2007	2008	2009	2010
Kraft & Kultur AB	6,2	6,2	6,2	6,9
Fortum Markets AB	9,9	15,3	22,0	22,8
Mody Energy Trading AB	792,3	422,0	200,3	59,5
Telge Energi AB	11,7	12,5	18,8	28,9

Debitorenes omløpshastighet er i 2010 på 6,9 hos Kraft & Kultur, noe som betyr en gjennomsnittlig betalingstid på 53 dager. Her skiller Kraft & Kultur seg ut fra de andre bedriftene, som alle har en betydelig kortere betalingstid. Mody Energy Trading har den korteste gjennomsnittlige betalingstiden på seks dager, mens de to andre ligger på 13 og 16 dager. Her er det viktig å merke seg at bokførte debitorer i tillegg til 25 % merverdiavgift også inkluderer energiskatt til den svenske stat på 28.3 øre pr. KWH. En gjennomsnittlig betalingstid på 53 dager, betyr at mye av Kraft & Kulturs kapital er bundet i debitorer. Omløpsmidlet debitorer skal skape innbetaling, som igjen skal betale den kortsiktige gjelden. Dette får betydning for selskapets likvide situasjon, ved at det tar lang tid for at debitorene blir omgjort til likvide midler.

Kraft & Kultur har en stor kundemasse bestående av kommuner og private foretak, noe som vil være med på å øke den gjennomsnittlige betalingstiden. Men konkurrenten selger også strøm til både bedrifter og privatkunder, uten at det fremkommer hvor stor andelen er. Når kundens strømforbruk avleses månedlig, vil en så lang betalingstid ikke utgjøre noen fordel. Ser dermed ingen grunn til å ha så lang betalingstid, den svenske staten vil i tillegg kreve inn avgiftene som er påløpt.

Forholdstallet debitors omløpshastighet kan være et mulig ”rødt flagg”. Gjennomsnittlig betalingstid har endret seg fra 59 til 53 dager over de siste fire årene. Som er en relativt liten endring. Konkurrenten har redusert gjennomsnittlig betalingstid de siste fire årene. Her bør man finne ut hvorfor Kraft & Kultur har en så lang betalingstid. Er det svikt i Kraft & Kulturs fakturerings- og innfordringsrutiner? Eller er det ingen innbetalinger å hente?

Likviditetsreserve/likviditetsgrad

Tabell 18: Benchmarking av likviditetsreserve/likviditetsgrad

	2007	2008	2009	2010
Kraft & Kultur AB	-385 mill.	-667 mill.	-922 mill.	-1629 mrd.
	143 %	138 %	129 %	124 %
Fortum Markets AB	0,6 mill.	0,5 mill.	10,9 mill.	12,9 mill.
	235 %	164 %	162 %	151 %
Modity Energy Trading AB	3,4 mill.	5,0 mill.	36,2 mill.	-67,7 mill.
	52 %	53 %	95 %	101 %
Telge Energi AB	-18,5 mill.	10,5 mill.	200 mill.	256 mill.
	143 %	142 %	101 %	101 %

Kraft & Kultur hadde en likviditetsgrad i 2010 på 124 %, noe som betyr at omløpsmidlene er 1,24 ganger større enn kortsiktig gjeld. Likviditetsreserven på minus SEK 1.6 mrd. betyr at omløpsmidlene er finansiert med kortsiktig gjeld, hovedsakelig kassekreditt.

Bransjen har svak likviditet, noe som skylder knappe marginer i kombinasjon med en betydelig økonomi som ikke framgår av årsregnskapene, nettopp fordi kraftselskapene er pålagt å kreve inn energiavgift og merverdiavgift av den svenske stat. Ved en nærmere undersøkelse finner man at energiskatten og merverdiavgiften utgjør ca. 81 % på toppen av bokførte salgsinntekter, som er en betydelig ”skjult” økonomi.

Kraft & Kultur skiller seg ut fra de andre i utvalget på nøkkeltallet likviditetsreserven. Bakgrunnen for dette nøkkeltallet er hovedsakelig posten ”opptjent, ikke fakturert” på SEK 1,6 mrd. ved utgangen av 2010, som er finansiert i sin helhet med kassekreditt. Dersom man

ser på konkurrentens årsregnskap, er det to konkurrenter som har kassekreditt. Det er Telge Energi i årene 2007 på SEK 9,5 mill. og 2008 på SEK 18.5 mill., og Modity Energy Trading har i året 2010 på SEK 190,6 mill. Dette viser tydelig at Kraft & Kultur skiller seg fra konkurrentene ved at de finansierer den antatte negative driften med kassekreditt. Likviditetsreserven utgjør dermed et ”rødt flagg”.

Vil så gå videre med nøkkeltallene som representerer driftssiden til selskapene. Vil starte med hovednøkkeltallet for driftssiden, som er resultatgraden.

Resultatgrad

Tabell 19: Benchmarking av resultatgrad

	2007	2008	2009	2010
Kraft & Kultur AB	6,1 %	6,5 %	6,0 %	6,7 %
Fortum Markets AB	1,1 %	-1,0 %	2,4 %	1,7 %
Modity Energy Trading AB	0,6 %	3,5 %	2,9 %	-0,4 %
Telge Energi AB	4,3 %	1,3 %	2,7 %	1,0 %

Resultatgraden i Kraft & Kultur er overraskende stabil, og på et langt høyere nivå enn bransjen. I 2008 er de øvrige konkurrentene pluss/minus null, og Kraft & Kultur har en langt større resultatgrad enn de andre selskapene. I 2009 er Kraft & Kultur mer enn dobbelt så lønnsom over driften. I 2010 viser det er tydelig skille, her er Kraft & Kultur seks ganger så lønnsom som konkurrentene.

Resultatgraden kan være et ”rødt flagg”. For spørsmålet her er hvordan Kraft & Kultur klarer å være så mye mer lønnsom enn konkurrentene, og på det meste seks ganger så lønnsom? Som vi så i analysen av bransje og strategi, kommer 85 % av Kraft & Kulturs salgssinntekter fra kommuner og bedrifter. Anbudene blir vurdert ut fra lavest pris, ikke de kulturelle tilbudene. De opererer i et modent marked med et standardisert produkt. Så hvordan har Kraft & Kultur klart å differensiere seg fra konkurrentene, i et marked der pris er avgjørende konkurransemiddel?

Utvikling i salgsinntekter

Tabell 20: Benchmarking av salgsinntektenes utvikling

	2008	2009	2010	Perioden
Kraft & Kultur AB	30 %	17 %	74 %	103 %
Fortum Markets AB	30 %	-13 %	17 %	1 %
Motify Energy Trading AB	28 %	22 %	46 %	78 %
Telge Energi AB	34 %	0 %	56 %	56 %

Salgsinntektene viser tre selskap i sterk vekst, sterkest her er Kraft & Kultur. Ut fra utviklingen i salgsinntekter kan det se ut til at tre selskap tar markedsandeler fra Fortum Markets AB, som kan vise til en synkende utvikling. Utvikling i salgsinntekter gir ingen signaler om ”røde flagg”.

Bruttofortjenesteandel

Tabell 21: Benchmarking av bruttofortjenesteandel

	2007	2008	2009	2010
Kraft & Kultur AB	11,5 %	12,2 %	13,0 %	13,1 %
Fortum Markets AB	7,7 %	3,6 %	6,9 %	5,0 %
Motify Energy Trading AB	1,0 %	2,8 %	3,8 %	0,9 %
Telge Energi AB	12,0 %	9,1 %	9,3 %	5,8 %

Kraft & Kultur er forbausende stabil, og på et nivå langt over bransjen. Forutsatt samme innpris hos aktørene, viser nøkkeltallene for Kraft & Kultur at de må ha et forretningskonsept som gir større margin enn konkurrentene. Dette står i kontrast til den alminnelige oppfatning om Kraft & Kultur som en lavprisoperatør i et modent marked. De opererer i et fritt marked, og ut fra det skal det være vanskelig å holde et stabilt og høyt nivå på bruttofortjenesteandel.

Bruttofortjeneste er forskjellen mellom salgsinntekter og vareforbruk. Ved å øke salgsinntektene vil dermed bruttofortjeneste også øke. Bruttofortjeneste viser hvor mye som er igjen av salgsinntektene til å dekke alle driftskostnadene. Dersom et selskap operer med fiktive salgsinntekter, vil dette medføre at bruttofortjenesteandelen øker. Dette fordi de fiktive inntektene komme på toppen av de reelle. Ut fra dette styrkes antakelsen om fiktive salgsinntekter, da bruttofortjenestandel vil følge med salgsinntektene. Dette forholdstallet indikerer et ”rødt flagg”, og underbygger de tidlige ”røde flaggene” som har fremkommet i benchmarkingen.

Personalkostnadsandel

Tabell 22: Benchmarking av personalkostnadsandel

	2007	2008	2009	2010
Kraft & Kultur AB	11,9 %	10,5 %	13,5 %	11,5 %
Fortum Markets AB	15,9 %	35,2 %	14,4 %	14,8 %
Modity Energy Trading AB	64,4 %	21,7 %	13,3 %	56,9 %
Telge Energi AB	26,9 %	27,2 %	29,4 %	31,6 %

Personalkostnadsandel forteller hvor flink medarbeiderne er til produktiv drift. 11,5 % betyr at for hver kr. 100 i brutto går kr. 11,5 til lønn, feriepenger, arbeidsgiveravgift.

Personalkostnadsandel er sum personalkostnader i prosent av bruttofortjeneste. Økt personalkostnadsandel i Modity Energy Trading AB i 2010 skyldes svekket bruttofortjenesteandel. Det samme gjelder i år 2008 for Fortum Markets AB.

Også dette nøkkeltallet er stabilt og på et annet nivå enn bransjen for øvrig. Dette nivået skyldes i hovedsak meget høye bruttofortjeneste, og representerer ikke noe "rødt flagg" hos Kraft & Kultur.

Andel øvrige driftskostnader

Tabell 23: Benchmarking av andel øvrige driftskostnader

	2007	2008	2009	2010
Kraft & Kultur AB	36,2 %	35,9 %	38,4 %	36,1 %
Fortum Markets AB	76,7 %	108,7 %	54,5 %	59,1 %
Modity Energy Trading AB	211,7 %	55,3 %	61,6 %	180,0 %
Telge Energi AB	40,9 %	64,2 %	46,6 %	56,4 %

Også her er nøkkeltallene hos Kraft & Kultur stabilt, og på et annet nivå enn resten av bedriftene. Dette forholdstallet gir ikke noe tydelig "rødt flagg".

Konklusjon

Benchmarkingen viser at Kraft & Kultur skiller seg fra konkurrentene. Benchmarkingen viser mulige "røde flagg" fra regnskapsgjennomgangen til Kraft & Kultur tydeligere.

Benchmarkingen viser at konkurrentene driver uten vesentlig kassekreditt og langsiktige lån. Dette er på bakgrunn av bransjens særpreg med månedlig fakturering og kontant innfordringspolitikk. Dette gjenspeiler seg i konkurrentenes omløpshastighet på debitorer, som er mye lavere enn Kraft & Kultur. Kraft & Kultur er preget av negativ kontantstrøm over analyseperioden, som er finansiert med trekk på kassakreditten. Dette kommer tydelig frem i eiendelens omløpshastighet, debitors omløpshastighet og

likviditetsreserven/likviditetsgraden. Ut fra nøkkeltallene indikerer de ”røde flaggene” at situasjon hos Kraft & Kultur er prøvd skjult gjennom posten ”opptjent, ikke fakturert”, da denne posten bidrar til å blåse opp eiendelssiden og omløpsmidlene med fiktive inntekter. Benchmarkingen konkretiserer de tidligere analysene som er blitt gjennomført, ved å tydeliggjøre og underbygge flere ”røde flagg”. Benchmarkingen understreker at en videre undersøkelse på kontonivå kan være nødvendig, dette for å finne bevis på regnskapsmanipulering.

5 Konklusjon

Kjennskap og kunnskap om selskapets strategi og bransjen, er en viktig forutsetning for å gjennomføre analyse av finansiell informasjon. Dette for å kunne vurdere den informasjonen man får ut analysen. Ulike forhold innenfor bransje og strategi kan ha innvirkning og dermed påvirke regnskapstallene. Dette er grunnleggende kunnskap styret bør ha, for å kunne vurdere regnskapsinformasjon på en tilfredsstillende måte. Videre bør styret ha et bevisst forhold til mulige motiver bak regnskapsmanipulering. På denne måten kan styret ha mulighet til å identifisere situasjoner og forhold, som kan bidra til å skape motivasjon for å manipulere regnskapet. Videre er det viktig at det eksisterer en kontrollfunksjon, ved at styret er uavhengige og kan stille ledelsen kritiske spørsmål som de ønsker å avklare. Kontrollfunksjon kan ivaretas av noen med kompetanse på områder, som tar på seg kritisk rollen som "djevelens advokat". Denne funksjonen kan knyttes til et styremedlem av gangen, over en periode på f.eks. et år. Denne personen må ha kompetanse innen bl.a. regnskap og i tillegg vilje til å legge innhold i funksjonen.

Analysen av Kraft & Kulturs årsregnskap, viser at resultatrapport isolert gir lite informasjon om selskapets økonomiske virkelighet. Deres resultatrapport gir et imponerende bilde av selskapet, som leverer positivt årsresultat i analyseperioden. Når man da ser resultatet i sammenheng med kontantstrømmen, er det lite konsistent forhold mellom rapportene. Dette fordi kontantstrøm fra drift er negativ, de tre siste årene i analyseperioden. Det som har påvirkning på kontantstrøm fra drift, er periodiseringsposter i balansen. Dermed vil vekst i eiendeler, reduserer kontantstrømmen og omvendt. Vi vet at driftsresultatet = kontantstrøm +/- periodisering. På sikt vil driftsresultat og kontantstrøm bli omtrent det samme. Differansen mellom driftsresultatet og kontantstrøm fra operativ drift, indikerer at periodiseringsposter er årsaken. Avviket mellom resultatregnskapet og kontantstrømanalysen hos Kraft & Kultur kan forklares med periodiseringsposten "opptjent, ikke fakturert" i balansen. Dette viser nødvendigheten av å se *alle* regnskapsrapportene i sammenheng, da styret på denne måten skaffer seg en referanseramme for å vurdere selskapets økonomiske virkelighet. De ulike regnskapsrapportene har ulik funksjon, derfor må rapportene ses i sammenheng for å få et komplett bilde av realøkonomien.

Når driftsresultatet og kontantstrøm over drift er lite konsistent, bør man gjennomgå bevegelser på kontonivå. Det er denne metoden, styret kan anvende for å bekrefte eller avkrefte mulige "røde flagg". Det er dermed viktig at styret går rett på denne metoden,

dersom ”røde flagg” fremkommer i analysen. En analyse av finansiell informasjon vil *kun* indikere ”røde flagg”. Styret kan bekrefte eller avkrefte eventuell regnskapsmanipuleringer ved å undersøke bevegelser på kontonivå.

Kontroll av finansiell informasjon vil være begrenset ut fra hvilken dokumentasjon styret har tilgjengelig gjennom året. Dermed er neste metode at styret gjennomfører analyse av måneds- og kvartalsrapporter. Dette er den dokumentasjonen styret har tilgjengelig i interimperioden, mellom hvert årsregnskap. Styret vil da ha mulighet til å overholde kontroll på konti med spesiell utvikling. Interimrapportene er ikke gjennomgått av revisor, og kontroll vil dermed være essensielt for å øke påliteligheten. I denne metoden vil det være nødvendig for styret, å be om kontantstrømrapporten. Dette for å kunne se regnskapsrapportene i sammenheng, som nevnt i avsnittet over. Kontantstrømmen er nødvendig ved kontroll, da den vanskeligere lar seg manipulere og dermed er egnet til kontrollformål. Selskapets likviditetsmessige situasjon er viktig for selskapets overlevelsessevne. Kontantstrømrapporten vil dermed være viktig for styret i forvaltningsoppgaven, som i kontrollopgaven.

Når årsregnskapet foreligger vil neste metode være grundig og kritisk gjennomgang av dette. Her vil der være helt nødvendig at styret ser resultatregnskapet, balansen, kontantstrømanalysen og notene i sammenheng, og i et kritisk lys. Dette kommer tydelig frem i analysen som er gjennomført på Kraft & Kultur.

Konkurrentenes årsregnskap vil ikke være tilgjengelig før i løpet av høsten. Dermed bør styret gjennomføre benchmarkingen i syklus. De vil ved gjennomføring av benchmarking, ha mulighet til å identifisere områder der selskapet klart skiller seg ut fra konkurrentene, som vist i analysen. En benchmark utvidere dermed styrets referanseramme. På denne måten kan benchmark indikere mulige ”røde flagg”, og dermed ivareta kontrollansvaret. En benchmark vil også kunne identifisere områder der selskapet har størst potensiale til økt lønnsomhet. Her vil det være aktuelt å sette i gang tiltak, som vil forbedre selskapets prestasjoner på det eller de aktuelle områdene. Benchmark vil dermed ikke bare bidra til å overholde kontrollansvaret, men være et konstruktivt bidrag til forvaltningsoppgaven.

Ut fra analysen som er utført på Kraft & Kultur, er det avgjørende å se resultat, balanse, kontantstrøm og noter i sammenheng. Denne sammenstillingen er grunnlaget for å indikere mulig regnskapsmanipulering. På denne måten vil styret kunne utføre sitt kontrollansvar, og sikre pålitelig finansiell informasjon. Sammenhengen mellom alle regnskapsrapportene og

benchmarking er metoder som er egnet til dette styrearbeidet. Dette gjenspeiler seg også i anbefalingen som er gitt.

Referanseliste

- Banken, K. & Busch, T. (1987). *Finansiell styring*. (2. utgave). Oslo, TANO A.S.
- Banken, K & Busch, T. (2007). *Analyse av finansregnskapet*. (utgave 5.) Oslo, Tano Aschehoug.
- Bjørklund, I. (2012). *Kortslutningen*. Dagens Næringsliv 24.03.2012.
- Blumberg, B., Cooper, D. R. & Schindler, P. S. (2011). *Business Research Methods*. Berkshire, McGraw-Hill Education.
- Boye, K. & Koekebakker, S. (2006). *Finansielle emner*. (14. utgave). Oslo, J. W. Cappelens Forlag AS.
- Bråthen, T. (2008). *Selskapsrett* (3. utgave). Oslo, Universitetsforlaget.
- Coop, D. R. & Schindler, P. S. (2008). *Business Research Methods*. New York, McGraw-Hill Education.
- Ghuri, P. & Grønhaug, K. (2010). *Research Methods in Business Studies*. Essex, Pearson Education Limited.
- Giroux, G. (2004). *Detecting earnings management*. New Jersey, J. Wiley & Sons Inc.
- Gjesdal, F. (2011). *Forelesning om inntektsføring*. Universitetet i Tromsø, 07.11.11
- Gjesdal, F. & Johnsen, T. (1999). *Kravsetting, lønnsomhetsmåling og verdivurdering*. Oslo, Cappelen Akademiske Forlag.
- Healy, P. M. & Wahlen, J. M. (1998). *A Review of the earnings management literature and its implications for standard setting*. Tilgjengelig på SSRN: <http://ssrn.com/abstract=156445> eller <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.156445>
- Heimly, F. S. (2011). *JAKTEN PÅ LØNNSOMHET, Lønnsomhet som varig konkurransefortrinn*. Oslo, Hegnar Media as.
- Hoff, K. G. (2002). *Bedriftens økonomi*. Otta, Universitetsforlaget.

- Huneide, J. E., Pedersen, K., Schwencke, H. R. & Haugen, D. O. (2010). *Årsregnskapet i teori og praksis*. Oslo, Gyldendal Akademiske.
- Jacobsen, D. I. (2005). *Hvordan gjennomføre undersøkelser? Innføring i samfunnsvitenskapelig metode* (2. Utave). Kristiansand, Høyskoleforlaget AS.
- Johannessen, A., Christoffersen, L. & Tufte, P. A. (2011). *Forskningsmetode for økonomiske-administrative fag* (3. Utgave). Oslo, Abstrakt forlag.
- Kristoffersen, T. (2008). *Regnskapsteori – Med introduksjon til internasjonale regnskapsstandarder (IFRS)*. Bergen, Fagboklaget.
- Langli, J. C. (2010). *Årsregnskapet*. (utgave 9). Oslo, Gyldendal Akademisk.
- Lindquist, T. M. & Smith, G. (2009). *Journal of Management Accounting Research; Content and Citation Analysis of the First 20 Years*. Volume Twenty-One. Pp. 249-292.
- Mulford, C. W. & Comiskey, E. F. (2002). *The Financial Numbers Game: Detecting creative accounting practices*. Massachusetts, J. Wiley & Sons Inc.
- Oler, D. K., Oler, M. J. & Skousen, C. J. (2010). *Characterizing Accounting Research*. Volum 24. No. 4. Pp. 635-670.
- Penman, S. H. (2010). *Financial Statement Analysis and Security Valuation* (4. utgave). New York, McGraw-Hill.
- PricewaterhouseCoopers (PwC) (2011). *Din guide for ansvarlig eierstyring og selskapsledelse*. <http://www.pwc.no/no/publikasjoner/corpg-mars2011.pdf>
- Schilit, H. & Perler, J. (2010). *Financial Shenanigans* (2. utgave). U.S., McGraw-Hill.
- Selvik, A. (2009). *Styreverden*. Bergen, Fagbokforlaget.
- Stenheim, T. & Blakstad, L. (2007). *Regnskapsregulering – offentlig regulering eller markedsløsning*. Magma, publisert: 6/2007
- Thorsby, Ø., Holen, H. S., Gaudernack, J. & Jensen, L. A. (2007). *Din guide for ansvarlig eierstyring og selskapsledelse*. Utgivelse av PricewaterhouseCoopers (PwC).

Thorsen, P. (2005). *Styrearbeid og daglig ledelse Styret er «arkitekten»... daglig leder er «byggmesteren»...* Praktisk økonomi og finans, 2005, nr. 4.

Yin, Robert K. (1989). CASE STUDY RESEARCH, Design and Methods. Volum 5. London, SAGA Publications, Inc.

Zikmund, W. G. (2000). *Business research methods*. (6. utgave). Orlando, Harcourt College Publishers.

Lov og domsregister

Lov av 13. Juni 1997 nr. 44 Lov om aksjeselskaper (Aksjeloven).

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

NOU 1996: 3, *Ny aksjelovgivning*. Mars 1996. Oslo, Justis og politidepartementet.

NOU 2008: 16, *Om foretaksstyring og tiltak mot manipulering av finansiell informasjon*. Sept. 2008. Oslo, Finansdepartementet.

NRS (F) *Kontantstrømoppstilling*. (Oktober 1995, revidert juni 2008). Oslo, Norsk RegnskapsStiftelse.

Odelstingsproposisjon nr. 42 (1997-98). *Om lov om årsregnskap m.v. (regnskapsloven)*. Oslo, Finansdepartementet.

Odelstingsproposisjon nr. 36 (1993-94). *Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven)*. Oslo, Finansdepartementet.

Odelstingsproposisjon nr. 89 (2003-2004). *Om lov om endring i lov 17. Juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) og enkelte andre lover (gjennomføring av EØS-regler om anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder m.m.)*. Oslo, Finansdepartementet.

RG 2007 1625. Bømmeløydommen.

Internettkilder

[1] Norsk RegnskapsStiftelse. Web-side:

<http://www.regnskapsstiftelsen.no/a9018868/forelopige-nrs> Hentet 28.05.12

[2] Regjeringen. Web-side:

<http://www.regjeringen.no/nb/dok/nouer.html?id=1767> Hentet 28.05.12

[3] Regjeringen. Web-side:

<http://www.regjeringen.no/nb/dep/jd/dok/regpubl/otprp.html?id=495> Hentet 28.05.12

[4] Nettartikkel. Dagens Næringsliv. Web-side:

<http://www.dn.no/karriere/article2279824.ece> Publisert 30.11.11. Hentet 10.01.12

[5] Nettartikkel. Dagens Næringsliv. Web-side:

<http://www.dn.no/forsiden/naringsliv/article2291802.ece> Publisert 14.12.11. Hentet 20.01.12

[6] Nettartikkel. Nordlys. Web-side:

<http://www.nordlys.no/nyheter/article5817386.ece> Publisert 22.11.11. Hentet 20.01.12

[7] Nettartikkel. Nordlys. Web-side:

<http://www.nordlys.no/nyheter/article6033376.ece> Publisert 27.04.12. Hentet 27.04.12.

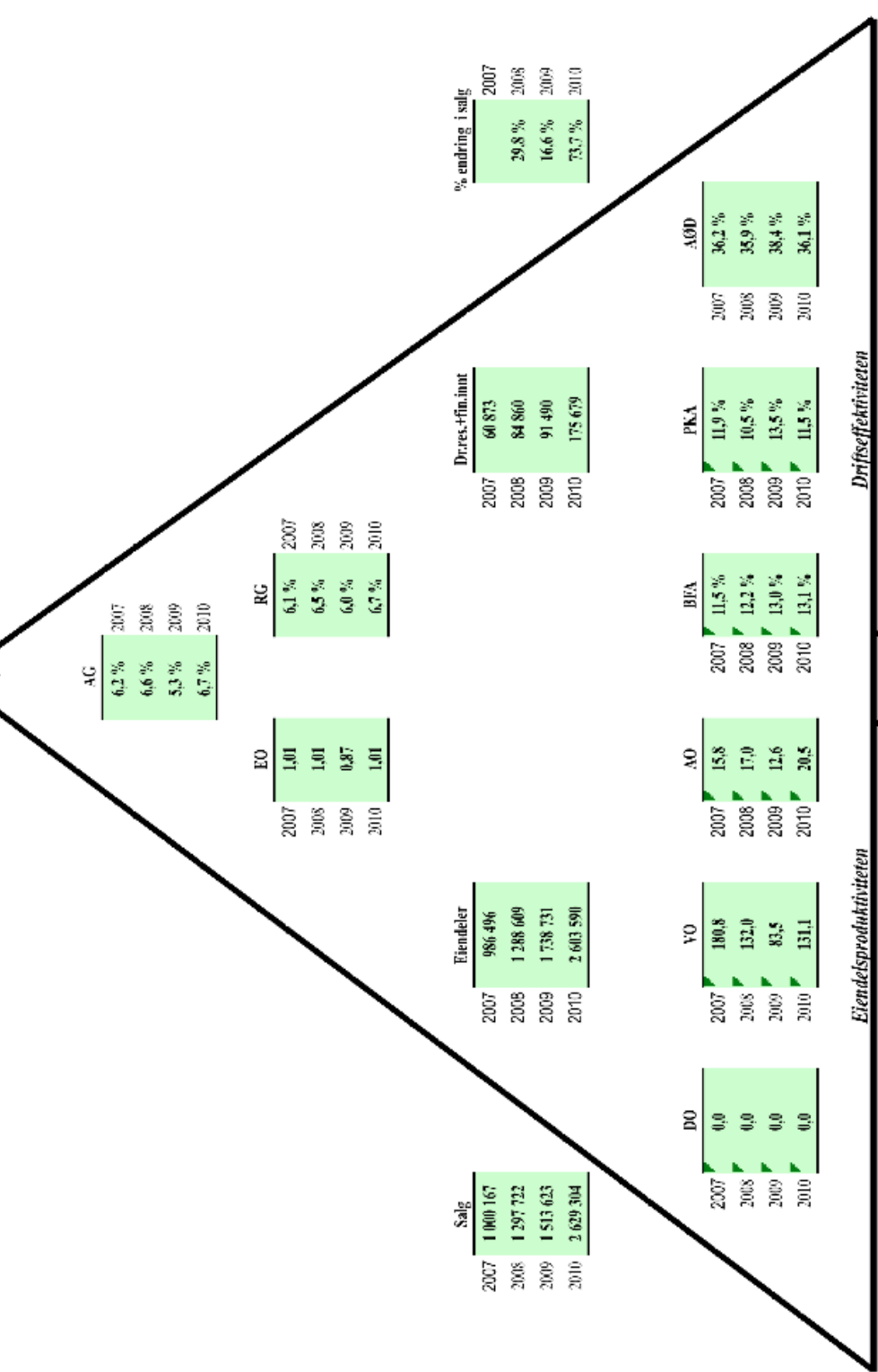
Vedlegg

Vedlegg 1: AG-treet for Kraft & Kultur AB

Kraft & Kultur AB

17. april 2012

AG-TREET



Kraft & Kultur AB

17. april 2012

LØNNSOMHET

LØNNSOMHET		2007	2008	2009	2010
AG	Avkastningsgrad	6,2 %	6,6 %	5,3 %	6,7 %
RG	Resultatgrad	6,1 %	6,5 %	6,0 %	6,7 %
EO	Eiendelenes oml.hastig.	1,01	1,01	0,87	1,01

LIKVIDITET		2007	2008	2009	2010
	Likviditetsgrad	142,5 %	137,9 %	129,4 %	123,6 %
	Likviditetsreserve	-384 784	-666 619	-921 596	-1 628 957

SOLIDITET		2007	2008	2009	2010
	Egenkapitalandel	19,0 %	16,3 %	19,2 %	16,5 %

ØVRIGE NØKKELTALL		2007	2008	2009	2010
BFA	Br.fortjenesteandel	11,5 %	12,2 %	13,0 %	13,1 %
PKA	Pers.kostnadsandel	11,9 %	10,5 %	13,5 %	11,5 %
AØD	Andel øvrig driftskostnad	36,2 %	35,9 %	38,4 %	36,1 %
VO	Varelagerets oml.hast.	180,8	132,0	83,5	131,1
DO	Debitorenes oml.hast.	0,0	0,0	0,0	0,0
AO	Anleggsmidlenes oml.h.	15,8	17,0	12,6	20,5

Vedlegg 2: AG-treet for Telge Energi AB

Telge Energi AB

18. april 2012

AG-TREET



AG	2007	2008	2009	2010
12,8 %				
4,1 %				
6,4 %				
2,6 %				

EO	2007	2008	2009	2010
2,97				
3,17				
2,35				
2,58				

RG	2007	2008	2009	2010
4,3 %				
1,3 %				
2,7 %				
1,0 %				

Salg	2007	2008	2009	2010
993 839				
1 335 182				
1 340 264				
2 084 813				

Eiendeler	2007	2008	2009	2010
334 983				
422 024				
571 289				
809 297				

Drres.-fm.innt	2007	2008	2009	2010
42 770				
17 415				
36 348				
20 950				

% endring i salg	2007	2008	2009	2010
34,3 %				
0,4 %				
55,6 %				

DO	2007	2008	2009	2010
0,0				
0,0				
0,0				
0,0				

VO	2007	2008	2009	2010
23,1				
25,6				
72,0				
79,1				

AO	2007	2008	2009	2010
10 811,9				
#DIV/0!				
44,3				
71,8				

BFA	2007	2008	2009	2010
12,0 %				
9,1 %				
9,3 %				
5,8 %				

PKA	2007	2008	2009	2010
26,9 %				
27,2 %				
29,4 %				
31,6 %				

AOD	2007	2008	2009	2010
40,9 %				
64,2 %				
46,6 %				
56,4 %				

Eiendelsproduktiviteten

Driftseffektiviteten

Telge Energi AB

18. april 2012

LØNNSOMHET

LØNNSOMHET		2007	2008	2009	2010
AG	Avkastningsgrad	12,8 %	4,1 %	6,4 %	2,6 %
RG	Resultatgrad	4,3 %	1,3 %	2,7 %	1,0 %
EO	Eiendelenes oml.hastig.	2,97	3,17	2,35	2,58

LIKVIDITET		2007	2008	2009	2010
	Likviditetsgrad	142,5 %	142,1 %	100,9 %	100,8 %
	Likviditetsreserve	-18 466	10 518	200 625	255 788

SOLIDITET		2007	2008	2009	2010
	Egenkapitalandel	7,5 %	5,9 %	6,1 %	4,3 %

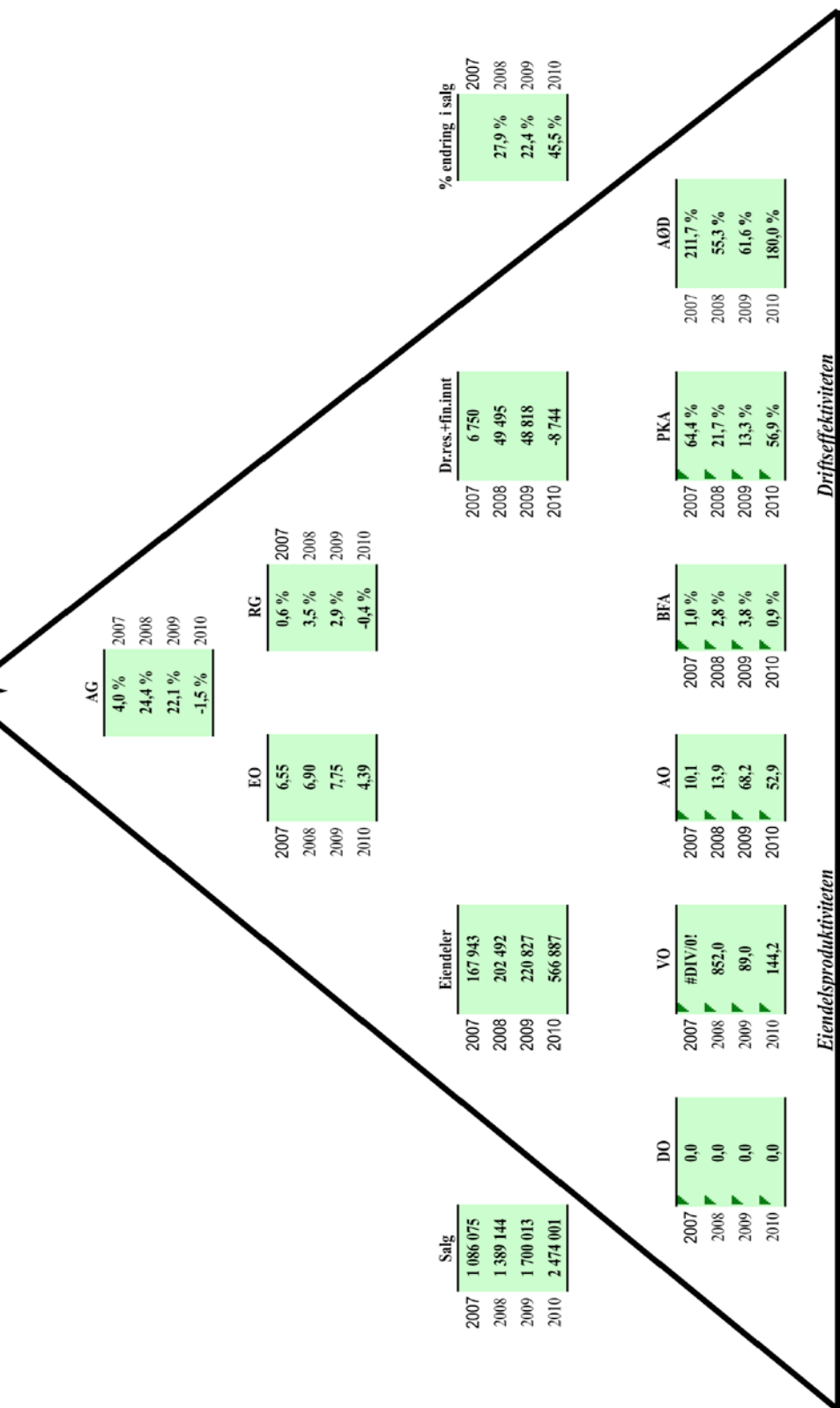
ØVRIGE NØKKELTALL		2007	2008	2009	2010
BFA	Br.fortjenesteandel	12,0 %	9,1 %	9,3 %	5,8 %
PKA	Pers.kostnadsandel	26,9 %	27,2 %	29,4 %	31,6 %
AØD	Andel øvrig driftskostnad	40,9 %	64,2 %	46,6 %	56,4 %
VO	Varelagerets oml.hast.	23,1	25,6	72,0	79,1
DO	Debitorenes oml.hast.	0,0	0,0	0,0	0,0
AO	Anleggsmidlenes oml.h.	10 811,9	#DIV/0!	44,3	71,8

Vedlegg 3: AG-treet for Modity Energy Trading AB

Modity Energy Trading AB

18. april 2012

AG-TREET



Edity Energy Trading AS

18. april 2012

LØNNSOMHET

LØNNSOMHET		2007	2008	2009	2010
AG	Avkastningsgrad	4,0 %	24,4 %	22,1 %	-1,5 %
RG	Resultatgrad	0,6 %	3,5 %	2,9 %	-0,4 %
EO	Eiendelenes oml.hastig.	6,55	6,90	7,75	4,39

LIKVIDITET		2007	2008	2009	2010
	Likviditetsgrad	51,6 %	53,4 %	94,5 %	100,9 %
	Likviditetsreserve	3 426	5 040	36 235	-67 702

SOLIDITET		2007	2008	2009	2010
	Egenkapitalandel	30,6 %	5,4 %	6,1 %	9,1 %

ØVRIGE NØKKELTALL		2007	2008	2009	2010
BFA	Br.fortjenesteandel	1,0 %	2,8 %	3,8 %	0,9 %
PKA	Pers.kostnadsandel	64,4 %	21,7 %	13,3 %	56,9 %
AØD	Andel øvrig driftskostnad	211,7 %	55,3 %	61,6 %	180,0 %
VO	Varelagerets oml.hast.	#DIV/0!	852,0	89,0	144,2
DO	Debitorenes oml.hast.	0,0	0,0	0,0	0,0
AO	Anleggsmidlenes oml.h.	10,1	13,9	68,2	52,9

Vedlegg 4: AG-treet for Fortum Markets AB

Fortum Markets AB

18. april 2012

AG-TREET



AG	
2007	3,5 %
2008	-4,0 %
2009	8,4 %
2010	5,8 %

EO	
2007	3,04
2008	4,12
2009	3,53
2010	3,50

RG	
2007	1,1 %
2008	-1,0 %
2009	2,4 %
2010	1,7 %

Salg	
2007	6 196 401
2008	8 034 404
2009	6 960 995
2010	8 112 094

Eiendeler	
2007	2 040 731
2008	1 950 231
2009	1 970 317
2010	2 320 914

Dress-fin.innt	
2007	70 709
2008	-77 172
2009	165 115
2010	135 681

% endring i salg	
2007	29,7 %
2008	-13,4 %
2009	16,5 %
2010	

DO	
2007	0,0
2008	0,0
2009	0,0
2010	0,0

YO	
2007	#DIV/0!
2008	#DIV/0!
2009	#DIV/0!
2010	#DIV/0!

AO	
2007	233,2
2008	90,4
2009	77,8
2010	86,3

BFA	
2007	7,7 %
2008	3,6 %
2009	6,9 %
2010	5,0 %

PKA	
2007	15,9 %
2008	35,2 %
2009	14,4 %
2010	14,8 %

AOD	
2007	76,7 %
2008	108,7 %
2009	54,5 %
2010	59,1 %

Eiendelsproduktiviteten

Driftseffektiviteten

Fortum Markets AB

18. april 2012

LØNNSOMHET

LØNNSOMHET		2007	2008	2009	2010
AG	Avkastningsgrad	3,5 %	-4,0 %	8,4 %	5,8 %
RG	Resultatgrad	1,1 %	-1,0 %	2,4 %	1,7 %
EO	Eiendelenes oml.hastig.	3,04	4,12	3,53	3,50

LIKVIDITET		2007	2008	2009	2010
	Likviditetsgrad	235,2 %	163,9 %	162,4 %	151,1 %
	Likviditetsreserve	633	597	10 895	12 961

SOLIDITET		2007	2008	2009	2010
	Egenkapitalandel	55,9 %	41,1 %	41,0 %	34,8 %

ØVRIGE NØKKELTALL		2007	2008	2009	2010
BFA	Br.fortjenesteandel	7,7 %	3,6 %	6,9 %	5,0 %
PKA	Pers.kostnadsandel	15,9 %	35,2 %	14,4 %	14,8 %
AØD	Andel øvrig driftskostnad	76,7 %	108,7 %	54,5 %	59,1 %
VO	Varelagerets oml.hast.	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
DO	Debitorenes oml.hast.	0,0	0,0	0,0	0,0
AO	Anleggsmidlenes oml.h.	233,2	90,4	77,8	86,3