

Copenhagen Business School 2011

Institut for Regnskab og Revision

Cand.merc.aud.-studiet

Kandidatafhandling

Afleveringsdato: 2. september 2011

## **En undersøgelse af børsnoterede selskabers revisionshonorar i perioden 2002-2009**

Forfatter:

Carsten Andersen

---

Vejleder:

Thomas Riise Johansen

Censor:

---

Antal anslag: 177.540

## **Executive summary**

This thesis examines audit fees paid by 1.205 companies listed on the Copenhagen Stock Exchange in the period 2002-2009. During this period several different conditions might have affected the audit fee. During the last 25 years similar studies have been conducted mainly in the US, the UK, Australia and Hong Kong. In Denmark, though, only one well-known study has been conducted on the subject, and the study limited its research to include only the audit fees paid by 126 non-financial companies listed on the Copenhagen Stock Exchange in a sole year, 2002. To insure valid conclusions this study takes on a broadened approach, both in terms of the number of companies represented in the data research as in the timeframe from which conditions such the implementation of regulatory changes must be analysed over time, as the effect is believed to evolve gradually. The objective of this study is to highlight whether these conditions have affected the audit fee in either a significant increasing or decreasing direction in the period 2002-2009.

All listed companies in Demark were required to use two independent auditors until 2005, where this regulation was abolished. As a result of this several companies decided to use only one independent auditor – the effect on the audit fee regarding this is examined in this thesis.

In Denmark, many listed company's uses a Big Four<sup>1</sup> audit firm, this study test whether the appointment of a Big Four auditor is associated with higher audit fees, which is a result in many similar studies.

The provision of other services delivered by the same auditor responsible for the audit might lead to an association between the audit fee and the fee charged for other services. The audit firms might provide the companies with a discount on the audit if they acquire other services for large sums. This association would be a problem regarding the auditor's independence act provision. Whether other services affect audit fees is another subject of analysis in this study.

Furthermore conditions such as differences in the physical location of the company, new auditor, financial year and implementation of international standards (IFRS and ISA) are examined in this thesis.

First off, each condition is defined by a hypothesis including the expected outcome of the analysis. Secondly the analysis method I will use to test my hypothesis is described. The analysis method

---

<sup>1</sup> PWC, Deloitte, KPMG, Ernst & Young

used is multivariate regression, where I use a core audit determinants model. Each hypothesis is tested with a variable in the model.

The analysis is based on data (variables) collected from corporate databases<sup>2</sup>. These data will be tested to finally conclude which conditions affect the audit fee for the listed companies in Denmark, and whether the fee is affected in a significant direction.

---

<sup>2</sup> Account Data, Orbis and NNERhverv.

**Indholdsfortegnelse**

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Executive summary</b> .....   | <b>1</b>  |
| <b>1. Indledning og problemformulering</b> .....   | <b>6</b>  |
| 1.1 Indledning.....  | 6         |
| 1.2 Problemformulering.....  | 8         |
| 1.3 Afgrænsning.....   | 8         |
| 1.4 Metode og modelvalg.....   | 9         |
| 1.5 Data.....  | 10        |
| 1.6 Opgavens struktur.....   | 11        |
| 1.7 Kildekritik.....   | 12        |
| 1.8 Målgruppe.....   | 13        |
| <b>2. Faktorer der påvirker revisionshonoraret</b> .....                                     | <b>14</b> |
| 2.1 Beskrivelse af hypoteserne.....  | 15        |
| 2.1.1 Generelle forhold.....   | 15        |
| 2.1.1.1 Indførslen af internationale standarder.....   | 15        |
| 2.1.1.2 Geografiske differencer – hovedstadsområdet.....                                     | 18        |
| 2.1.1.3 Regnskabsår – er regnskabsafslutningen i revisors travle periode eller ikke.....     | 19        |
| 2.1.2 Forhold relateret til uafhængighed.....  | 21        |
| 2.1.2.1 Skift af revisor.....  | 21        |
| 2.1.2.2 Revisors ansættelsesperiode.....   | 23        |
| 2.1.2.3 Sammenhæng mellem revisionshonorar og ydelser til anden assistance end revision..... | 25        |
| 2.1.3 Revisors omdømme mv. ....  | 29        |
| 2.1.3.1 Big 4 revisionsfirmaer eller ej.....   | 29        |
| 2.1.3.2 Flere valgte revisionsfirmaer.....   | 31        |
| 2.1.4 Forhold relateret til den økonomiske situation.....                                    | 34        |
| 2.1.4.1 Finanskrisen i Danmark.....  | 34        |
| 2.2 Opsummering af hypoteserne.....  | 35        |
| <b>3. Analysetilgang</b> .....   | <b>37</b> |
| 3.1 Metode.....  | 37        |
| 3.1.1 Regressionsanalyse.....  | 37        |
| 3.1.2 Korrelationsanalyse.....   | 39        |
| 3.2 Den empiriske analyse's grundmodel.....  | 40        |
| 3.2.1 Størrelse.....   | 41        |

|  |           |
|--|-----------|
| 3.2.2 Risiko .....   | 43        |
| 3.2.3 Komplexitet af substansen.....   | 44        |
| 3.2.4 Teknisk kompleksitet.....  | 46        |
| 3.2.5 Grundmodellen .....  | 48        |
| <b>4. Analyse af opstillede hypoteser .....</b>  | <b>50</b> |
| 4.1 Beskrivelse af testvariablene .....  | 50        |
| 4.2 Beskrivende statistik .....  | 54        |
| 4.3 Analyse af hypoteserne .....   | 59        |
| 4.3.1 Hypotese 1: Indførelsen af internationale standarder .....                                     | 61        |
| 4.3.1.1 Resultatet af analysen .....   | 61        |
| 4.3.1.2 Fortolkning af resultaternes betydning .....   | 61        |
| 4.3.2 Hypotese 2: Geografiske differencer – hovedstadsområdet .....                                  | 63        |
| 4.3.2.1 Resultatet af analysen .....   | 63        |
| 4.3.2.2 Fortolkning af resultaternes betydning .....   | 63        |
| 4.3.3 Hypotese 3: Regnskabsår – er regnskabsafslutningen i revisors travle periode eller ikke .....  | 64        |
| 4.3.3.1 Resultatet af analysen .....   | 64        |
| 4.3.3.2 Fortolkning af resultaternes betydning .....   | 64        |
| 4.3.4 Hypotese 4: Skift af revisor .....   | 65        |
| 4.3.4.1 Resultatet af analysen .....   | 65        |
| 4.3.4.2 Fortolkning af resultaternes betydning .....   | 66        |
| 4.3.5 Hypotese 5: Revisors ansættelsesperiode .....  | 67        |
| 4.3.5.1 Resultatet af analysen .....   | 67        |
| 4.3.5.2 Fortolkning af resultaternes betydning .....   | 69        |
| 4.3.6 Hypotese 6: Sammenhæng mellem revisionshonorar og ydelser til anden assistance end revision .. | 69        |
| 4.3.6.1 Resultatet af analysen .....   | 69        |
| 4.3.6.2 Fortolkning af resultaternes betydning .....   | 70        |
| 4.3.7 Hypotese 7: Big 4 revisionsfirmaer eller ej .....  | 71        |
| 4.3.7.1 Resultatet af analysen .....   | 71        |
| 4.3.7.2 Fortolkning af resultaternes betydning .....   | 71        |
| 4.3.8 Hypotese 8: Flere valgte revisionsfirmaer .....  | 72        |
| 4.3.8.1 Resultatet af analysen .....   | 72        |
| 4.3.8.2 Fortolkning af resultaternes betydning .....   | 73        |
| 4.3.8 Hypotese 9: Finanskrisen i Danmark.....  | 73        |

|   |           |
|---|-----------|
| 4.3.9.1 Resultatet af analysen .....                                      | 73        |
| 4.3.9.2 Fortolkning af resultaternes betydning .....                      | 74        |
| 4.4 Sammenfatning .....   | 75        |
| <b>5. Konklusion .....</b>  | <b>76</b> |
| <b>6. Litteraturliste .....</b>   | <b>81</b> |
| 6.1 Bøger .....   | 81        |
| 6.2 Artikler, rapporter og publikationer .....                            | 81        |
| 6.3 Love .....  | 82        |
| 6.4 Internet .....  | 83        |
| <b>7. Bilag .....</b>   | <b>84</b> |
| Bilag 1 - Oversigt afhandlingens inkluderede børsnoterede selskaber ..... | 84        |

## **1. Indledning og problemformulering**

### ***1.1 Indledning***

Denne afhandling omhandler de børsnoterede danske selskabers revisionshonorar i perioden 2002-2009. Undersøgelsen bygger på i alt 1.205 revisionshonorarer fordelt over ca. 150 forskellige selskaber for hvert år i den analyserede periode. De børsnoterede danske selskabers revisionshonorar har i løbet af de seneste 10 år været påvirket af flere forskellige forhold, som har kunnet påvirke prisen på honoraret i vidt forskellige retninger.

I mange lande har man foretaget adskillige undersøgelser af hvilke faktorer der har påvirket revisionshonoraret i løbet af de seneste 25 år. I Danmark er dette ikke tilfældet og det har kun været muligt at finde en undersøgelse fra 2008 af Thinggaard & Kiertzner, hvor de udelukkende undersøgte 126 ikke-finansielle børsnoterede selskabers revisionshonorar for år 2002. Jeg finder det således interessant, at udarbejde en undersøgelse over en længere årrække af revisionshonoraret i de børsnoterede danske selskaber. En undersøgelse over en længere periode og med flere observationer mener jeg vil øge validiteten, samt mindske risikoen for at enkeltstående begivenheder vil få en væsentlig betydning for undersøgelsen. Derudover undersøger denne afhandling en del flere forhold end Thinggaard & Kiertzner's undersøgelse, hvilket vil være med til at give en større indsigt i hvilke faktorer der påvirker revisionshonoraret.

Denne afhandling vil undersøge faktorer der har været analyseret i lignende tidligere undersøgelser, men også faktorer som ikke tidligere er undersøgt. Det blev fra og med 2002 pålagt de børsnoterede selskaber i Danmark, at oplyse koncernens revisionshonorar til deres generalforsamlingsvalgte revisor. Det har således været muligt at finde de relevante oplysninger der danner grundlag for afhandlingens undersøgelse fra og med regnskabsåret 2002 og til 2009, hvor de seneste årsrapporter var publiceret i forhold til afhandlingens opstart.

De danske børsnoterede selskaber har i modsætning til tilsvarende selskaber i så og sige resten af verden i en lang årrække været pålagt at benytte sig af to uafhængige revisionsfirmaer. Dette forhold blev lovmæssigt afskaffet fra regnskabsåret 2005. De efterfølgende år valgte en stor del af de børsnoterede selskaber at droppe en af deres nuværende to revisorer. FSR's tidligere formand statsautoriseret revisor Jens Røder har i forbindelse med dette udtalt: *"Presset er blevet yderligere forøget på de børsnoterede selskaber ved ophævelsen af "to revisor" systemet i år, da det synes at visse selskaber bruger anledningen til at presse revisionshonoraret yderligere ned i tilbudsprocessen. Jeg hilser dog med glæde den stigende tendens til, at bestyrelsen involverer sig mere i tilbudspro-*

*cessen end tidligere, og håber, at dette vil fortsætte*". Påvirkningen af revisionshonoraret som følge af dette er dog ikke kendt, hvilket jeg finder interessant at undersøge.

De danske børsnoterede selskaber er endvidere i perioden 2002-2009 blevet pålagt at følge de internationale regnskabsstandarder til aflæggelse af deres årsrapporter. Standarder der omfangsmæssigt er markant større set i forhold til de standarder som årsrapporterne i Danmark tidligere blev aflagt efter. Det er endvidere blevet pålagt revisorerne i Danmark at følge de internationale revisionsstandarder (ISA'erne). Har indførslen af disse internationale standarder påvirket revisionshonoraret og i så fald i hvilken retning? Statsautoriseret revisor Finn Meyer fra revisionsfirmaet KMPG har omkring dette udtalt: *"Størstedelen af de øgede krav har ikke kunnet overvælttes på klienterne og er blevet dækket af reduceret indsats på områder, der skønnes "mindre risikobehæftede", samt ved underdækninger"*. Om det er muligt at påvise, at der ikke er sket en udvikling i honoraret som følge af indførsel af internationale standarder, finder jeg spændende og interessant at undersøge i denne afhandling.

Finanskrisen har påvirket en masse danskere i årene 2007-2011, hvilket ligeledes er gået udover en masse danske virksomheder. Virksomhederne har måtte fokusere meget på omkostningerne i hele organisationen og for mange børsnoterede virksomheder udgør deres revisionshonorar en væsentlig omkostningspost. Har det været muligt for virksomhederne at reducere deres revisionshonorar eller har finanskrisen medført, at revisionsfirmaerne er blevet en endnu vigtigere samarbejdspartner og dermed dyrere rådgiver end for år tilbage?

Det er dokumenteret i flere undersøgelser at det prismæssigt er dyrere at bo og leve i hovedstadsområdet end i resten af landet. Jeg finder det interessant at undersøge om dette er en tendens der også gælder for de børsnoterede selskabers revisionshonorar i forhold til de børsnoterede selskaber i resten af landet.

Revisors uafhængighed i forholdet mellem revisionshonoraret og ydelser til anden assistance end revision vil blive undersøgt i afhandlingen. I flere børsnoterede selskaber bruges der betydelige summer på honorar til anden assistance end revision. Medfører dette ekstra arbejde for revisionsfirmaerne en evt. rabat på revisionshonoraret, vil dette være problematisk set ud fra revisorlovens uafhængighedssynspunkt, hvor det specifikt er beskrevet at revisionshonoraret ikke må påvirkes eller bestemmes af levering af yderligere tjenesteydelser til den virksomhed der revideres. Jeg finder det interessant og relevant at undersøge om der umiddelbart kan udledes en sammenhæng mellem revisionshonoraret og honorar til anden assistance.



## ***1.2 Problemformulering***

Indledningen leder mig frem til følgende problemformulering.

### **Hovedproblemstilling:**

Hvilke faktorer har påvirket revisionshonoraret i de børsnoterede danske selskaber i perioden 2002-2009 og påvirkede disse faktorer revisionshonoraret i en stigende eller faldende retning?

For at kunne belyse og give svar på hovedproblemstillingen, vil jeg i opgaven opstille og undersøge hypoteser jeg mener påvirker revisionshonoraret, dette kan være med såvel en stigning som et fald i revisionshonoraret. Følgende hypoteser vil danne grundlag for afhandlingens analyse:

1. Udviklingen over tid – indførsel af internationale standarder
2. Geografiske differencer – hovedstadsområdet
3. Regnskabsår – er regnskabsafslutningen i revisors travle periode eller ikke
4. Skift af revisor
5. Revisors ansættelsesperiode
6. Sammenhængen mellem revisionshonorar og ydelser til anden assistance
7. Big 4 revisionsfirmaer eller ej
8. Flere valgte revisionsfirmaer
9. Finanskrisen i Danmark

Begrundelsen og uddybningen af disse hypoteser er gennemgået i kapitel 2.

## ***1.3 Afgrænsning***

Der afgrænses tidsmæssigt fra regnskabsårene før 2002 og efter 2009. Før år 2002 var det ikke pålagt de børsnoterede danske selskaber at oplyse revisionshonoraret for den samlede koncern i årsrapporten. Det er således ikke muligt at indhente de relevante data til denne afhandling i perioden før 2002. For regnskabsår senere end 2009 afgrænses der ligeledes, da oplysningerne der danner grundlag for opgavens analyse ikke var publiceret ved afhandlingens påbegyndelse.

Der afgrænses for visse faktorer som lignende udenlandske undersøgelser af revisionshonoraret ellers har analyseret. Dette er faktorer som det ikke har været muligt at indhente ved brug af regnskabsdatabaser eller lignende tilgængelige virksomhedsdatabaser. Der afgrænses således for fakto-

rer som: *periode fra statusdagen til revisors underskrift af årsrapporten, revisions problemer (forbehold eller supplerende oplysninger), ledelsesstruktur, intern kontrol og ejerskab i selskaberne.*

#### **1.4 Metode og modelvalg**

Afhandlingens problemstilling vil jeg besvare ud fra en eksplorativ undersøgelse<sup>3</sup>, der tager udgangspunkt i mine opstillede hypoteser, som vil blive testet i afhandlingens analyseafsnit. Hypoteserne vil tage udgangspunkt i tidligere undersøgelser, litteratur, tidsskrifter samt øvrige publikationer. Mit valg af opgavens undersøgelsesdesign hænger sammen med min problemformulering, nemlig den måde hvorpå jeg vælger at undersøge, hvilke faktorer der har påvirket revisionshonoraret i de børsnoterede danske selskaber i perioden 2002-2009. I afhandlingen er der anvendt sekundærdata<sup>4</sup>, der er indhentet fra relevante databaser, publikationer, lærebøger samt søgning på internettet. Endvidere er der anvendt artikler som er udarbejdet for lignende undersøgelser i Danmark og resten af verden.

Analysen i denne afhandling vil tage udgangspunkt i data fra de børsnoterede danske virksomheder som var registreret på Københavns Fondsbørs (NASDAQ OMX Copenhagen) i perioden 2002 – 2009. Til brug for analysen har jeg opbygget en database hvilket er nærmere beskrevet i afsnit 1.5.

I afhandlingen vil jeg som forundersøgelse til min analyse opstille forskellige hypoteser med faktorer jeg forventer påvirker revisionshonoraret enten ved en stigning eller et fald. Hypoteserne vil blive beskrevet og jeg vil argumentere for mine forventninger til den senere analyses resultater af disse. Hypoteserne vil danne grundlag for indsamling af relevante data (variable) til min database. Variablene der i min database repræsenterer de opstillede hypoteser vil jeg teste ved regressionsanalyser i forhold til sammenhængen med revisionshonoraret. De indsamlede variable vil endvidere blive testet ved en kollationsanalyse for at kontrollere deres indbyrdes påvirkning. Regressionsanalysen og korrelationsanalysen er udarbejdet i Excel. Teorien omkring disse modeller vil ikke blive gennemgået i dybden, men de grundlæggende antagelser vil blive beskrevet i kapitel 3. Modellerne til test af revisionshonoraret i denne afhandling er udvalgt på baggrund af, at disse er internationalt anerkendte modeller til undersøgelse af revisionshonoraret. Undersøgelsen bliver dermed sammenlignelig med tilsvarende internationale undersøgelser.

---

<sup>3</sup> Andersen, 2003, side 28

<sup>4</sup> Andersen, 2003, side 195

Ved analysen af hypoteserne vil afhandlingens database over de børsnoterede danske selskaber blive opdelt i henholdsvis ikke-finansielle og finansielle virksomheder. Dette gøres da variablene der indgår i beregningerne af regressionsanalysens grundmodel er forskellige for de to typer af virksomheder. Resultaterne af analysen vil således ikke blive retvisende hvis de to typer af virksomheder indgår i samme test af hypoteserne. Forskellen omkring variablene der indgår i grundmodellen for henholdsvis ikke-finansielle og finansielle virksomheder er beskrevet i afsnit 3.2 og 3.2.3.

Afhandlingen er opbygget ud fra problemformuleringen, det vil sige besvarelse af hovedproblemstillingen *"Hvilke faktorer har påvirket revisionshonoraret i de børsnoterede danske selskaber i perioden 2002-2009 og påvirkede disse faktorer revisionshonoraret i en stigende eller faldende retning?"* Der er i afhandlingen opstillet hypoteser til besvarelse af min hovedproblemstilling. Resultaterne af analysen på de opstillede hypoteser og fortolkningen af disse resultater vil blive gennemgået i afsnit 4.3, hvilket vil danne grundlag for besvarelsen af hovedproblemformuleringen i kapitel 5.

### **1.5 Data**

Databasen der danner grundlag for analysen af mine hypoteser består af de danske børsnoterede selskaber der var registreret på Københavns Fondsbørs (NASDAQ OMX Copenhagen) i perioden 2002–2009.

Revisionshonoraret for disse virksomheder er herefter søgt indhentet i regnskabsdatabasen Account-Data (DK). Denne database havde oplysninger om revisionshonoraret på ca. 50 % af min databases virksomheder for perioden 2002-2008. De resterende data for perioden 2002-2008 samt hele regnskabsåret 2009 er indhentet enten via hjemmesiden NN Markedsdata, der indeholder regnskaber for alle danske selskaber 5 år tilbage i tiden eller via selskabernes egne hjemmeside hvor årsrapporterne har været tilgængelige. Den første sortering af de børsnoterede selskaber er således foretaget, hvor det ikke har været muligt at indhente oplysninger omkring revisionshonoraret i et selskab. I disse tilfælde er selskabet det pågældende år blevet frasortet til databasen.

Efter at have opstillet afhandlingens hypoteser og identificeret de relevante variable der skulle bruges til analysen af disse blev databasen udvidet med regnskabsdatene for disse variable. Dataene er indsamlet via Orbis virksomhedsdatabase, der er en finansiell virksomhedsdatabase med oplysninger om over 77 millioner virksomheder fra hele verden, inklusiv banker og forsikringsselskaber. Dan-

mark er repræsenteret med ca. 241.000 virksomheder. Den endelige sortering af de børsnoterede selskaber til min database blev foretaget hvor det i Orbis ikke var muligt, at indhente data på de børsnoterede selskaber. Database er således ikke et udtryk for alle de børsnoterede selskaber der var i årene 2002-2009 men en stor del af dem. Den endelige database dækker over revisionshonoraret i 1.205 børsnoterede danske selskaber i perioden 2002-2009. En specifikation af selskaberne kan ses i bilag 1.

Database er som beskrevet ovenfor i afsnit 1.4 opdelt i henholdsvis ikke-finansielle og finansielle virksomheder, der er analyseret hver for sig ved testene af de opstillede hypoteser. Opdelingen i min endelige database fordeler sig således i årene 2002-2009:

**Tabel 1 – Fordelingen af de børsnoterede selskaber i afhandlingens database**

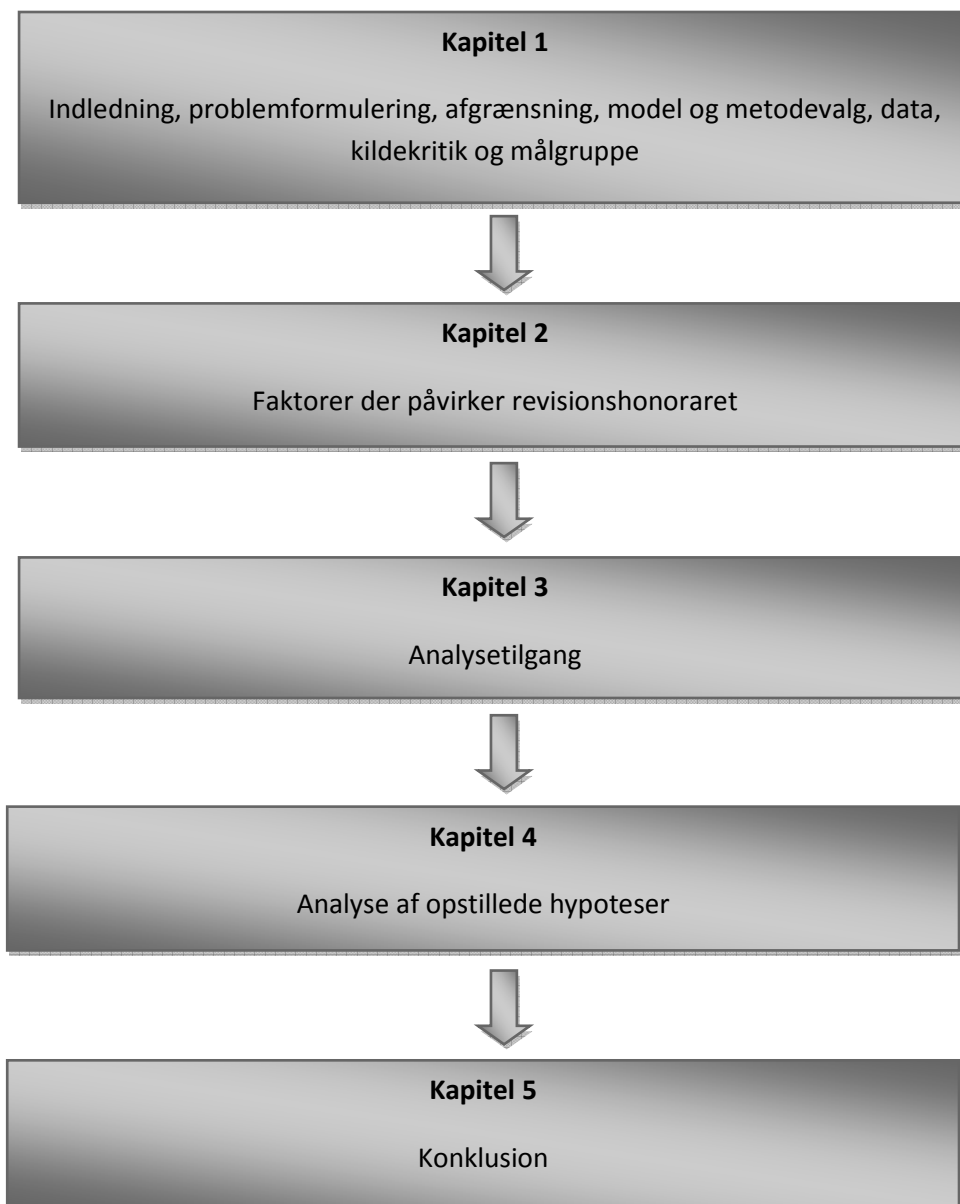
| Årstal        | Selskaber        |             |             |
|---------------|------------------|-------------|-------------|
|               | Ikke-finansielle | Finansielle | I alt       |
| 2002          | 102              | 35          | 137         |
| 2003          | 107              | 36          | 143         |
| 2004          | 107              | 38          | 145         |
| 2005          | 111              | 41          | 152         |
| 2006          | 119              | 44          | 163         |
| 2007          | 115              | 46          | 161         |
| 2008          | 114              | 39          | 153         |
| 2009          | 111              | 40          | 151         |
| <b>Totalt</b> | <b>886</b>       | <b>319</b>  | <b>1205</b> |

Kilde: Egen tilvirkning

### ***1.6 Opgavens struktur***

Ud fra min problemformulering viser nedenstående figur sammenhængen og opbygningen i min afhandling:

**Figur 1: Illustration af opgavens opbygning**



Kilde – Egen tilvirkning

### **1.7 Kildekritik**

Det er nødvendigt med kildekritik i forbindelse med udarbejdelse af en afhandling, da det er vigtigt at forholde sig kritisk og grundigt vurdere den litteratur og de data som benyttes i opgaven.

Litteraturen omkring lignende undersøgelser af revisionshonoraret er primært udarbejdet i USA, Storbritannien, Australien og Hongkong. I Danmark er litteraturen på området meget begrænset og

jeg har kun været i stand til at finde en lignende undersøgelse<sup>5</sup>. Jeg har for såvel den udenlandske som den danske litteratur forholdt mig kritisk og objektiv i forhold til anvendelsen af litteraturen i min afhandling. Jeg har ved anvendelse af litteratur omkring lignende undersøgelser af revisionshonoraret søgt at understøtte disse med flere forskellige undersøgelser. På denne måde vil jeg prøve at minimere enkelte forfatteres subjektive meninger og holdninger, der kunne komme til udtryk i litteraturen.

Dataene til brug i min database kan opdeles i henholdsvis oplysninger omkring revisionshonoraret og regnskabsdata til brug som variable for de enkelte hypoteser.

Oplysningerne omkring revisionshonoraret er indhentet for ca. 50 % af disse fra regnskabsdatabasen Account-Data (DK) og for resten ved gennemgang af årsrapporterne for de relevante virksomheder. Dataene fra Account-Data (DK) er stikprøvevis (ca. 50 stk.) kontrolleret i forbindelse med gennemgangen af årsrapporterne for 2009. Her er sammenligningstallet med revisionshonoraret for 2008 kontrolleret, der blev i denne forbindelse ikke fundet fejl i dataene.

Oplysningerne omkring regnskabsdata til brug som variable er indhentet i virksomhedsdatabasen Orbis og disse er ligeledes stikprøvevis (40-50 stk.) kontrolleret ved kontrol af regnskabsoplysningerne for debitorer, varebeholdninger og den samlede sum af aktiver. Der blev fundet enkelte fejl ved denne kontrol, men udelukkende beløbsmæssige fejl af mindre væsentlig karakter.

Jeg vurderer på baggrund af ovenstående, at dataene i min database er valide, pålidelige og troværdige.

### ***1.8 Målgruppe***

Afhandlingens primære målgruppe er børsnoterede selskaber samt større danske revisionsvirksomheder, for hvem afhandlingens undersøgelse er relevant. For de børsnoterede selskaber kan afhandlingen være interessant i forhold til fremtidige overvejelser der har med deres revisionshonorar at gøre. En ændring af størrelsen på deres revisor (Big 4 revisor eller ikke), omlægning af selskabets regnskabsår mv. For revisionsvirksomhederne er afhandlingens undersøgelse interessant i forhold til konkurrencen på det forholdsvis lille men meget attraktive marked som de børsnoterede danske virksomheder udgør. Den sekundære målgruppe er undervisere, vejledere og censorer ved handelshøjskoler og andre lignende uddannelsesinstitutioner.

---

<sup>5</sup> Thinggard & Kiertzner undersøgelse fra 2008 af 126 ikke-finansielle børsnoterede selskaber i år 2002.

## **2. Faktorer der påvirker revisionshonoraret**

I dette afsnit er beskrevet hypoteserne og dermed de faktorer der vil danne grundlag for min undersøgelse. Hypoteserne er udvalgt på baggrund af de faktorer jeg mener bl.a. kan påvirke prisfastsættelsen af revisionshonoraret. Faktorerne er ikke udtømmende men udvalgt på baggrund af tidligere undersøgelser, ”common sense” og erfaring fra arbejde i revisionsbranchen i ca. 10 år.

Kapitlet er opdelt i 4 afsnit henholdsvis ”generelle forhold”, ”forhold relateret til uafhængighed”, ”revisors omdømme mv.” og ”forhold relateret til den økonomiske situation”.

I afsnittene vil jeg begrunde mine valg af hypoteser og beskrive mine forventninger til undersøgelsen af de enkelte. Jeg vil relatere mine valg til andre lignende undersøgelser, dette vil være såvel internationale undersøgelser som lignende danske.

Tidligere undersøgelser af revisionshonoraret forklarer at variationen i størrelsen af honoraret oftest afhænger af klientstørrelse, kompleksitet, risiko og revisors størrelse (Big 8, 6, eller 4) jf. den internationale generiske model for forklaring af variation i revisionshonorarer (Thinggard & Kiertzner, 2008).

Jeg vil i min undersøgelse komme ind på nogle af de samme forhold som tidligere undersøgelser har behandlet, således at jeg kan relatere og perspektivere mine resultater til disse. Jeg vil endvidere opstille hypoteser og teste faktorer som ikke tidligere er undersøgt, for at finde ud af om disse giver en indikation af sammenhængen mellem det undersøgte og revisionshonoraret. Hypoteserne er udvalgt på baggrund af to forskellige grundlag. For det første opstilles der hypoteser og testes faktorer som jeg har en klar forventning til giver et specifikt resultat, og jeg dermed gennem min undersøgelse vil kunne dokumentere at de har en påvirkning på revisionshonoraret. For det andet vil jeg også opstille hypoteser og teste faktorer hvor jeg ikke har samme klare forventninger til om revisionshonoraret påvirkes eller i hvilken retning honoraret påvirkes. Denne anden vinkel kan være relevant på områder, hvor det vurderes vigtigt at undersøge om der er en sammenhæng eller ej. Jeg vil som afslutning på afsnittene omkring de enkelte hypoteser komme med min endelige forventning til hvad analysen af hypotesen vil vise. Forventer jeg at revisionshonoraret er højere eller lavere som følge af den enkelte hypotese.

Der specificeres ikke hypoteser omkring variable der indgår i grundmodellen i min analyse. Her kan nævnes virksomhedsstørrelsen som i min model vil blive målt på det samlede antal aktiver, antal ansatte og omsætningen. Jeg har ikke vurderet at det er relevant at opstille en hypotese omkring

dette, da jeg på forhånd ved at virksomhedsstørrelsen vil påvirke størrelsen af revisionshonoraret markant.

I modsætning til fx Thinggard & Kiertzner undersøgelse vil jeg ikke lade effekten af revisors størrelse indgå i grundmodellen, men derimod opstille en hypotese omkring dette.

## ***2.1 Beskrivelse af hypoteserne***

### ***2.1.1 Generelle forhold***

#### **2.1.1.1 Indførslen af internationale standarder**

I Danmark har der siden regnskabsåret 2005 været krav om at børsnoterede selskaber aflægger koncernregnskaber efter IFRS standarderne. Moderselskabet i en koncern kan frivilligt vælge om det ønsker at aflægge sin årsrapport efter IFRS eller årsregnskabsloven (ÅRL), jf. ÅRL § 137. Det er dog kun moderselskaber der indgår i en koncern der kan vælge dette, da der i enkelte tilfælde gælder andre regler. For virksomheder, der har kapitalandele eller gældsinstrumenter optaget til handel på et reguleret marked, men ikke aflægger koncernregnskab, indføres dog krav om at årsrapporten for virksomheden (modervirksomhedsregnskabet) skal aflægges efter IFRS<sup>6</sup>. Reglerne omkring dette trådte i kraft for regnskabsåret der begyndte den 1. januar 2009 eller senere.

IFRS standarderne er udviklet af The International Accounting Standards Board (IASB) og er en samling af internationale regnskabsstandarder der regulerer forskellige regnskabsområder. Standarderne er meget omfattende og i sin helhed er de på flere tusind sider (ca. 3.000). Der er ikke i standarderne en prioritering af hvilke der er vigtigere end andre, hvorfor at alle standarderne skal overholdes ved udarbejdelse af regnskaber efter IFRS.

Med IFRS standarderne sigtes der efter en optimal præsentation af alle årsrapportens områder. Overholdelse af alle IFRS standarderne vil således for mange små og mellemstore virksomheder være omfangsrig for såvel angår de administrative krav og rutiner såvel som omkostningstungt ved implementeringen i årsrapporten for virksomheden.

Jeg vil i min hypotese analysere på udviklingen i revisionshonoraret mellem 2004 og 2005 hvor kravet lovgivningsmæssigt omkring aflæggelse af koncernregnskaber i Danmark efter IFRS stan-

---

<sup>6</sup> Ernst & Young, 2008, side 9



darderne blev indført. Jeg vil i denne opgave ikke tage højde for nye IFRS'er der er indført på senere tidspunkter men udelukkende koncentrere mig omkring indførslen af disse fra og med 2005.

Det omfangsrige i at anvende IFRS standarderne understreges af, at IASB har fundet det nødvendigt at udarbejde en mindre omfattende standard ved navn IFRS SME til små og mellemstore virksomheder. IASB har erkendt, at det for denne type virksomheder er for omkostningsfuldt samt en for stor administrativ byrde at opfylde alle IFRS standarderne. IFRS SME er en standard på ca. 250 sider og 35 afsnit der omfatter de regnskabsområder små og mellemstore virksomheder typisk støder på ved regnskabsaflæggelsen. Standarden kan dog ikke benyttes af børsnoterede selskaber og er derfor ikke "gældende" i forhold til danske børsnoterede selskaber.

Overgangen til aflæggelse af årsrapporter efter IFRS standarderne var ikke den eneste ændring der skete i 2005. Fra samme regnskabsår blev den nye revisionsrisikomodel indført. Modellen er udviklet af IAASB (International Auditing and Assurance Standards Board) og består af standarderne:

- RS 315 - Forståelse af virksomheden og dens omgivelser og vurdering af risiciene for væsentlig fejlinformation
- RS 330 - Revisors handlinger som reaktion på vurderede risici
- RS 500 - Revisionsbeviser

RS som var betegnelsen for de danske revisionsstandarderne er nu erstattet af de internationale revisionsstandarder – ISA'erne. Reglerne i ovenstående standarder er stadig gældende nu som ISA 315, ISA 330 og ISA 500.

Indførslen af disse standarder erstattede de tidligere regnskabsvejledninger 1, 14 og 17 og de væsentligste ændringer var bl.a.<sup>7</sup>:

1. Revisor skal opnå bredere og dybere forståelse af:
  - Virksomheden
  - Virksomhedens omgivelser
  - Virksomhedens interne kontroller
2. Enhver revision skal indeholde en risikovurdering

---

<sup>7</sup> Bisgaard, 2005, side 1

3. Revisor skal koble art, tidsmæssig placering og omfang af yderligere arbejdshandlinger til de vurderede risici
4. Test af kontroller kræves i øget omfang
5. Flere og mere specifikke krav til dokumentation.

Udførelsen af en revision efter ændringerne i de nye standarder burde betyde et øget tidsforbrug og dermed en stigning i revisionshonoraret for de børsnoterede selskaber. Statsautoriseret revisor Anders Bisgaard fra revisionsfirmaet Beierholm skrev i revision og regnskabsvæsen nr. 6 i 2005 følgende omkring af indførelsen af de nye standarder: ”Der har i branchen været gættet på honorarstigninger på op til 30 %, men dette vil naturligvis afhænge af, hvordan revisionen hidtil har været planlagt og udført”. En stigning på så meget vil jeg umiddelbart mene lyder højt, men der er ingen tvivl om at indførelsen af disse revisionsstandarder burde betyde en øget arbejdsmængde ved revisionen af et børsnoteret selskab.

Jeg forventer at min hypotese - omkring indførelse af lovgivningsmæssigt krav om aflæggelse af årsrapporter for danske børsnoterede selskaber efter IFRS standarderne, samt udførelse af revisioner efter de internationale revisionsstandarder fra og med år 2005 viser en stigning i revisionshonoraret mellem 2004 og 2005. Jeg bygger bl.a. dette på en tilsvarende undersøgelse fra New Zealand, hvor indførelsen af internationale standarder betød en stigning i revisionshonoraret på 36 % for selskaber der aflagde efter disse det første år og 48 % højere revisionshonorar i år 2 og 3 efter indførelsen<sup>8</sup>. Kravene til aflæggelse efter IFRS standarderne er markant højere end til aflæggelse efter årsregnskabsloven da omfanget af IFRS standarderne alene er mange flere. Desuden skal revisionsfirmaerne umiddelbart bruge flere ressourcer i forbindelse med revisionen efter ISA'erne, hvilket jeg tror har betydet at revisionshonoraret er steget.

Min hypotese er derfor:

***H1: Revisionshonoraret stiger som følge af indførelsen af internationale standarder (IFRS og ISA'er)***

---

<sup>8</sup> Griffin, Paul A. m. fl., 2009, side 718

### 2.1.1.2 Geografiske differencer – hovedstadsområdet

Det er med Danmarks Statistiks forbrugsundersøgelse i december 2010 dokumenteret at omkostninger i hovedstadsområdet pr. husstand til bolig, elektricitet, transport, fødevarer mv. ligger mellem 7.000 og 40.00 kr. højere end i landets øvrige regioner<sup>9</sup>. Dette svarer til en forskel på 14 % mellem det højeste forbrug der var i hovedstaden og det laveste forbrug der var i Syddanmark.

Revisionsfirmaerne i hovedstadsområdet må lige som en almindelig husstand have højere omkostninger til kontorfaciliteter, elektricitet, vand, varme mv. Samt til omkostninger i forbindelse med fx medarbejderbetalt kantineordning, fitnesscenter mv.

Endvidere kan det ses at den gennemsnitlige løn for alle erhverv i landets regioner som er hentet på Danmarks Statistik og vist i tabel 2 nedenfor viser, at lønninger i hovedstadsområdet (Frederiksberg, Dragør og Tårnby) alle ligger et stykke over gennemsnitslønningerne i de øvrige byer i landet på nær i Roskilde.

Revisionsfirmaerne i hovedstadsområdet har således i gennemsnittet højere omkostninger til lønninger end revisionsfirmaerne der ligger i landets øvrige regioner.

**Tabel 2 – Oversigt over gennemsnitslønnen forskellige steder i Danmark**

Personer efter indkomsttype, køn, enhed, område og tid

|   | 2002    | 2003    | 2004    | 2005    | 2006    | 2007    | 2008    | 2009    |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>7 Løn</b>                              |         |         |         |         |         |         |         |         |
| Mænd og kvinder i alt                     |         |         |         |         |         |         |         |         |
| Gennemsnit for personer med indkomsttypen |         |         |         |         |         |         |         |         |
| Frederiksberg                             | 260 067 | 262 981 | 267 478 | 273 688 | 284 730 | 293 630 | 311 591 | 314 006 |
| Dragør                                    | 292 537 | 298 156 | 307 538 | 310 853 | 322 894 | 334 658 | 353 572 | 359 489 |
| Tårnby                                    | 244 063 | 250 098 | 256 727 | 262 800 | 270 361 | 280 550 | 297 129 | 301 245 |
| Køge                                      | 242 677 | 246 794 | 253 993 | 261 865 | 270 466 | 277 419 | 292 811 | 294 388 |
| Roskilde                                  | 256 941 | 261 313 | 269 007 | 275 983 | 285 928 | 295 437 | 312 164 | 315 525 |
| Næstved                                   | 218 935 | 222 714 | 230 927 | 237 302 | 246 643 | 255 064 | 269 581 | 272 297 |
| Ringsted                                  | 230 341 | 234 469 | 242 514 | 248 875 | 257 400 | 264 322 | 280 359 | 283 111 |
| Middelfart                                | 220 349 | 224 684 | 231 779 | 238 285 | 249 753 | 257 903 | 273 572 | 274 448 |
| Odense                                    | 203 527 | 208 472 | 214 613 | 219 529 | 227 302 | 234 009 | 248 192 | 250 710 |
| Vejle                                     | 221 611 | 226 271 | 236 341 | 239 366 | 250 997 | 260 902 | 276 374 | 275 348 |
| Horsens                                   | 213 517 | 217 936 | 224 748 | 231 954 | 241 841 | 251 601 | 265 008 | 263 504 |
| Silkeborg                                 | 218 889 | 223 369 | 229 864 | 237 321 | 248 123 | 256 084 | 269 688 | 270 451 |
| Aarhus                                    | 207 563 | 211 640 | 216 747 | 222 269 | 230 165 | 237 841 | 251 746 | 254 214 |
| Aalborg                                   | 208 806 | 213 440 | 219 105 | 223 980 | 232 635 | 241 932 | 257 181 | 259 358 |

Kilde – Danmarks statistik

Jeg forventer at min hypotese – omkring geografiske differencer viser et højere revisionshonorar for virksomheder beliggende i hovedstadsområdet, da det generelle prisniveau er højere i hovedstaden

<sup>9</sup> Danmarks Statistik, 2010, side 1

end det er i landets øvrige regioner, som beskrevet ovenfor ud fra omkostninger til bolig, lønninger mv. Tidligere undersøgelser fra Storbritannien og Norge har vist at ud af 10 undersøgelser viste 8 af disse, at revisionshonoraret for en virksomhed i hovedstadsområdet var dyrere end i øvrige områder af landet<sup>10</sup>.

Det er selvfølgelig ikke sådan, at der ikke er virksomheder i hovedstadsområdet der ikke kan blive revideret af revisionsfirmaer uden for dette område. Eller den omvendte situation hvor revisionsfirmaer fra hovedstadsområdet reviderer virksomheder der ligger i andre regioner. Jeg forudsætter at selskaber i hovedstadsområdet revideres af revisionsfirmaer fra samme område. Det er således omkostningerne i revisionsfirmaerne der grundlæggende bevirker min forventning om dette højere honorar.

Min hypotese er derfor:

***H2: Revisionshonoraret er højere i hovedstadsområdet end i resten af landet.***

### **2.1.1.3 Regnskabsår – er regnskabsafslutningen i revisors travle periode (kalenderårs regnskaber) eller ikke**

I revisionsbranchen taler man meget om ”statusperioden” hvilket er de fleste revisionsfirmaers travle periode hvert år - perioden er årligt fra 1. januar til 30. juni. Det er i denne periode at langt de fleste af alle landets selskaber skal have udarbejdet deres årsrapport, da selskaber med regnskabsaflægning pr. 31. december senest skal have indsendt deres årsrapport til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 31. maj året efter.

Nedenstående tabel viser hvordan fordelingen af perioden for regnskabsafslutning var for de børsnoterede selskaber i årene 2002 – 2009 som min senere regressionsanalyse vil tage udgangspunkt i. Regnskabsåret er enten med afslutning den 31. december eller med afslutning på en hvilken som helst anden dato i året. Det er selskaberne med regnskabsafslutning den 31. december der indgår i kolonnen ”statusperioden”.

---

<sup>10</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 177

**Tabel 3 – Regnskabsafslutning for de børsnoterede selskaber**

| Årstal        | Selskaber (stk.) |               |             | Årstal        | Selskaber (%)  |               |                |
|---------------|------------------|---------------|-------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
|               | Statusperioden   | Øvrig periode | I alt       |               | Statusperioden | Øvrig periode | I alt          |
| 2002          | 107              | 30            | 137         | 2002          | 78,10%         | 21,90%        | 100,00%        |
| 2003          | 112              | 31            | 143         | 2003          | 78,32%         | 21,68%        | 100,00%        |
| 2004          | 111              | 34            | 145         | 2004          | 76,55%         | 23,45%        | 100,00%        |
| 2005          | 115              | 37            | 152         | 2005          | 75,66%         | 24,34%        | 100,00%        |
| 2006          | 127              | 36            | 163         | 2006          | 77,91%         | 22,09%        | 100,00%        |
| 2007          | 126              | 35            | 161         | 2007          | 78,26%         | 21,74%        | 100,00%        |
| 2008          | 122              | 31            | 153         | 2008          | 79,74%         | 20,26%        | 100,00%        |
| 2009          | 119              | 32            | 151         | 2009          | 78,81%         | 21,19%        | 100,00%        |
| <b>Totalt</b> | <b>939</b>       | <b>266</b>    | <b>1205</b> | <b>Totalt</b> | <b>77,93%</b>  | <b>22,07%</b> | <b>100,00%</b> |

Kilde – Egen tilvirkning

Som det ses af ovenstående tabel har 75-80 % af de børsnoterede danske selskaber regnskabsafslutning pr. 31. december og skal således have udarbejdet deres årsrapporter i løbet af perioden januar – maj hvert år. Sammenholdt med den viden jeg har til revisionsbranchen igennem 10 års arbejde og ved at kigge på kunderne i det revisionsfirma (Ecovis Bülow Revision) jeg arbejder i - med 240 registrerede selskaber hos NN Erhverv<sup>11</sup> hvoraf de 216 har regnskabsafslutning pr. 31. december (ca. 90 %), vil jeg mene at den generelle tendens blandt selskaberne i Danmark er, at 75-85 % selskaber har regnskabsafslutning pr. 31. december.

Dette kombineret med at alle personlig erhvervsdrivende i Danmark skal aflevere deres indkomst-oplysninger senest den 30. juni året efter indkomstårets afslutning pr. 31. december gør, at arbejdsbyrden hos landets revisionsfirmaer er markant højere i perioden fra januar – juni end i efteråret. Kapaciteten i efteråret er den samme som i foråret, men i denne periode udføres højst 20-25 % af revisionsfirmaernes ordinære revisionsopgaver. I mange tilfælde vil medarbejderne i revisionsfirmaerne være nødsaget til at have overarbejde i foråret for at kunne nå alle opgaverne, hvilket betyder højere omkostninger for arbejdsgiverne.

Revisionsfirmaerne kan med denne overkapacitet uden for ”statusperioden” være meget interesseret i, at få selskaber med regnskabsafslutning i denne periode. Dette kan betyde at revisionsfirmaernes nuværende kunder kan få en god rabat ved at omlægge regnskabsår. Endvidere vil nye kunder med

<sup>11</sup> [www.nnerhverv.dk](http://www.nnerhverv.dk) – søgning på revisor Ecovis Bülow Revision

regnskabsår i denne periode uden tvivl kunne få en markant rabat ved at skifte revisionsfirma da disse selskaber er meget attraktive for revisionsfirmaerne.

Jeg forventer at min hypotese – omkring selskabers regnskabsafslutning viser at revisionshonoraret for et børsnoteret selskab med regnskabsafslutning pr. 31.december er højere end for et selskab med regnskabsafslutning uden for ”statusperioden”. Tidligere analyser af sammenhængen mellem revisors ”statusperiode” og revisionshonoraret har vist, at ud af 32 undersøgelser viste 5 af disse en positiv sammenhæng mens 2 undersøgelser viste en negativ sammenhæng og de resterende 25 undersøgelser var ikke signifikante<sup>12</sup>. På trods af at tidligere undersøgelser viser et blandet resultat, så mener jeg alligevel, at ovenstående argumentation underbygger en forventning om, at regnskabsafslutningen kan have betydning for revisionshonoraret.

Min hypotese er derfor:

***H3: Revisionshonoraret er højere i selskaber med regnskabsår der følger kalenderåret end i selskaber med skævt regnskabsår.***

## ***2.1.2 Forhold relateret til uafhængighed***

### **2.1.2.1 Skift af revisor**

Selskaber kan tit opnå et billigere revisionshonorar ved at skifte revisor. Billigere honorar kan skyldes at revisionsfirmaer forsættigt tilbyder ydelser til rabatpriser med henblik på at vinde nye kunder - også kaldet ”low-balling”<sup>13</sup>. Low-balling er situationen hvor revisionsfirmaer bevidst udbyder revisionshonoraret til en pris der ligger under hvad det reelt vil koste at udføre revisionen. Dette gøres bl.a. som et led i at vinde markedsandele og eventuelt for at kunne sælge andre ydelser til virksomheden med fortjeneste, samt en forventning om en fremtidig fortjeneste på kunden.

En anden årsag til skift af revisor kan være, at selskabet i løbet af årene er blevet mindre komplekse og risikofyldte at revidere, uden at revisionshonoraret er faldet af denne grund. Vil en ny revisor - som undersøgelsen Hay *et al.* (2006) argumentere for – i sådan et tilfælde måske vurdere, at de kan udføre arbejdet noget hurtigere og mere effektivt, hvorfor de kan tilbyde en bedre pris på revisionshonoraret.

---

<sup>12</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 177

<sup>13</sup> Kanodia, Chandra m. fl., 1981, side 114

Nedenstående tabel viser hvor mange af de børsnoterede selskaber i årene 2002 – 2009 der i det pågældende regnskabsår havde valgt en ny revisor. Det er, som det kan ses i tabellen, en forholdsvis lille andel af de børsnoterede selskaber der over perioden har skiftet revisor.

Ved skift af revisor forstås der, at det børsnoterede selskab har udskiftet samtlige sine valgte revisorer. I tilfælde hvor et børsnoteret selskab har et revisionsfirma og vælger en nyt revisionsfirma indgår dette selskab i tabellen ovenfor i kolonnen ”Ny revisor i året”. I tilfælde hvor et børsnoteret selskab har to valgte revisionsfirmaer indgår de udelukkende i kolonnen ”Ny revisor i året” hvis de har udskiftet begge deres nuværende revisorer til to helt nye revisionsfirmaer, eller hvis de har udskiftet deres to nuværende revisorer til et nyt revisionsfirma.

**Tabel 4 – Oversigt over børsnoterede selskaber med nyt revisionsfirma**

| Årstal        | Selskaber (stk.)  |                   |             | Årstal        | Selskaber (%)     |                   |                |
|---------------|-------------------|-------------------|-------------|---------------|-------------------|-------------------|----------------|
|               | Ny revisor i året | Eksisterende rev. | I alt       |               | Ny revisor i året | Eksisterende rev. | I alt          |
| 2002          | 3                 | 134               | 137         | 2002          | 2,19%             | 97,81%            | 100,00%        |
| 2003          | 3                 | 140               | 143         | 2003          | 2,10%             | 97,90%            | 100,00%        |
| 2004          | 4                 | 141               | 145         | 2004          | 2,76%             | 97,24%            | 100,00%        |
| 2005          | 10                | 142               | 152         | 2005          | 6,58%             | 93,42%            | 100,00%        |
| 2006          | 11                | 152               | 163         | 2006          | 6,75%             | 93,25%            | 100,00%        |
| 2007          | 9                 | 152               | 161         | 2007          | 5,59%             | 94,41%            | 100,00%        |
| 2008          | 4                 | 149               | 153         | 2008          | 2,61%             | 97,39%            | 100,00%        |
| 2009          | 6                 | 145               | 151         | 2009          | 3,97%             | 96,03%            | 100,00%        |
| <b>Totalt</b> | <b>50</b>         | <b>1155</b>       | <b>1205</b> | <b>Totalt</b> | <b>4,15%</b>      | <b>95,85%</b>     | <b>100,00%</b> |

Kilde – Egen tilvirkning

Som det ses i tabellen er det kun mellem ca. 2-7 % der i årene har valgt ny revisor. Denne forholdsvis lille ændring i mine samlede data vil måske betyde, at det ikke er muligt at få et signifikant resultat af analysen. Jeg mener dog at det stadig er relevant at opstille hypotesen og teste hvordan revisionshonoraret påvirkes ved skift af revisor.

Jeg forventer at min hypotese – omkring selskabers skift af revisor viser at revisionshonoraret for et børsnoteret selskab der skifter revisor falder i det første regnskabsår efter dette skifte. Tidligere analyser af sammenhængen mellem skift af revisionsfirma og revisionshonoraret har vist at ud af 23 undersøgelser viste 8 af disse et signifikant negativt resultat, hvilket vil sige et fald i revisionshono-

raret<sup>14</sup>. Derimod viste 4 undersøgelser en positiv sammenhæng hvilket vil sige en stigning i revisionshonoraret og de resterende 11 undersøgelser var ikke signifikante<sup>15</sup>.

Min hypotese er derfor:

***H4: Revisionshonoraret falder ved skift af revisor.***

#### 2.1.4.2 Revisors ansættelsesperiode

I min hypotese i afsnit 2.1.2.1 omkring skift af revisor vil jeg analysere på de selskaber der inden for 1 år har skiftet revisor og hvordan dette har påvirket deres revisionshonorar i året hvor de har fået ny revisor. Omvendt mener jeg også at det vil være interessant at analysere på, hvordan revisionshonoraret har udviklet sig for de selskaber der har bibeholdt den samme revisor over en længere periode. En stor andel af de børsnoterede selskaber i Danmark har haft deres revisor i mange år, hvilket med stor sandsynlighed må betyde, at de ikke har været utilfredse med deres revisor og dermed også prisen på revisionshonoraret. Finanskrisen i Danmark i de seneste år har uden tvivl betydet, at så og sige alle virksomheder er blevet meget omkostningsbevidste, hvilket jeg også vil mene gælder for omkostningerne til deres revisor. Har virksomhederne været utilfredse med deres revisionshonorar vil de formentlig have skiftet revisor, hvis de kunne få et bedre tilbud hos et nyt firma. Nedenstående tabel viser hvor mange af de børsnoterede selskaber i årene 2002 – 2009 der havde haft det samme revisionsfirma i henholdsvis 2, 3, 4 og 5 år eller mere i det pågældende år.

**Tabel 5 – Revisorers ansættelsesperiode i de børsnoterede selskaber**

| Årstal        | Selskaber (%)           |                         |                         |                         |
|---------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
|               | Revisor 2 år eller mere | Revisor 3 år eller mere | Revisor 4 år eller mere | Revisor 5 år eller mere |
| 2002          | 95,62%                  | 89,78%                  | 79,56%                  | 70,07%                  |
| 2003          | 96,50%                  | 92,31%                  | 83,22%                  | 74,83%                  |
| 2004          | 97,24%                  | 96,55%                  | 83,45%                  | 71,03%                  |
| 2005          | 91,45%                  | 86,18%                  | 80,26%                  | 63,16%                  |
| 2006          | 93,25%                  | 84,66%                  | 79,75%                  | 69,33%                  |
| 2007          | 94,41%                  | 90,68%                  | 83,85%                  | 80,12%                  |
| 2008          | 97,39%                  | 88,89%                  | 78,43%                  | 68,63%                  |
| 2009          | 94,70%                  | 89,40%                  | 79,47%                  | 71,52%                  |
| <b>Totalt</b> | <b>95,02%</b>           | <b>89,71%</b>           | <b>81,00%</b>           | <b>71,12%</b>           |

Kilde – Egen tilvirkning

<sup>14</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 176

<sup>15</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 177



Som det ses af ovenstående tabel har der for alle årene mellem 2002-2009 været ca. 95 % af alle de børsnoterede selskaber fra min undersøgelse, der har haft den samme revisor i 2 år eller mere. Kigger man på selskaber der har haft den samme revisor i 5 år eller mere er dette tilfældet for ca. 65-80 %. Dette viser at de fleste selskaber er ”trofaste” overfor deres revisor og dermed må man også formode, at de er tilfredse med prisen på deres revisionshonorar. Det vil derfor være interessant at analysere på om revisionshonoraret er lavere for de virksomheder der har haft den samme revisor i henholdsvis 2, 3, 4 og 5 år eller mere end for de virksomheder der har haft deres revisor i en kortere periode i det pågældende år.

Jeg vurderer at revisionen af en virksomhed som man har været revisor for flere år i et vist omfang bliver mindre tids- og ressourcekrævende. Dette hænger sammen med at revisionsfirmaet får et bedre kendskab til kunden – og i den forbindelse for hvert år der går, får tilpasset sin revision bedre og bedre til opgaven. Dette kan være såvel med de medarbejder der passer bedst til opgaven, samt de øvrige ressourcer der måtte skulle bruges for at kunne udføre opgaven bedst muligt uden at slække på kvaliteten af arbejdet. En revision der bliver mindre tids- og ressourcekrævende må dermed også betyde en billigere revision.

Jeg forventer at min hypotese – omkring revisors ansættelsesperiode viser at revisionshonoraret for et børsnoteret selskab der har haft den samme revisor i en længere periode er lavere end for et selskab der har haft den samme revisor i kortere tid. Jeg forventer ikke at analysen af de børsnoterede selskaber der har haft samme revisor i 2-3 år nødvendigvis er signifikante, men jeg forventer at de børsnoterede selskaber der har haft samme revisor 4 og 5 år eller mere vil vise en signifikant negativ sammenhæng, hvilket således betyder et fald i revisionshonoraret. Tidligere analyser af sammenhængen mellem ansættelsesperiode og revisionshonoraret har vist at ud af 13 undersøgelser viste 2 af disse et signifikant negativt resultat, hvilket vil sige et fald i revisionshonoraret<sup>16</sup>. Derimod viste 4 undersøgelser en signifikant positiv sammenhæng hvilket vil sige en stigning i revisionshonoraret og de resterende 7 undersøgelser var ikke signifikante<sup>17</sup>. På trods af disse tidligere undersøgelser hvor de fleste viste en positiv sammenhæng og dermed en stigning i revisionshonoraret, tror jeg ikke at udfaldet i min analyse vil vise dette. Dette bygger jeg udelukkende på min egen erfaring og viden fra revisionsbranchen. Som beskrevet ovenfor mener jeg, at tidsforbruget og ressourcerne der skal benyttes efter en årrække med revision af den samme klient falder og dermed bør revisionshonoraret ligeledes falde.

---

<sup>16</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 176

<sup>17</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 177

Min hypotese er derfor:

***H5: Revisionshonoraret er lavere for selskaber der har haft den samme revisor i en længere periode (2, 3, 4 og 5 år eller mere).***

### **2.1.2.3 Sammenhæng mellem revisionshonorar og ydelser til anden assistance end revision**

Revisors opgave over for offentligheden er bl.a. at være regnskabsbrugernes tillidsrepræsentant og sørge for at erklære sig omkring selskabers finansielle stilling m.m. Ved udøvelse af sin primære opgave skal revisor, som offentlighedens tillidsrepræsentant, varetage hensynet til virksomhedens omverden, herunder aktionærer, medarbejdere, myndigheder, kreditorer og investorer<sup>18</sup>.

Det er ledelsen i selskabet der aflægger regnskabet og skal sørge for at dette giver et retvisende billede i henhold til årsregnskabslovens § 11, stk. 1. Det er i den forbindelse revisors opgave at erklære sig om ledelsens udsagn. Revisorloven stiller (Lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder) en del krav til revisors uafhængighed i forbindelse med dennes erklæringsafgivelse.

I RL's kapitel 4 § 24 står der:

*En revisor, der udfører opgaver omfattet af § 1, stk. 2, skal være uafhængig af den virksomhed, som opgaven vedrører, og må ikke være involveret i virksomhedens beslutningstagning.*

*Stk. 2. En revisor er ikke uafhængig, hvis der foreligger et direkte eller indirekte økonomisk, forretnings- eller ansættelsesmæssigt eller andet forhold, herunder levering af ydelser, der ikke er omfattet af § 1, stk. 2, mellem revisor og den virksomhed, en opgave vedrører, som for en velinformeret tredjemand kan vække tvivl om revisors uafhængighed. Det samme gælder, hvis forholdet foreligger mellem andre personer i revisionsvirksomheden, der er knyttet til opgaven eller kontrollerer dennes udførelse, revisionsvirksomheden eller revisionsvirksomhedens netværk, og den virksomhed, som opgaven vedrører.*

Endvidere står der i RL's § 26, stk. 2 og 3:

*Stk. 2. Revisor må ikke for udførelsen af opgaver efter § 1, stk. 2, betinge sig*

- 1) et højere vederlag for sit arbejde, end der kan anses for rimeligt, eller*
- 2) et vederlag, hvis betaling eller størrelse gøres afhængig af andre forhold end det udførte arbejde.*

*Stk. 3. Bestemmelsen i stk. 2 finder tillige anvendelse på vederlag for andre ydelser, når revisor eller andre personer i revisionsvirksomheden, der er knyttet til opgaven eller kontrollerer dennes udførelse, samtidig for den samme hvervgiver kontrollerer eller er knyttet til opgaver efter § 1, stk. 2.*

Som det kan læses af RL's § 24, stk. 2 er en revisor ikke uafhængig i tilfælde af, at der ved levering af opgaver foreligger et direkte eller indirekte økonomisk forhold. Endvidere står der i RL's § 26,

---

<sup>18</sup> FSR, 2007, Side 4

stk. 2 at revisor ved udførelse af erklæringsopgaver jf. RL's § 1, stk. 2 ikke må betinge sig et vederlag, hvis betaling eller størrelse gøres afhængig af andre forhold end det udførte arbejde. Dette vil således sige, at revisor skal have et vederlag for udførsel af en revision som stemmer overens med det udførte arbejde. De samme regler gælder jf. RL's § 26, stk. 3 på andre typer af opgaver der ikke nødvendigvis kræver en erklæring fra revisor. I FSR's etiske rammer for statsautoriserede revisionsvirksomheder og deres medarbejdere hedder det endvidere at *"revisionshonoraret må ikke påvirkes eller bestemmes af levering af yderligere tjenesteydelser til den virksomhed, der revideres"*<sup>19</sup>.

Erhvervs- og selskabsstyrelsen har udarbejdet en vejledning til bekendtgørelsen om godkendte revisors og revisionsvirksomheders uafhængighed. Denne vejledning forholder sig alene til RL's § 24 samt den dertil knyttede bekendtgørelse nr. 663 af 28. juni 2008. I bekendtgørelsens § 2 er beskrevet de situationer hvor revisors uafhængighed altid er truet og jf. bekendtgørelsens § 1, stk. 1 medfører sådanne trusler, at revisor ikke må udføre opgaven. Der er endvidere i bekendtgørelsens § 6 opremset en række situationer hvor revisors uafhængighed *kan* være truet, og revisor skal ved udførsel af den enkelte opgave vurdere om der kan være et uafhængighedsproblem. Jf. bekendtgørelsens § 6, stk. 1 foreligger disse situationer bl.a. ved andre opgaver for kundevirksomheden. Bestemmelsen vedrører risikoen for **egenkontrol**, dvs. situationer, hvor revisor undersøger egne ydelser, f.eks. hvor revisor har leveret tjenesteydelser, som indgår i det, der skal erklæres om<sup>20</sup>.

Revisor må jf. bekendtgørelsens § 5 endvidere ikke udføre ekstra opgaver som bogføring, lignende registrering, medvirket ved udarbejdelse af det dokument opgaven vedrører samt deltaget ved rekruttering af medarbejdere til centrale finansielle og administrative ledelsesstillinger for en virksomhed, som omhandlet i RL's § 21, stk. 3<sup>21</sup> hvis der foreligger trusler som kan vække tvivl om revisors uafhængighed.

Mange selskaber i Danmark bruger udover det ordinære revisionshonorar en del omkostninger på honorar til anden assistance. Dette kan være assistance til skattemæssig rådgivning, rådgivning i forbindelse med omstrukturering og generationsskifte eller løbende regnskabsassistance.

---

<sup>19</sup> FSR, 2007, Side 14

<sup>20</sup> E&S, 2009, side 19

<sup>21</sup> Virksomheder, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU-land eller et EØS-land, statslige aktieselskaber, kommuner, kommunale fællesskaber, jf. § 60 i lov om kommunernes styrelse, og regioner, virksomheder, der er underlagt tilsyn af Finanstilsynet, bortset fra virksomheder, der er omfattet af lov om forsikringsformidling, og virksomheder, der er omfattet af kapitel 20 a (investeringsrådgivere) i lov om finansiel virksomhed, og virksomheder, der i 2 på hinanden følgende regnskabsår overstiger to eller flere af følgende kriterier a) En medarbejderstab på 2.500 personer, b) en balancesum på 5 mia. kr. eller c) en nettoomsætning på 5 mia. kr.

I tilfælde hvor selskaber benytter det samme revisionsfirma til levering af anden assistance kan dette medføre en sammenhæng mellem mængden af denne slags ydelser og fastsættelsen af prisen på revisionshonoraret. Revisionsfirmaerne vil måske give en del rabat på deres revisionshonorar for at kunne beholde klienten og få den ekstra omsætning på anden assistance – ”low-balling”<sup>22</sup> (se afsnit 2.1.2.1 for yderligere beskrivelse af dette). En sådan rabat på honoraret til revision vil være problematisk set ud fra revisorlovens uafhængighedssynspunkt der er beskrevet ovenfor, hvor det specifikt beskrives, at revisionshonoraret ikke må påvirkes eller bestemmes af levering af yderligere tjenesteydelser til den virksomhed der revideres.

Nedenstående tabel viser hvordan fordelingen af omkostninger til revisionshonorar og anden assistance var for de børsnoterede selskaber i årene 2002 – 2009 – først fordelingen totalt i kroner og derefter opdelingen i procent af det totale honorar for året.

**Tabel 6 – Børsnoterede selskabers fordeling af honorar til revisionsfirmaerne**

| Årstal        | Antal selskaber | Omkostninger (kr.)   |                      |                      |
|---------------|-----------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|               |                 | Revisionshonorar     | Øvrigt honorar       | I alt                |
| 2002          | 137             | 352.951.850          | 385.953.955          | 738.905.805          |
| 2003          | 143             | 356.412.733          | 329.777.112          | 686.189.845          |
| 2004          | 145             | 439.101.825          | 297.714.308          | 736.816.133          |
| 2005          | 152             | 442.038.496          | 355.497.999          | 797.536.495          |
| 2006          | 163             | 468.496.751          | 352.050.139          | 820.546.890          |
| 2007          | 161             | 453.113.500          | 328.863.009          | 781.976.509          |
| 2008          | 153             | 478.166.800          | 350.856.848          | 829.023.648          |
| 2009          | 151             | 447.466.800          | 339.655.870          | 787.122.670          |
| <b>Totalt</b> | <b>1.205</b>    | <b>3.437.748.755</b> | <b>2.740.369.240</b> | <b>6.178.117.995</b> |

<sup>22</sup> Thinggard & Kiertzner, 2008, side 145

| Årstal        | Antal selskaber | Omkostninger (%) |                |                |
|---------------|-----------------|------------------|----------------|----------------|
|               |                 | Revisionshonorar | Øvrigt honorar | I alt          |
| 2002          | 137             | 47,77%           | 52,23%         | 100,00%        |
| 2003          | 143             | 51,94%           | 48,06%         | 100,00%        |
| 2004          | 145             | 59,59%           | 40,41%         | 100,00%        |
| 2005          | 152             | 55,43%           | 44,57%         | 100,00%        |
| 2006          | 163             | 57,10%           | 42,90%         | 100,00%        |
| 2007          | 161             | 57,94%           | 42,06%         | 100,00%        |
| 2008          | 153             | 57,68%           | 42,32%         | 100,00%        |
| 2009          | 151             | 56,85%           | 43,15%         | 100,00%        |
| <b>Totalt</b> | <b>1.205</b>    | <b>55,64%</b>    | <b>44,36%</b>  | <b>100,00%</b> |

Kilde – Egen tilvirkning

Som det ses af ovenstående tabel har honorarerne til anden assistance end revision for alle årene mellem 2002-2009 været på ca. på 40-50 % af de samlede omkostninger. For revisionsfirmaerne betyder dette, at det er vigtigt at fastholde sine nuværende klienter samt tiltrække nye for at få de attraktive opgaver til anden assistance. Dette kan som beskrevet ovenfor fx gøres ved at give billigere revisionshonorar når klienterne køber mange ydelser til anden assistance.

Omvendt kan rådgivning omkring fx opkøb af en virksomhed, et nyt IT system mv. der kræver yderligere revision også føre til en forøgelse af revisionshonoraret og dermed påvirke dette i en positiv retning set for revisionsfirmaerne synspunkt.

Uanset ovenstående situationer der som beskrevet kan have modsatrettet effekt på revisionshonoraret mener jeg, at det er vigtigt at teste revisionsfirmaernes uafhængighed for så vidt angår revisionshonoraret i forhold til honoraret til anden assistance. Lovgivningen er fuldstændig klar omkring dette – jf. revisorloven skal revisor have et vederlag for udførsel af en revision som stemmer overens med det udførte arbejde. Det vil derfor være interessant at analysere, om revisionshonoraret falder i takt med en stigning i andelen af det samlede honorar der går til anden assistance.

Jeg forventer at min hypotese – omkring sammenhæng mellem revisionshonorar og ydelser til anden assistance end revision viser, at revisionshonoraret for et børsnoteret selskab falder i takt med at andelen af omkostninger til anden assistance stiger af det samlede honorar. Hay et al. (2006) beskriver at af 19 tidligere undersøgelser mellem sammenhængen af omkostninger til revisionshonorar og anden assistance har 16 af disse vist et signifikant negativt resultat, hvilket vil sige et fald i

revisionshonoraret<sup>23</sup>. Der var 2 undersøgelser der viste en positiv sammenhæng hvilket vil sige en stigning i revisionshonoraret og kun en undersøgelse var ikke signifikant<sup>24</sup>. Resultaterne af Thinggaard & Kiertsner (2008) analyse viste en meget signifikant og negativ sammenhæng mellem ydelser til anden assistance end revision og revisionshonoraret for de 126 ikke-finansielle børsnoterede danske virksomheder der var registreret på fondsbørsen i 2002<sup>25</sup>.

Min hypotese er derfor:

***H6: Revisionshonoraret for et børsnoteret selskab er lavere jo højere andel af det samlede honorar der er honorar til anden assistance.***

### ***2.1.3 Revisors omdømme mv.***

#### **2.1.3.1 Big 4 revisionsfirmaer eller ej**

Tidligere undersøgelser har vist at revisors omdømme har en signifikant betydning på revisionshonoraret. Big 4 revisionsfirmaerne som er PWC, Ernst & Young, Deloitte og KPMG kan ifølge disse undersøgelser især i store økonomier som USA og UK afkræve højere honorar end andre revisorer<sup>26</sup>. Dette hænger uden tvivl sammen med disse revisionsfirmaers omdømme, da disse i markedet er de mest kendte og dermed også dem som mange forbinder med høj kvalitet. Kvalitet og pris hænger ofte sammen og derfor må det også antages, at disse store revisionsfirmaer tager en højere pris for deres arbejde end andre revisionsfirmaer. Det er dog ofte også sådan at større kendskab i markedet til et specifikt produkt ofte medfører en højere pris. Dette kan også være tilfældet uden at kvaliteten nødvendigvis er højere for de tilsvarende produkter som der sammenlignes med. Sådan kan tilfældet også være med Big 4 revisionsfirmaerne, der udnytter at de er de mest kendte i markedet og dermed bruger dette til at tage en højere pris end andre.

For en del børsnoterede selskaber er det blandt ledelserne uden tvivl vigtigt, at signalere kvalitet i det regnskab der aflægges. Ledelsen i nogle selskaber er uden tvivl af den opfattelse, at dette kan gøres gennem den eller de revisorer man har valgt, således at man overfor en del af regnskabslæserne udviser denne ønskede kvalitet med valget af en Big 4 revisor.

---

<sup>23</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 179

<sup>24</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 179

<sup>25</sup> Thinggaard & Kiertsner, 2008, side 152

<sup>26</sup> Thinggaard & Kiertsner, 2008, side 147

For at kunne lave en signifikant undersøgelse, er det interessant at se på hvor mange af de danske børsnoterede selskaber der har en Big 4 revisor. Er det tilfældet at alle selskaber udelukkende har en Big 4 revisor vil det være umuligt, at teste om ansættelsen af en Big 4 revisor eller ej medfører et højere eller lavere revisionshonorar. Tabel 7 nedenfor viser hvor mange af de børsnoterede selskaber i årene 2002 – 2009 der havde enten en Big 4 revisor eller et hvilket som helst andet revisionsfirma.

I tabellen indgår et børsnoteret selskab i kolonnen ”Big 4 revisor” hvis det har minimum en Big 4 revisor. Dette betyder at de børsnoterede selskaber der har to revisorer og en af disse er en Big 4 revisor og den anden revisor er et hvilket som helst andet revisionsfirma vil det børsnoterede selskab indgå i kolonnen ”Big 4 revisor” i tabel 7.

**Tabel 7 – Oversigt over Big 4 revisorer og øvrige revisorer**

| Årstal        | Selskaber (stk.) |               |             | Årstal        | Selskaber (%) |               |                |
|---------------|------------------|---------------|-------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
|               | BIG 4 revisor    | Anden revisor | I alt       |               | BIG 4 revisor | Anden revisor | I alt          |
| 2002          | 125              | 12            | 137         | 2002          | 91,24%        | 8,76%         | 100,00%        |
| 2003          | 129              | 14            | 143         | 2003          | 90,21%        | 9,79%         | 100,00%        |
| 2004          | 133              | 12            | 145         | 2004          | 91,72%        | 8,28%         | 100,00%        |
| 2005          | 135              | 17            | 152         | 2005          | 88,82%        | 11,18%        | 100,00%        |
| 2006          | 137              | 26            | 163         | 2006          | 84,05%        | 15,95%        | 100,00%        |
| 2007          | 136              | 25            | 161         | 2007          | 84,47%        | 15,53%        | 100,00%        |
| 2008          | 128              | 25            | 153         | 2008          | 83,66%        | 16,34%        | 100,00%        |
| 2009          | 127              | 24            | 151         | 2009          | 84,11%        | 15,89%        | 100,00%        |
| <b>Totalt</b> | <b>1050</b>      | <b>155</b>    | <b>1205</b> | <b>Totalt</b> | <b>87,14%</b> | <b>12,86%</b> | <b>100,00%</b> |

Kilde – Egen tilvirkning

Som det ses af tabel 7 har en meget stor andel af alle de danske børsnoterede selskaber som jeg har inkluderet i min database minimum en Big 4 revisor. Der er dog fra årene 2006 og fremefter sket en stigning i andelen af selskaber der har andre revisionsfirmaer end Big 4, og som det ses ligger procentdelen af disse på ca. 15 % fra 2006 til 2009.

Det er interessant om denne tendens med at søge væk fra Big 4 firmaerne skyldes, at nogle af de børsnoterede selskaber mener, at de fx har betalt en overpris for at få udført deres arbejde hos en Big 4 revisor pga. deres omdømme. Jeg mener således at det er interessant at undersøge om ansættelsen af en Big 4 revisor medfører et højere revisionshonorar for selskaber der benytter en af disse end for selskaber der benytter en anden revisor.

Jeg forventer at min hypotese – omkring ansættelsen af et Big 4 revisionsfirma eller ej i de børsnoterede selskaber viser, at revisionshonoraret er højere for selskaber der benytter et BIG 4 revisionsfirma end selskaber der ikke benytter et Big 4 revisionsfirma. Ud af 85 tidligere undersøgelser mellem sammenhængen af revisionshonoraret og ansættelsen af et Big 4 revisionsfirma har 58 % af disse vist et signifikant positivt resultat, hvilket vil sige en stigning i revisionshonoraret<sup>27</sup>. Resultatet bygger på undersøgelse af næsten 14.000 selskaber. Omvendt har lignende undersøgelser fra Holland, Norge og Finland ikke vist et signifikant resultat<sup>28</sup>, hvilket måske skyldes at der her er tale om forholdsvis ”små” økonomier der kan sammenlignes med Danmark. Årsagen til at disse undersøgelser ikke har været signifikante kan være fordi, at for stor en andel af de børsnoterede selskaber i disse lande har benyttet et Big 4 revisionsfirma. Thinggard & Kiertzner (2008) havde som følge af netop denne problemstilling ikke mulighed for at teste effekten af Big 4 i deres undersøgelse, hvorfor de valgte at gøre Big 4 effekten eller ej til en del af deres grundmodel. Et lignende problem kan jeg komme ud for, pga. at ud af de 1.205 selskaber jeg har inkluderet i min undersøgelse fra 2002-2009 ses det i tabel 7, at 1.050 af disse i årene har benyttet en Big 4 revisor. Dermed har kun 155 selskaber i perioden benyttet en anden revisor end et Big 4 revisionsfirma hvilket svarer til ca. 13 % samlet henover årene 2002-2009. Det er således svært at sige om denne lave andel betyder, at det ikke er muligt at foretage en signifikant analyse. Uanset denne problemstilling mener jeg dog, at det er relevant at teste hypotesen og dermed lave analysen.

Min hypotese er derfor:

***H7: Revisionshonoraret er højere for selskaber der benytter et Big 4 revisionsfirma end selskaber der ikke benytter et Big 4 revisionsfirma.***

### **2.1.3.2 Flere valgte revisionsfirmaer**

I 75 år var det lovbestemt at de danske børsnoterede selskaber skulle have to uafhængige revisionsfirmaer hvoraf mindst det ene skulle være et statsautoriseret revisionsfirma. Denne bestemmelse blev først ændret i 2001 fra og med regnskabsårene der begyndte 1. januar 2005 eller senere. Herefter var det op til selskaberne selv, om de ønskede et eller flere valgte revisionsfirmaer.

I og med at jeg i min database har medtaget årene 2002-2009 har jeg mulighed for at analysere på sammenhængen mellem revisionshonoraret og enten valget af et revisionsfirma eller flere valgte

---

<sup>27</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 176

<sup>28</sup> Thinggard & Kiertzner, 2008, side 147



revisionsfirmaer. Som beskrevet ovenfor blev det fra 1. januar 2005 og fremefter muligt for de danske børsnoterede selskaber egenhændigt at vælge, om de ønskede et eller flere revisionsfirmaer. Det er interessant hvordan dette har påvirket revisionshonoraret - er det således billigere eller dyrere at have flere valgte revisionsfirmaer end kun et.

For at kunne lave en hypotese omkring dette og dermed lave en analyse vil jeg først undersøge hvor mange selskaber, der i år 2005 og de efterfølgende år forsat havde flere valgte revisionsfirmaer på trods af lovændringen. Viser det sig at alle selskaberne beholdt begge deres nuværende revisionsfirmaer, er det ikke muligt at analysere på dette. Alle selskaberne i min database har for årene 2002-2004 naturligvis to valgte revisionsfirmaer som det også kan ses i tabel 8 nedenfor. Tabellen viser hvor mange af de børsnoterede selskaber i årene 2002 – 2009 der havde enten en eller flere revisorer.

**Tabel 8 – Fordeling af børsnoterede selskaber med flere revisorer eller en revisor**

| Årstal        | Selskaber (stk.) |            |             | Årstal        | Selskaber (%)   |               |                |
|---------------|------------------|------------|-------------|---------------|-----------------|---------------|----------------|
|               | Flere revisorer  | En revisor | I alt       |               | Flere revisorer | En revisor    | I alt          |
| 2002          | 137              | 0          | 137         | 2002          | 100,00%         | 0,00%         | 100,00%        |
| 2003          | 143              | 0          | 143         | 2003          | 100,00%         | 0,00%         | 100,00%        |
| 2004          | 145              | 0          | 145         | 2004          | 100,00%         | 0,00%         | 100,00%        |
| 2005          | 84               | 68         | 152         | 2005          | 55,26%          | 44,74%        | 100,00%        |
| 2006          | 49               | 114        | 163         | 2006          | 30,06%          | 69,94%        | 100,00%        |
| 2007          | 31               | 130        | 161         | 2007          | 19,25%          | 80,75%        | 100,00%        |
| 2008          | 21               | 132        | 153         | 2008          | 13,73%          | 86,27%        | 100,00%        |
| 2009          | 22               | 129        | 151         | 2009          | 14,57%          | 85,43%        | 100,00%        |
| <b>Totalt</b> | <b>632</b>       | <b>573</b> | <b>1205</b> | <b>Totalt</b> | <b>52,45%</b>   | <b>47,55%</b> | <b>100,00%</b> |

Kilde – Egen tilvirkning

Som det ses af tabellen ovenfor valgte næsten halvdelen af alle de børsnoterede selskaber fra regnskabsåret der begyndte den 1. januar 2005 eller senere, at benytte sig af muligheden for kun at have et valgt revisionsfirma. En tendens der med årene er blevet stærkt forøget, således at der i 2008 og 2009 kun var ca. 15 % af de børsnoterede selskaber der havde flere valgte revisionsfirmaer. Det er derfor interessant at analysere på, om revisionshonoraret er højere for selskaber der benytter flere valgte revisionsfirmaer end selskaber der kun benytter et revisionsfirma.

Begrundelsen for at beholde to revisionsfirmaer er for nogle selskaber uden tvivl tilliden ud af til. Ved at have to revisionsfirmaer til at underskrive sit regnskab, viser man overfor regnskabsbrugerne at man ønsker så høj grad af sikkerhed som muligt ved aflæggelse af regnskabet. Uanset fordelingen af opgaverne og arbejdsbyrden de valgte revisionsfirmaer har haft i forbindelse med revisionen af

regnskabet, er begge med deres underskrift på regnskabet medansvarlige for dette. Hermed opnår ledelsen med deres valg uden tvivl tillid hos regnskabsbrugere.

For de selskaber der fra 2005 eller senere valgte at nøjes med at have et revisionsfirma, betød dette uden tvivl også at deres daværende to revisionsfirmaer ville strække sig en del for at beholde dem som klient. For flere af de store børsnoterede selskaber drejede det sig om samlede honorar på adskillige millioner der nu skulle samles hos udelukkende et revisionsfirma. Jeg vil tro at dette har betydet et fald i revisionshonoraret i forbindelse med, at revisorerne har kæmpet om at blive den forsættende revisor. Et fald i honoraret som herefter også må være kommet til udtryk i de efterfølgende regnskabsår.

I de tilfælde hvor et børsnoteret selskab har valgt at have flere revisionsfirmaer, mener jeg at de må regne med et højere revisionshonorar i og med, at begge revisionsfirmaer med deres underskrift på regnskabet er ansvarlig for dette. Revisionsfirmaerne skal således gennemgå arbejdsrapport på områder hvor man ikke selv har forestået det praktiske arbejde for at kunne afgive erklæring på regnskabet. Dette må i sidste ende medføre, at selskaberne kommer til at betale mere for en revision der udføres af flere valgte revisorer.

Jeg forventer at min hypotese – omkring flere valgte revisionsfirmaer viser at revisionshonoraret for et børsnoteret selskab der har to eller flere revisionsfirmaer er højere end for selskaber der kun benytter et revisionsfirma. Lignende undersøgelser har jeg ikke kunne finde litteratur om, hvilket formentlig skyldes at bestemmelsen fra 1930 til 2004 omkring, at børsnoterede danske selskaber skulle vælge flere revisorer ikke kendes fra mange andre lande. Denne analyse har således ikke været relevant i lignende undersøgelser fra andre lande. Thinggaard & Kiertzner (2008) har i deres undersøgelse af de ikke-finansielle børsnoterede selskaber i 2002, hvor det var påkrævet at have to valgte revisionsfirmaer analyseret på revisionshonoraret i tilfælde med henholdsvis selskaber der havde to signifikante revisorer og tilfælde med udelukkende en signifikant revisor. En signifikant revisor var i deres undersøgelse når de modtog mindst 20 % af det totale honorar (revision og anden assistance). Deres undersøgelse viste at i tilfældet hvor et børsnoteret selskab benyttede sig af to signifikante revisionsfirmaer var revisionshonoraret lavere end i tilfælde hvor man benyttede sig af kun en signifikant revisor. Denne undersøgelse mener jeg dog ikke er sammenlignelig med den analyse jeg vil lave, da lovændringen omkring flere valgte revisionsfirmaer har betydet en stor ændring af markedet for revisionsfirmaer. Førhen havde revisionselskaberne uden tvivl fordel af, at de børsnoterede selskaber skulle bruge to valgte revisorer, og som det kan ses i tabel 7 i afsnit 2.1.3.1 benyttede langt størstedelen af selskaberne sig af BIG 4 revisionsfirmaerne. Senere hen har dette ændret

sig således at flere selskaber har søgt væk fra BIG 4 revisionselskaberne ligesom at mange selskaber ikke længere benytter sig af flere revisionselskaber.

Min hypotese er derfor:

***H8: Revisionshonoraret er højere for selskaber der benytter flere valgte revisionsfirmaer end selskaber der kun benytter et revisionsfirma.***

#### ***2.1.4 Forhold relateret til den økonomiske situation***

##### **2.1.4.1 Finanskrisen i Danmark**

Finanskrisen begyndte for alvor at rulle i Danmark i foråret 2008 med Bank Trelleborgs økonomiske problemer. Senere på året kom Roskilde Bank i alvorlige problemer hvor Nationalbanken måtte træde til og stille den nødvendige likviditet til rådighed. I løbet af 2008 og 2009 måtte flere af landets banker kaste håndklædet i ringen, mens andre blev solgt eller fusionerede som følge af økonomiske problemer. Finanskrisen har siden ramt danskerne på mange områder – boligmarkedet, arbejdsmarkedet, aktiemarkedet mv.

Finanskrisen er også gået ud over de danske virksomheder, hvilket har betydet at det blev vanskeligere for virksomhederne at låne penge. Dette har også gjort sig gældende for private og denne tendens har medført at investeringer og forbrug er faldet mens arbejdsløshed, bankers og virksomheders tab og konkurser er steget.

Det er interessant at analysere på om finanskrisen har haft en indvirkning på revisionshonoraret hos de danske børsnoterede virksomheder. Har finanskrisen betydet øget fokus på årsrapporten fra mange regnskabsbrugere, hvilket kan have medført ekstra arbejde fra revisionsfirmaerne. Er dette arbejde, som vil kunne ses afspejlet gennem et øget revisionshonorar eller er denne type arbejde anden assistance i revisionsfirmaerne.

De danske selskaber må som følge af finanskrisen alt andet lige have øget fokus på omkostningerne, og her kan det være at virksomhederne har haft fokus på at spare penge på revisionshonoraret – konkurrence der således må have betydet et fald i revisionshonoraret.

Virksomhederne er i 2009 og 2010 i stigende grad begyndt at sende deres revisionsopgave i udbud til lavestbydende revisor<sup>29</sup>. Det er ifølge partner Jan Bo Hansen fra Deloitte ganske udbredt blandt de børsnoterede selskaber med jævne mellemrum at få testet prisen på deres revisionshonorar. ”Det er ikke ualmindeligt at revisionshonorarerne bliver presset helt op til 25 procent, når de sendes i udbud”<sup>30</sup>. Finanskrisen har endvidere medført at der er blevet færre revisionsopgaver til revisionsfirmaerne, som formentlig pga. dette og firmaernes ”shopping” efter billigere honorar har måtte reducere revisionshonorarerne for såvel nye som eksisterende kunder.

Finanskrisen har omvendt også betydet en omkostningsstigning for nogle virksomheder til deres revisor. Omkostninger der skyldes at visse virksomheders økonomiske og likviditetsmæssige problemer har forårsaget, at de har måtte købe ekstra arbejde hos deres revisor til budgetter, soliditetserklæringer mv. for bl.a. at kunne dokumentere deres økonomiske og finansielle formåen, deres fortsatte eksistens og værdien af deres aktiver som fx driftsmidler, debitorer mv. Dette arbejde mener jeg dog i selskaberne er omkostninger til anden assistance, hvilket således ikke bør have påvirket revisionshonoraret under finanskrisen.

Jeg har i min database år 2008 og 2009 med som de seneste regnskabsår. Jeg har dermed ikke haft mulighed for at analysere på tendensen fra 2008-2010 der nok ville være korrekt i forhold til den økonomiske krise i Danmark.

Jeg forventer at min hypotese – omkring finanskrisens betydning for revisionshonoraret viser at revisionshonoraret for et børsnoteret selskab i år 2008 og 2009 er faldet som følge af finanskrisen. Jeg har ikke fundet litteratur med lignende undersøgelser fra andre lande, og jeg bygger således min hypotese på egne forventninger.

Min hypotese er derfor:

***H9: Revisionshonoraret er faldet som følge af finanskrisen.***

## ***2.2 Opsummering af hypoteserne***

Jeg vil nedenfor kort opsummere mine 9 opstillede hypoteser der vil danne grundlag for min analyse.

---

<sup>29</sup> Bestyrelsesugebladet, 2010, side 6

<sup>30</sup> Bestyrelsesugebladet, 2010, side 6

**Tabel 9 – Oversigt over forventningerne til afhandlingens hypoteser**

| Hypotese  | Forventet effekt - revisionshonoraret |
|---|---------------------------------------|
| H1: Indførslen af internationale standarder   | Stigning efter indførslen             |
| H2: Geografiske differencer – hovedstadsområdet                                     | Højere i hovedstadsområdet            |
| H3: Regnskabsår – er regnskabsafslutningen i revisors travle periode eller ikke     | Højere ved 31/12 regnskaber           |
| H4: Skift af revisor  | Fald ved skift                        |
| H5: Revisors ansættelsesperiode   | Lavere efter flere år                 |
| H6: Sammenhæng mellem revisionshonorar og ydelser til anden assistance end revision | Lavere jo mere anden assistance       |
| H7: Big 4 revisionsfirmaer eller ej   | Højere ved brug af Big 4              |
| H8: Flere valgte revisionsfirmaer   | Højere ved brug af flere              |
| H9: Finanskrisen i Danmark  | Lavere i finanskrisen (2008-2009)     |

Kilde – Egen tilvirkning

### **3. Analysetilgang**

I dette kapitel gennemgås metoderne der er brugt til den empiriske analyse i opgaven. Metoderne anses som relevante i forhold til besvarelse af opgavens problemstilling. Efterfølgende vil grundmodellen i opgavens analyse blive præsenteret og begrundet. Hypoteserne og dermed de faktorer der er udvalgt i afsnit 2 til analyse af udviklingen i revisionshonoraret for børsnoterede selskaber i årene 2002-2009 er først testet ved en regressionsanalyse af relevante variable. Herefter er variablerne testet ved en korrelationsanalyse. Disse 2 analyser er beskrevet i de følgende afsnit.

#### **3.1 Metode**

##### **3.1.1 Regressionsanalyse**

I denne opgave vil den multiple lineære regressionsmodel blive benyttet til analyse af hypoteserne og de hertil knyttede variable. Den multiple lineære regressionsmodel er baseret på den simple lineære regressionsmodel. Regressionsmodellen vælges som analysemodel da den er den mest anvendte statistiske model ved økonomiske analyser og ligeledes er anvendt i tidligere undersøgelser Thinggaard & Kiertsner (2008), Hay *et al.* (2006), Cobbin (2002) der bl.a. har dannet grundlag for udvælgelse af hypoteserne.

Lineær regression er en særlig form for regression hvor sammenhængen mellem to variable kan beskrives ved en ret linje<sup>31</sup>. Modellen kan skrives som:

$$Y_i = \alpha + \beta x_i + e_i$$

Den afhængige variable (responsvariablen) er  $y$  og  $x$  er de observerede værdier af den forklarende variable, mens at konstantleddet  $\alpha$  er linjens skæring med  $y$ -aksen og regressionskoefficienten  $\beta$  er linjens hældning. Restleddet  $e_i$  tilføjes modellen for at tage højde for tilfældige afvigelser fra den lineære sammenhæng. De øvrige årsager til restleddets eksistens er typisk stokastiske fejl, dvs. usikkerhed i de indsamlede data (såkaldt ren støj) samt usikkerhed, der stammer fra eventuelle ikke-inkluderede forklarende variable<sup>32</sup>.

Den multiple lineære regressionsmodel er den samme anvendte model som i den simple regressionsanalyse, blot generaliseret til flere  $X_i$ -variable. Formålet med regressionsanalysen er fortsat at

---

<sup>31</sup> Kronborg, Dorte m. fl., 1993, side 1

<sup>32</sup> Høg, Esben m. fl., 1994, side 3

forklare variationen i  $Y_i$ . De 4 grundlæggende forudsætninger er de samme. Modellen kan skrives som:

$$Y_i = \alpha + \beta_0 + \beta_1 x_{i1} + \dots + \beta_p x_{ip} + e_i$$

Som et mål for at forklare hvor godt de uafhængige variable er i stand til at forklare variationen i den afhængige variabel defineres determinationskoefficienten  $R^2$  som også kaldes forklaringsgraden.

$$0 \leq R^2 \leq 1$$

Jo større  $R^2$  (tættere på 1) er, desto større en del af  $y$ 'ernes totale variation er således forklaret ved hjælp af den estimerede koefficient, og jo større tiltro vil der være til, at  $x$ -variablen har betydning som forklarende variabel i en lineær model for  $y$ <sup>33</sup>.  $R^2$  måler med andre ord sammenhængen mellem  $x$  og  $y$  i mine data. Vurderingen af hvor høj  $R^2$  skal være som forklaringsgrad afhænger meget af den type data der analyseres, det er derfor vigtigt at sammenligne med studier der har testet lignende data. Determinationskoefficienten vil typisk være højere for tidsrække data end for tværsnitsdata og data repræsenterende økonomiske variable vil ofte resultere i højere  $R^2$  end mere sociologisk orienterede data<sup>34</sup>.

For et studie som mit af revisionshonoraret i danske børsnoterede selskaber forventer jeg en  $R^2$  på mindst 0,75 i min grundmodel. Dette bygger jeg på tidligere studier hvor bl.a. Thinggaard & Kiertsner (2008) med en model indeholdende de samme grundvariable der vil indgå i min model tillagt uafhængige variable som flere revisionsfirmaer, anden assistance mv. der alle ligeledes indgår i min model opnåede en  $R^2$  på 0,82.

For at teste om mine hypoteser er signifikante eller ej og dermed om disse kan accepteres eller afvises foretages der en statistisk test af signifikansen. Dette gøres ved en F-test, som anvendes til at undersøge signifikansen af én eller flere forklarende variable.

Den hypotese som undersøges, kaldes den tentative hypotese og benævnes  $H_0$  (nulhypotese). Der opstilles en alternativ hypotese benævnt  $H_1$ , som er en negation af  $H_0$ . Accepteres den alternative hypotese, selvom den ikke holder, kaldes fejlen type 1 fejl. Sandsynligheden for dette benævnes  $\alpha$  og kaldes også signifikansniveauet for testen. Når en hypotese udføres, regnes en teststørrelse, som

---

<sup>33</sup> Høg, Esben m. fl., 1994, side 22

<sup>34</sup> Kousgaard, Nils m. fl., 1993, side 20

sammenlignes med en sandsynlighedsfordeling. Teststørrelsen slås op i sandsynlighedsfunktionen, hvor resultatet kaldes p-værdien (og er sandsynligheden for type 1 fejl). Den nøjagtige værdi behøver ikke at blive fundet. Det er nok at vide, at p-værdien er mindre end den  $\alpha$ . En test kaldes statistisk signifikant på niveau  $\alpha$ , hvis p-værdien er mindre end  $\alpha$  (og den alternative hypotese dermed accepteres)<sup>35</sup>.

P-værdien indikerer den sikkerhed som F-testen viser af mine hypoteser. En p-værdi på fx 0,05 viser at sandsynligheden for at min hypotese 1 (de uafhængige variable) forklare størrelsen af revisionshonoraret (den afhængige variable) uanset om dette stiger eller falder, er på 95 %. En sandsynlighed på 95 % betragtes som signifikant og dermed at resultatet er relativt sikkert. Omvendt er det vigtigt at huske at der omvendt også er en sandsynlighed på 5 % for at hypotesen ikke forklare størrelsen af revisionshonoraret. I denne opgave vil jeg vurdere om mine hypoteser er signifikante eller ej ud fra følgende niveau af p-værdien:

\*\*\*  $p < 0,01$  – Hypotesen er meget signifikant

\*\*  $0,01 < p < 0,05$  – Hypotesen er signifikant

\*  $0,05 < p < 0,1$  – Hypotesen er svagt signifikant

Ovenstående viser således at hypoteser der viser p-værdier under 0,1 vil være signifikante og kan dermed accepteres, mens at p-værdier over 0,1 omvendt vil blive afvist da disse ikke vurderes signifikante. Niveaulet er valgt på baggrund af lignende studier af revisionshonoraret.

### ***3.1.2 Korrelationsanalyse***

Jeg vil efter hver af mine regressionsanalyser foretage en korrelationsanalyse af de forklarende variable i regressionsmodellen. Korrelationsanalysen viser styrken af det lineære forhold mellem to variable og befinder sig altid i intervallet -1 til 1. Er koefficienten positiv indikerer dette, at når værdien af den variable stiger så stiger værdien af den anden variable også – og omvendt ved en negativ koefficient. Jo højere værdien af korrelationen mellem to variable er – uanset om det er negativt eller positivt – vil man ved uafhængige variable der er eksakt lineært forbundne (korrelationskoefficienten er -1 eller 1) med kendskab til den ene variable i de fleste tilfælde kende resultatet af

---

<sup>35</sup> <http://da.wikipedia.org/wiki/Hypotesepr%C3%B8vning>



den anden variabel. Er flere af de uafhængige variable korrelerede kan de ikke medtages i modellen, idet estimerne hørende til disse ikke længere er entydigt bestemte<sup>36</sup>.

Normalt oversættes korrelationskoefficienterne til følgende verbale udsagn<sup>37</sup>:

**Tabel 10 – Oversigt korrelationskoefficienter**

|                                 |       |
|---------------------------------|-------|
| Fuldstændig positiv korrelation | + 1,0 |
| Meget stærk positiv korrelation | + 0,8 |
| Stærk positiv korrelation       | + 0,6 |
| Moderat positiv korrelation     | + 0,4 |
| Svag positiv korrelation        | + 0,2 |
| Formentlig ingen korrelation    | 0,0   |
| Svag negativ korrelation        | - 0,2 |
| Moderat negativ korrelation     | - 0,4 |
| Stærk negativ korrelation       | - 0,6 |
| Meget stærk negativ korrelation | - 0,8 |
| Fuldstændig negativ korrelation | - 1,0 |

Kilde: Bogen "Fra spørgeskema til Statistisk analyse"

Jeg vil ved variable der er korreleret over -0,5 eller +0,5 vælge at pille den variable ud der tidligere er testet og udelukkende bibeholde den variable der tester den aktuelle hypotese.

### ***3.2 Den empiriske analyse's grundmodel***

For at finde frem til min grundmodel i regressionsanalysen har jeg på baggrund af tidligere undersøgelser som Thinggaard & Kiertsner (2008), Hay *et al.* (2006) valgt at denne skal bestå af variablene – størrelse (Size), risiko (Risk), kompleksitet af substansen (SubComp) og teknisk kompleksi-

---

<sup>36</sup> Kronborg, Dorte m. fl., 1993, side 109

<sup>37</sup> Boolean, Merete Watt, 2004, side 106

tet (TechComp). Disse 4 variable bliver således grundvariable ved analyse af de udvalgte hypoteser og indgår i testene af de relevante variable for hver af mine opstillede hypoteser. Det skal nævnes at for de finansielle virksomheder vil variabelen kompleksitet af substansen (SubComp) ikke indgå i grundmodellen, hvilket er beskrevet i afsnit 3.2.3.

For hver variable der testes i regressionsanalysen tilføjes denne variable til grundmodellen og forbliver herefter i modellen ved testene af de efterfølgende grundvariable og senere testene af hypoteserne. Det er udelukkende hvis der er en variabel der korrelerer med en anden variabel, at denne tidligere testede variabel ikke medtages i testen. Ved min første regressionsanalyse vil min grundmodel kun bestå af *størrelse* som variable, og der udføres test af  $R^2$  og p-værdien for denne. Herefter medtages variabelen *risiko* og variabelen *størrelse* vil stadig være en del af den efterfølgende model hvor der testes på  $R^2$  og p-værdien for variabelen *risiko*. De 4 variable *størrelse*, *risiko*, *kompleksitet af substansen* og *teknisk kompleksitet* der indgår i min grundmodel vil der ligeledes blive lavet korrelationsanalyse af, men uanset om de korrelerer med hinanden vil de forsat være en del af min grundmodel og således ikke blive undladt. Dette gælder ligeledes hvis de korrelerer med de senere tilføjede variable der tester de 9 opstillede hypoteser, i disse tilfælde vil de 4 grundvariable ligeledes ikke blive fjernet.

De 4 grundvariable er beskrevet i de følgende afsnit.

### 3.2.1 Størrelse

*Størrelse (size)* er ifølge Hay *et al.* (2006) den faktor der bedst kan beskrive revisionshonoraret. Store selskaber har ofte mange transaktioner, ansatte, aktiver mv. hvilket medfører en større revision og dermed et højere revisionshonorar. Resultaterne af Hay *et al.* (2006) viste at ud af 87 undersøgelser der omfatter aktiver som variable for *størrelse* var 85 af disse signifikante og positive<sup>38</sup>, hvilket vil sige at revisionshonoraret steg når aktivmassen steg.

I ovenstående refererede undersøgelser blev *størrelse* målt som  $LN(\text{aktiver})$  mens at det i Thinggaard & Kiertsner (2008) blev målt som  $\sum LN(\text{aktiver, omsætning og ansatte})$ . Resultaterne af Thinggaard & Kiertsner (2008) analyse viste en meget signifikant og positiv sammenhæng mellem *størrelse* og revisionshonoraret for de 126 ikke-finansielle børsnoterede danske virksomheder der

---

<sup>38</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 169

var registreret på fondsbørsen i 2002<sup>39</sup>. Jeg har i min analyse valgt at teste begge typer af *størrelse* for at se hvilken der giver den højeste forklaringsgrad. Jeg vil herefter bruge den med højest forklaringsgrad i min grundmodel.

Som beskrevet i afsnit 1 er min database delt op i henholdsvis finansielle og ikke finansielle virksomheder, og resultatet af min regressionsanalyse og test af p-værdien på *LN (aktiver)* blev således:

**Tabel 11 – Resultat af regressionsanalysen for størrelse som LN (aktiver)**

|                     | Ikke-finansielle |         | Finansielle |         |
|---------------------|------------------|---------|-------------|---------|
|                     | Koefficient      | P-værdi | Koefficient | P-værdi |
| Størrelse (aktiver) | 0,6483           | 0,000   | 0,4411      | 0,000   |
| Antal observationer | 960              |         | 398         |         |
| R <sup>2</sup>      | 0,7423           |         | 0,5925      |         |

Kilde: Egen tilvirkning

Som det ses af ovenstående tabel giver R<sup>2</sup> for ikke-finansielle virksomheder 0,742 hvilket er tæt på den forventede forklaringsgrad på 0,75. Derimod giver R<sup>2</sup> for de finansielle virksomheder kun 0,592 hvilket er et stykke under det forventede resultat. P-værdien for såvel ikke-finansielle som finansielle virksomheder er på 0,00 hvilket vil sige at *størrelse* som måles på aktiver er meget signifikant. Dette stemmer overens med mine forventninger og er som tidligere beskrevet grunden til, at der ikke er opstillet en hypotese omkring størrelse, men at denne indgår i grundmodellen. Koefficienten er positiv for såvel ikke-finansielle (0,643) som finansielle (0,441) virksomheder hvilket vil sige, at revisionshonoraret stiger når variabelen *størrelse (aktiver)* stiger. Dette resultat stemmer ligeledes overens med mine forventninger til, at store virksomheder med høje aktivsummer betaler et højere revisionshonorar end virksomheder med mindre aktivsummer.

Efterfølgende har jeg testet *størrelse* som Thinggaard & Kiertsner (2008) gjorde i deres undersøgelse, for at se om jeg på denne måde kunne få en højere forklaringsgrad. *Størrelse* måles som  $\sum LN$  (*aktiver, omsætning og ansatte*) hvilket betød, at jeg som beskrevet i kapitel 1 måtte skære min database ned til de endelige 1.205 selskaber. Dette var nødvendigt da jeg i ORBIS ikke kunne finde de nødvendige oplysninger omkring omsætning og ansatte på en del af de selskaber, hvor jeg ellers kendte revisionshonoraret.

<sup>39</sup> Thinggaard & Kiertsner, 2008, side 152

Resultatet af min regressionsanalyse og test af p-værdien på  $\sum LN$  (aktiver, omsætning og ansatte) blev således:

**Tabel 12 – Resultat af regressionsanalysen for størrelse som  $\sum LN$  (aktiver, omsætning og ansatte)**

|   | Ikke-finansielle |         | Finansielle |         |
|---|------------------|---------|-------------|---------|
|   | Koefficient      | P-værdi | Koefficient | P-værdi |
| Størrelse (aktiver, omsætning og ansatte) | 0,210443695      | 0,00000 | 0,165905152 | 0,00000 |
| Antal observationer                       | 886              |         | 319         |         |
| R <sup>2</sup>                            | 0,802229919      |         | 0,756953916 |         |

Kilde: Egen tilvirkning

Som det ses af ovenstående tabel giver R<sup>2</sup> for ikke-finansielle virksomheder 0,802 hvilket er en del højere end ved testen med *størrelse* som kun aktiver. Forklaringsgraden vurderes nu at være tilfredsstillende. For de finansielle virksomheder giver R<sup>2</sup> nu 0,757 hvilket er en markant højere forklaringsgrad end testen med *størrelse* som kun aktiver. Forklaringsgraden ligger således nu over den forventede på 0,75. P-værdien for såvel ikke-finansielle som finansielle virksomheder er forsat på 0,00 med en positiv koefficient, hvilket betyder *størrelse (aktiver, omsætning og ansatte)* som forklaring af revisionshonoraret er meget signifikant. Dette hænger fint sammen med forventningen ud fra tidligere lignende undersøgelser.

*Størrelse* som variable i min grundmodel vælges herefter som  $\sum LN$  (aktiver, omsætning og ansatte) da denne giver den højeste forklaringsgrad for såvel ikke-finansielle som finansielle virksomheder.

### 3.2.2 Risiko

*Risiko (risk)* er en variabel der skal måle den generelle risiko for et revisionsfirma ved at have en pågældende klient som kunde. Her forstås *risiko* som chancen for at revisionsfirmaet vil blive skadet enten økonomisk eller i omdømme ved at have klienten som kunde. Jo højere risikoen er ved at have en bestemt virksomhed som kunde, desto højere forventes revisionshonoraret at være. *Risiko* måles som gearing i de artikler jeg har læst og kan defineres som nøgletallet af *gæld / egenkapital*. Resultaterne af Hay *et al.* (2006) viste at ud af 39 undersøgelser der omfattede gearing (gæld /

egenkapital) som variable for *risiko* var 19 af disse signifikante og positive<sup>40</sup>, hvilket vil sige at revisionshonoraret steg når risikoen steg. Der var 1 undersøgelse der viste et signifikant negativt resultat, mens at 19 undersøgelser ikke var signifikante. Resultaterne af Thinggaard & Kiertsner (2008) analyse viste ingen signifikant sammenhæng mellem *risiko* og revisionshonoraret<sup>41</sup>.

Resultatet af min regressionsanalyse og test af p-værdien på *risiko* (*gæld / egenkapital*) kan aflæses i tabel 14 i afsnit 3.2.5. Som det ses af tabellen giver  $R^2$  for ikke-finansielle virksomheder 0,826 hvilket er en lille stigning i forklaringsgraden i forhold til grundmodellen kun med *størrelse*. For de finansielle virksomheder giver  $R^2$  0,775 hvilket ligeledes er en lille stigning i forklaringsgrad fra grundmodellen kun med *størrelse* som variabel. P-værdien for såvel ikke-finansielle som finansielle virksomheder er begge under 0,00 og dermed meget signifikant for begge typer virksomheder, men med en henholdsvis positiv koefficient for de ikke-finansielle og en negativ koefficient for de finansielle. For de ikke-finansielle virksomheder medfører en stigning i *risiko* ligeledes en stigning i revisionshonoraret, hvilket var forventet ud fra tidligere undersøgelser som Hay *et al.* (2006) har opsummeret. Variablen *risiko* korrelerer ikke (se tabel 14) med variabelen *størrelse*, hvorfor at der kan konkluderes på variabelen som værende signifikant positiv sammenhængende med revisionshonoraret. Derimod viser en stigning i *risiko* for de finansielle virksomheder umiddelbart et fald i revisionshonoraret, men da *risiko* korrelerer med *størrelse* som det kan ses i tabel 14 med 0,66 kan der ikke konkluderes på koefficienten. Tabel 10 i afsnit 3.1.2 viser at variable der korrelerer over 0,60 er stærk korrelerende og det er således ikke til at sige, hvilken variable der medfører at koefficienten bliver negativ. *Risiko* medtages forsat som en variable i den videre analyse af hypoteserne, da denne er en del af grundmodellen.

### 3.2.3 Komplexitet af substansen

*Komplexitet af substansen* (*SubComp*) er den næste variable i grundmodellen. Variablen defineres i lignende undersøgelser som den iboende risiko i et engagement. Risikoen hænger sammen med faktorer som antallet af transaktioner, revisionsmålene for indregning og måling samt revisors professionelle vurdering af udfaldet som fremtidige begivenheder kan medføre. Der er således tale om poster der i sig selv er omfangsrige at revidere samt poster der kan være svære at vurdere det fremtidige afkast af. *Komplexitet af substansen* medtages i grundmodellen med henblik på at tage højde

---

<sup>40</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 171

<sup>41</sup> Thinggaard & Kiertsner, 2008, side 152

for de ekstra ressourcer revisor nødvendigvis må bruge på, at revidere sådanne områder. Jo mere kompleks en virksomhed er, desto højere forventes revisionshonoraret at være.

*Kompleksitet af substansen* måles som den iboende risiko (inherent risk) og defineres ifølge Thinggaard & Kiertsner (2008) som  $\sum (\text{varebeholdninger, debitorer og internt oparbejdede immaterielle anlægsaktiver}) / \text{aktiver}$ . Min analyse er opdelt i henholdsvis finansielle og ikke-finansielle virksomheder og det er kun i analysen af de ikke-finansielle virksomheder, at variabelen vil indgå i grundmodellen. Dette er udelukkende pga. at de finansielle virksomheder som udgangspunkt ikke har de regnskabsmæssige poster der indgår til beregning af variabelen, at denne undlades i grundmodellen. For de ikke-finansielle virksomheder vil variabelen i min analyse blive beregnet som  $\sum (\text{varebeholdninger og debitorer}) / \text{aktiver}$  da det i de benyttede regnskabsdatabaser ikke har været muligt, at finde værdien af de internt oparbejdede immaterielle anlægsaktiver, men udelukkende de samlede immaterielle anlægsaktiver. Jeg vurderer at variabelen forsat vil kunne benyttes i min grundmodel, da den forsat tager højde for de tids- og ressourcekrævende poster som varebeholdninger og debitorer. I virksomheder hvor disse to poster udgør en væsentlig del af de samlede aktiver, mener jeg forsat at variabelen vil belyse det komplekse ved at revidere disse tunge regnskabsposter.

Resultaterne af *et al.* (2006) viste at ud af 79 undersøgelser der omfatter iboende risiko som variable for *kompleksitet af substansen* var 56 af disse signifikante og positive<sup>42</sup>, hvilket vil sige at revisionshonoraret steg når den iboende risiko steg. Resultaterne af Thinggaard & Kiertsner (2008) analyse viste ligeledes en signifikant og positiv sammenhæng mellem *kompleksitet af substansen* og revisionshonoraret<sup>43</sup>.

Som det ses af tabel 14 i afsnit 3.2.5 giver  $R^2$  for ikke-finansielle virksomheder 0,826 hvilket er den samme værdi som beskrevet i afsnit 3.2.2, hvor variabelen *risiko* blev testet. Dette skyldes at de begge er testet i samme regressionsanalyse, hvorfor de begge indgår i værdien af  $R^2$ , der dermed ikke ændre sig. P-værdien for de ikke-finansielle virksomheder er på 0,00 med en negativ koefficient, hvilket betyder *kompleksitet af substansen* som forklaring af revisionshonoraret er meget signifikant. *Kompleksitet af substansen* korrelerer ikke (se tabel 14) med variablene *størrelse eller risiko*, hvorfor at der kan konkluderes på variabelen som værende signifikant negativ sammenhængende med revisionshonoraret. Dette betyder således i modsætning til hvad tidligere undersøgelser har vist, at revisionshonoraret vil falde når kompleksiteten i en virksomhed stiger. Dette virker umiddelbart ikke logisk og jeg har derfor valgt, at kigge nærmere på mine data der giver dette resultat.

---

<sup>42</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 170

<sup>43</sup> Thinggaard & Kiertsner, 2008, side 152

Der er i min database af ikke-finansielle virksomheder 886 observationer. En stor del af disse selskaber har få eller ingen værdier i posterne debitorer og varebeholdninger i deres regnskaber, da det er ejendomsselskaber, investeringsselskaber, fodboldklubber eller selskaber indenfor medicinalbranchen der ikke er salgsselskaber men udelukkende forskningsselskaber. Dette betyder at værdien af variabelen *kompleksitet af substansen* bliver meget lav samlet set i min database, hvilket jeg ikke nødvendigvis mener, hænger sammen med sværhedsgraden af at revidere de selskaber som indgår i min database. I tabel 13 nedenfor har jeg vist hvordan variabelen *kompleksitet af substansen (SubComp)* fordeler sig for de 886 observationer der indgår i databasen.

**Tabel 13 – Oversigt fordelingen af variabelen (SubComp) i de børsnoterede selskaber**

| Værdien af SubComp | Antal selskaber |
|--------------------|-----------------|
| 0,0 - 0,1          | 252             |
| 0,1 - 0,25         | 164             |
| 0,25 - 0,5         | 320             |
| 0,5 - 0,75         | 145             |
| 0,75 - 1,0         | 5               |

|                                 |        |
|---------------------------------|--------|
| <b>Gennemsnittet af SubComp</b> | 0,2763 |
|---------------------------------|--------|

Kilde: Egen tilvirkning

Som det ses af tabellen er gennemsnittet af variabelen 0,276 og 736 af de samlede 886 selskaber har værdier under 0,5. I og med at så mange selskaber har så lave værdier i databasen får dette en signifikant negativ indvirkning i testen af sammenhængen med revisionshonoraret. Dette hænger uden tvivl ikke sammen med, hvor komplekse en del af disse selskaber (dem med lave værdier) i virkeligheden er at revidere. Jeg vil ikke undersøge dette nærmere, da variabelen ikke tester en af mine opstillede hypoteser. Uanset resultatet af testen af variabelen *kompleksitet af substansen* vil denne forsat indgå i min grundmodel.

### 3.2.4 Teknisk kompleksitet

*Teknisk kompleksitet (TechComp)* er den fjerde og sidste variable i grundmodellen. Variabelen defineres i Thinggaard & Kiertsner (2008) som koncern kompleksitet (antallet af datterselskaber, antallet af associerede selskaber). Virksomheder der er meget komplekse er tit sværere at revidere og det vil ofte kræve mere tid at udføre revisionen (Simunic 1980). Revision af en koncern med mange selskaber kan desuden betyde, at revisoren vil kunne støde på flere forskellige systemer hos de en-

kelte datterselskaber, der kan være vidt forskellige fra selskab til selskab. Det vil for revisionsfirmaet ofte være meget tidskrævende at lære og kende hvert enkelt system. Derudover vil der ved en revision med mange datterselskaber ligeledes skulle bruges en del tid på konsolidering, hvilket i sig selv kan være meget omfangsrigt. Jo mere teknisk kompleks en virksomhed er, desto højere forventes revisionshonoraret at være.

*Teknisk kompleksitet* måles ifølge Thinggaard & Kiertsner (2008) som kvadratroden af  $\sum$  (antallet af datterselskaber, antallet af associerede virksomheder).

Resultaterne af *et al.* (2006) viste at ud af 169 undersøgelser der omfatter enten datterselskaber, udenlandske datterselskaber, associerede selskaber eller en kombination af disse som variable for *kompleksitet af substansen* var 137 af disse signifikante og positive<sup>44</sup>, hvilket vil sige at revisionshonoraret steg jo mere teknisk komplekse selskaberne var. Der var 2 undersøgelser som viste sig at være signifikante og negative, hvilket betød et fald i revisionshonoraret. Resultaterne af Thinggaard & Kiertsner (2008) analyse viste ingen signifikant sammenhæng mellem *teknisk kompleksitet* og revisionshonoraret<sup>45</sup> når der blev foretaget en test af alle selskaberne (128 danske børsnoterede selskaber i 2002). Der var dog en signifikant sammenhæng mellem *teknisk kompleksitet* og revisionshonoraret i analysen, når selskaberne blev opdelt i henholdsvis store og små selskaber (de 63 største for sig og de 63 mindste for sig). Således viste analysen en signifikant positiv sammenhæng for de små virksomheder, mens den forsat ikke viste en signifikant sammenhæng for de store virksomheder.

Resultaterne af regressionsanalysen af *teknisk kompleksitet* kan ses nedenfor i tabel 14 i afsnit 3.2.5. Testen af variabelen er som tidligere beskrevet testet sammen med *risiko* og *kompleksitet af substansen*, hvorfor at forklaringsgraden ( $R^2$ ) er den samme som ved testen af disse. P-værdien for såvel ikke-finansielle som finansielle virksomheder er på 0,00 med en positiv koefficient, hvilket betyder at sammenhængen mellem *teknisk kompleksitet* og revisionshonoraret er meget signifikant. Når kompleksiteten af en virksomhed stiger, så stiger revisionshonoraret ligeledes.

Variabelen *teknisk kompleksitet* korrelerer (se tabel 14) dog for såvel ikke-finansielle virksomheder (værdi 0,61) som for finansielle virksomheder (værdi 0,6535) med variabelen *størrelse*. For de finansielle virksomheder korrelerer variabelen også med *risiko* (0,6517), hvorfor at der ikke kan konkluderes på variabelen som værende signifikant positiv sammenhængende med revisionshonoraret. Det

---

<sup>44</sup> Hay, David C. m. fl., 2006, side 170

<sup>45</sup> Thinggaard & Kiertsner, 2008, side 152



er for såvel ikke-finansielle som finansielle virksomheder ikke til at sige, hvilken variable der medfører at koefficienten bliver positiv. *Kompleksitet af substansen* medtages forsat som en variable i den videre analyse af hypoteserne, da denne er en del af grundmodellen.

### 3.2.5 Grundmodellen

Regressions- og korrelationsanalysen af variablene i min grundmodel er blevet gennemgået og præsenteret i de foregående afsnit. Tabel 14 nedenfor opsummer resultaterne af disse analyser.

**Tabel 14 – Resultat af regressionsanalysen for grundmodellens variable**

#### Regressionsanalyse af revisionshonoraret

| Variablene i grundmodellen | Ikke-finansielle |         | Finansielle |         |
|----------------------------|------------------|---------|-------------|---------|
|                            | Koefficient      | P-værdi | Koefficient | P-værdi |
| Størrelse                  | 0,210            | 0,000   | 0,166       | 0,000   |
| Risiko                     | 0,010            | 0,006   | -0,026      | 0,000   |
| Kompleksitet af substansen | -0,395           | 0,000   | -           | -       |
| Teknisk kompleksitet       | 0,078            | 0,000   | 0,038       | 0,000   |
| Antal observationer        | 886              |         | 319         |         |
| R <sup>2</sup>             | 0,8264           |         | 0,7749      |         |

#### Korrelationsanalyse for ikke-finansielle virksomheder

|                            | <i>Size</i> | <i>SubComp</i> | <i>TechComp</i> | <i>Risk</i> |
|----------------------------|-------------|----------------|-----------------|-------------|
| Størrelse                  | 1           |                |                 |             |
| Kompleksitet af substansen | 0,2340      | 1              |                 |             |
| Teknisk kompleksitet       | 0,6139      | 0,0286         | 1               |             |
| Risiko                     | 0,0228      | -0,0203        | 0,0243          | 1           |

#### Korrelationsanalyse for finansielle virksomheder

|                      | <i>Size</i> | <i>TechComp</i> | <i>Risk</i> |
|----------------------|-------------|-----------------|-------------|
| Størrelse            | 1           |                 |             |
| Teknisk kompleksitet | 0,6535      | 1               |             |
| Risiko               | 0,6604      | 0,6517          | 1           |

Kilde: Egen tilvirkning

Grundmodellen til testene af de opstillede hypoteserne kan nu opstilles:

$$LN(\text{Revisionshonorar}) = \alpha + \beta_1 \text{Størrelse} + \beta_2 \text{Risiko} + \beta_3 \text{Kompleksitet af substansen} + \beta_4 \text{Teknisk kompleksitet} + e$$

#### **4. Analyse af opstillede hypoteser**

I dette kapitel vil mine opstillede hypoteser blive analyseret og mine forventninger til udviklingen i revisionshonoraret vil blive testet gennem disse analyser. Kapitlet vil således danne grundlag for besvarelsen af afhandlingens problemformulering. Jeg vil i afsnit 4.1 præsentere testvariablene, der er brugt i analysen af de enkelte hypoteser. I afsnit 4.2 vil jeg komme med beskrivende statistik for mine testvariable. Efterfølgende vil jeg præsentere min samlede regressionsanalyse, hvor der er medtaget så mange variable som muligt til test af mine hypoteser. Enkelte variable korrelerer med hinanden og det har derfor ikke været muligt, at lave en model der tester alle 9 hypoteser sammen. Dette vil jeg komme nærmere ind på i afsnit 4.3 hvor modellen og resultaterne præsenteres. I de efterfølgende afsnit vil resultaterne af de enkelte hypoteser særskilt blive præsenteret, gennemgået og diskuteret i forhold til mine forventninger fra kapitel 2. Kapitlet vil blive afsluttet med en sammenfatning af analysens resultater i afsnit 4.4.

##### ***4.1 Beskrivelse af testvariablene***

Jeg vil i dette afsnit præsentere og beskrive testvariablene der er brugt til analyse af de 9 hypoteser. Dette vil ske i samme rækkefølge som mine hypoteser er beskrevet i kapitel 2.

###### *H1: Indførslen af internationale standarder*

Indførsel af internationale standarder blev for børsnoterede virksomheder påkrævet fra og med 1. januar 2005, hvorfor jeg ønsker og undersøge hvad der sker med revisionshonoraret før og efter 2005. I min database får testvariablene for regnskabsårene før 2005 værdien 0, mens at regnskabsårene efter 2005 får en variabel med værdien 1. Ved regressionsanalysen vil jeg være i stand til at se om testvariablen med værdien 1 er signifikant i forhold til revisionshonoraret, og dermed om der er en tendens til stigning eller fald i revisionshonoraret fra 2005 og de efterfølgende år.

Korrelationsanalysen af testvariablene viste at de to variable INT.STD. (test af denne hypotese) og AUD2 (test af flere valgte revisionsfirmaer) korrelerede med hinanden (se tabel 17 og 18 i afsnit 4.2). Dette skyldes at reglerne omkring 2 revisorer i børsnoterede selskaber blev lavet om fra regnskabsåret 2005, hvorefter at det var frivilligt om man ønskede en eller flere valgte revisionsvirksomheder. På grund af den høje korrelation var det således ikke muligt med denne test, at bestemme om effekten kunne tilskrives begge eller kun den ene af disse variable.

Jeg valgte derfor kun at teste på alle de børsnoterede selskaber der fra 2005 forsat havde 2 valgte revisionsfirmaer, således at testvariablene ikke korrelerede med hinanden. Dette betød at min oprindelige database på 1.205 observationer blev skåret ned til 617 observationer, fordelt med 447 ikke-finansielle selskaber og 170 finansielle selskaber. Herefter fik årene før 2005 igen en testvariable med værdien 0 og årene fra 2005 og efter en variable med værdien 1, for at teste hvad der skete med revisionshonoraret i årene før og efter 2005.

### *H2: Geografiske differencer – hovedstadsområdet*

I hypotesen ønsker jeg at teste om revisionshonoraret er højere i hovedstadsområdet end i resten af landet. I min database har jeg postnummeret på alle 1.205 selskaber og har derfor valgt at give alle selskaber med postnummer 0 – 2999 en variabel med værdien 1, mens at alle øvrige selskaber får en variabel med værdien 0. På denne måde kan jeg i min regressionsanalyse teste om der en signifikant negativ eller positiv sammenhæng mellem selskabernes geografiske placering og revisionshonoraret. Jeg har valgt at tage postnumrene med således at byer som fx Holte, Kastrup, Charlottenlund mv. indgår i analysen som en del af hovedstadsområdet. Jeg mener at disse byer er en del af det område, hvor jeg forventer et højere revisionshonorar end i resten af landet.

### *H3: Regnskabsår*

I denne hypotese ønsker jeg at teste om revisionshonoraret er højere for selskaber med regnskabsafslutning den 31. december end for selskaber der har regnskabsafslutning en hvilken som helst anden dato i året. Jeg har i min database givet alle selskaber med regnskabsafslutning den 31. december en variabel med værdien 1, mens at selskaber med regnskabsafslutning en hvilken som helst anden dato har fået en variabel med værdien 0. På denne måde kan jeg med regressionsanalysen teste, om der en signifikant negativ eller positiv sammenhæng mellem selskabernes regnskabsafslutning og revisionshonoraret.

### *H4: Skift af revisor*

For at teste om der sker en signifikant stigning eller et fald i revisionshonoraret ved skift af revisor har jeg gennemgået min database for at finde de selskaber der har skiftet revisor i årene 2002-2009. Jeg har i min database ved hvert år angivet det eller de revisionsfirmaer der har revideret selskabets regnskab. Hvor der er en ændring i revisionsfirma mellem to regnskabsår har jeg for det første år med et nyt revisionsfirma givet dette en variabel med værdien 1, mens at alle øvrige observationer har fået en variabel med værdien 0. På denne måde kan jeg ved at teste alle variablene med værdien

1, finde ud af om der sker en signifikant stigning eller fald i revisionshonoraret når et selskab skifter revisor.

#### *H5: Revisors ansættelsesperiode*

Revisors ansættelsesperiode har jeg testet ved 4 regressionsanalyser. Dette er sket med test af selskaber der har haft den samme revisor i 2 år eller mere, 3 år eller mere, 4 år eller mere og 5 år eller mere. På denne måde kan jeg teste om der er en sammenhæng mellem revisionshonoraret og ansættelsesperioden jo længere denne har varet. Jeg har i min database for hvert selskab for hvert år oplysninger omkring gennemsnittet af deres nuværende revisors ansættelsesperiode. Denne variable ligger fra 0 – 5 år. I min test af ansættelsesperioden på 2 år, har jeg givet alle de selskaber der har haft deres nuværende revisionsfirma i 2 år eller mere en variabel med værdien 1, mens at alle de selskaber der har haft deres nuværende revisionsfirma i under 2 år, har fået en variabel med værdien 0. Testene af 3 år, 4 år og 5 år er foregået på samme måde, hvor at selskaberne har fået henholdsvis en variabel med værdien 1 eller 0, alt efter om de har haft deres revisionsfirma over eller under den periode der testes på. Ved at foretage disse tests vil jeg kunne se om der er signifikant negativ eller positiv sammenhæng mellem revisionshonoraret og desto længere et børsnoteret selskab har haft det samme revisionsfirma.

#### *H6: Anden assistance end revision*

Jeg ønsker med denne hypotese, at teste om revisionshonoraret og omkostninger til anden assistance hænger sammen, og om der sker et fald i revisionshonoraret når omkostningerne til anden assistance stiger af det samlede honorar. Min analyse skal således teste om der sker en signifikant negativ påvirkning af revisionshonoraret når andelen af omkostninger til anden assistance stiger i forhold til det samlede honorar, der betales til et børsnoteret selskabs revisor. Jeg har i min database for hvert år og for hvert selskab oplysninger omkring omkostningerne der blev betalt til henholdsvis revision og til anden assistance end revision. Min testvariable bliver tallet  $\text{anden assistance} / (\text{anden assistance} + \text{revisionshonoraret})$ . På denne måde tester jeg om der sker en signifikant stigning eller et fald i revisionshonoraret når andelen af anden assistance stiger af det samlede honorar.

#### *H7: Big 4 revisionsfirmaer*

For at teste om revisionshonoraret er højere hvis man benytter sig af en Big 4 revisor har jeg i min database givet alle de selskaber der benytter sig af mindst et af revisionselskaberne PWC, Ernst & Young, Deloitte og KPMG en testvariabel med værdien 1, mens at de selskaber der benytter sig af

alle øvrige revisionsfirmaer har fået en testvariabel med værdien 0. Dermed kan jeg teste om der sker en signifikant stigning eller et fald i revisionshonoraret, når et børsnoteret selskab benytter en Big 4 revisor.

#### *H8: Flere valgte revisionsfirmaer*

Indtil 2005 var det lovbestemt at alle danske børsnoterede selskaber skulle benytte to uafhængige revisionsfirmaer til revisionen af sin årsrapport. Denne bestemmelse blev ændret i 2001 med virkning fra regnskabsårene der begyndte 1. januar 2005 eller senere. Jeg ønsker med min hypotese at teste om der efter denne ændring skete en signifikant påvirkning af revisionshonoraret alt efter om de børsnoterede selskaber benyttede sig af et eller flere valgte revisionsfirmaer. Jeg har i min database for hvert år og for hvert selskab oplysninger omkring deres generalforsamlingsvalgte revisionsfirma eller revisionsfirmaer. I årene 2002 til 2004 havde alle selskaberne som følge af loven to valgte revisionsfirmaer. For at teste om det er dyrere eller billigere at benytte sig af flere valgte revisionsfirmaer, har jeg givet alle selskaber med to valgte revisionsfirmaer en testvariabel med værdien 1, mens at alle selskaber der udelukkende benytter sig af et revisionsfirma har fået en testvariabel med værdien 0. Således kan jeg teste om sammenhængen mellem revisionshonoraret og flere valgte revisionsfirmaer fra 2005 og de efterfølgende år er signifikant positiv eller negativ, og dermed om det er dyrere eller billigere at benytte flere revisionsfirmaer.

#### *H9: Finanskrisen*

Jeg ønsker med hypotesen at teste om der er en signifikant negativ eller positiv sammenhæng mellem finanskrisen og revisionshonoraret i de danske børsnoterede selskaber. Jeg mener at finanskrisen evt. bør afspejle sig i revisionshonoraret for regnskabsårene 2008 og 2009. Jeg vil i min analyse teste hvert enkelt regnskabsår for perioden 2003-2009, og se om årene alene giver et signifikant resultat i sammenhængen med revisionshonoraret. Jeg har åledes for 2003 givet år 2003 ud fra hvert selskab en variabel med værdien 1 og alle de øvrige år en variabel med værdien 0. Sådan har jeg gjort for hvert regnskabsår – altså i år 2009 får regnskabsåret for alle selskaberne en testvariabel med værdien 1 ud for år 2009, mens at alle øvrige år (observationer) får en testvariabel med værdien 0. For årene 2008 og 2009 ønsker jeg således at teste om der sker en signifikant negativ eller positiv udvikling i revisionshonoraret som følge af finanskrisen i Danmark.

#### 4.2 Beskrivende statistik

I tabel 15 og 16 nedenfor har jeg opstillet beskrivende statistik for henholdsvis variablene der indgår i min grundmodel samt variablene der tester de 9 hypoteser. Tabel 15 er for de ikke-finansielle virksomheder mens at tabel 16 er for de finansielle virksomheder.

**Tabel 15 – Beskrivende statistik ikke-finansielle virksomheder**

| <i>Ikke-finansielle virksomheder</i> | Middel-værdi | Standard-fejl | 25 % kvartil | 75 % kvartil | Mini-mum | Maksi-mum | An-tal |
|--------------------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|----------|-----------|--------|
| <i>LN (Revisionshonoraret)</i>       | 13,9852      | 0,0473        | 13,0711      | 14,9041      | 10,6091  | 18,0496   | 886    |
| <i>Størrelse</i>                     | 33,3222      | 0,2014        | 29,3622      | 37,7660      | 14,0686  | 50,9147   | 886    |
| <i>Kompleksitet af substansen</i>    | 0,2763       | 0,0070        | 0,0816       | 0,4409       | 0,0000   | 0,8430    | 886    |
| <i>Teknisk kompleksitet</i>          | 3,3425       | 0,1010        | 1,4142       | 4,1231       | 0,0000   | 18,1659   | 886    |
| <i>Risiko</i>                        | 1,9409       | 0,1882        | 0,6218       | 2,0747       | -56,775  | 89,1771   | 886    |
| <i>H1: Internationale standarder</i> | 0,4407       | 0,0235        | 0,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 447    |
| <i>H2: Geografiske differencer</i>   | 0,6117       | 0,0164        | 0,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H3: Regnskabsår</i>               | 0,7054       | 0,0153        | 0,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H4: Skift af revisor</i>          | 0,0440       | 0,0069        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H5: Ansættelsesperiode - 2 år</i> | 0,9458       | 0,0076        | 1,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H5: Ansættelsesperiode - 3 år</i> | 0,8883       | 0,0106        | 1,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H5: Ansættelsesperiode - 4 år</i> | 0,7844       | 0,0138        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H5: Ansættelsesperiode - 5 år</i> | 0,6682       | 0,0158        | 0,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H6: Anden assistance</i>          | 0,3945       | 0,0066        | 0,2549       | 0,5283       | 0,0000   | 0,9403    | 886    |
| <i>H7: Big 4 revisionsfirmaer</i>    | 0,8770       | 0,0110        | 1,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H8: Flere valgte revisorer</i>    | 0,5214       | 0,0168        | 0,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H9: Udviklingen i 2003</i>        | 0,1208       | 0,0110        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H9: Udviklingen i 2004</i>        | 0,1208       | 0,0110        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H9: Udviklingen i 2005</i>        | 0,1253       | 0,0111        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H9: Udviklingen i 2006</i>        | 0,1343       | 0,0115        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H9: Udviklingen i 2007</i>        | 0,1298       | 0,0113        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H9: 2008 - finanskrisen</i>       | 0,1287       | 0,0113        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |
| <i>H9: 2009 - finanskrisen</i>       | 0,1253       | 0,0111        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 886    |

Kilde: Egen tilvirkning

**Tabel 16 – Beskrivende statistik finansielle virksomheder**

| Finansielle virksomheder             | Middel-værdi | Standard-fejl | 25 % kvartil | 75 % kvartil | Mini-mum | Maksi-mum | Antal |
|--------------------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|----------|-----------|-------|
| <i>LN (Revisionshonoraret)</i>       | 13,2635      | 0,0544        | 12,6786      | 13,5442      | 11,1619  | 16,7704   | 319   |
| <i>Størrelse</i>                     | 33,7006      | 0,2854        | 30,2708      | 36,1739      | 18,8025  | 49,7386   | 319   |
| <i>Teknisk kompleksitet</i>          | 3,1341       | 0,2361        | 1,4142       | 3,4641       | 0,0000   | 25,4755   | 319   |
| <i>Risiko</i>                        | 9,0761       | 0,3201        | 5,7457       | 10,8993      | -14,2626 | 35,0721   | 319   |
| <i>H1: Internationale standarder</i> | 0,3588       | 0,0369        | 0,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 170   |
| <i>H2: Geografiske differencer</i>   | 0,1975       | 0,0223        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H3: Regnskabsår</i>               | 0,9843       | 0,0070        | 1,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H4: Skift af revisor</i>          | 0,0345       | 0,0102        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H5: Ansættelsesperiode - 2 år</i> | 0,9624       | 0,0107        | 1,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H5: Ansættelsesperiode - 3 år</i> | 0,9216       | 0,0151        | 1,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H5: Ansættelsesperiode - 4 år</i> | 0,8809       | 0,0182        | 1,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H5: Ansættelsesperiode - 5 år</i> | 0,8339       | 0,0209        | 1,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H6: Anden assistance</i>          | 0,2552       | 0,0105        | 0,1071       | 0,3690       | 0,0000   | 0,8193    | 319   |
| <i>H7: Big 4 revisionsfirmaer</i>    | 0,8558       | 0,0197        | 1,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H8: Flere valgte revisorer</i>    | 0,5329       | 0,0280        | 0,0000       | 1,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H9: Udviklingen i 2003</i>        | 0,1129       | 0,0177        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H9: Udviklingen i 2004</i>        | 0,1191       | 0,0182        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H9: Udviklingen i 2005</i>        | 0,1285       | 0,0188        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H9: Udviklingen i 2006</i>        | 0,1379       | 0,0193        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H9: Udviklingen i 2007</i>        | 0,1442       | 0,0197        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H9: 2008 - finanskrisen</i>       | 0,1223       | 0,0184        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |
| <i>H9: 2009 - finanskrisen</i>       | 0,1254       | 0,0186        | 0,0000       | 0,0000       | 0,0000   | 1,0000    | 319   |

Kilde: Egen tilvirkning

Ovenstående tabeller med beskrivende statistik for henholdsvis ikke-finansielle virksomheder (tabel 15) og finansielle virksomheder (tabel 16) er bl.a. brugt til at se om der er umiddelbare fejl i databasen. Fx er det for alle variablene der testes med værdien 0 eller 1 kontrolleret at minimum for alle disse er på 0 og maksimum er på 1. Det er for *LN (revisionshonoraret)* der er den afhængige variabel i regressionsanalysen kontrolleret at ingen af selskaberne i databasen indgår med et honorar på 0 kr., hvilket ville komme til udtryk i værdien minimum. Antallet af de testede selskaber for hver af variablene er desuden kontrolleret er på 886 ikke-finansielle virksomheder og 319 finansielle virksomheder, på nær hvad angår testen af indførelse af internationale standarder. Testen af denne hypotese er på 447 ikke-finansielle virksomheder og 170 finansielle virksomheder som beskrevet i afsnit 4.1.



I tabellerne kan det aflæses at variabelen *risiko* for henholdsvis ikke-finansielle som finansielle har en minimum værdi på henholdsvis – 56,775 (tabel 15) og – 14,262 (tabel 16). Det er kontrolleret at dataene til beregning af variabelen er korrekte ved at kontrollere de pågældende selskabers årsrapporter. Der er ikke fundet fejl i dataene der danner grundlag for beregning af variablene i disse årsrapporter.

I tabel 17 og 18 nedenfor er korrelationsanalysen af alle grundvariablene og variablene der tester de 9 hypoteser præsenteret for henholdsvis de ikke-finansielle virksomheder og de finansielle virksomheder.

**Tabel 17 – Korrelationsanalyse ikke-finansielle virksomheder**

| <i>Ikke-finansielle virksomheder</i> | <i>Size</i> | <i>SubComp</i> | <i>TechComp</i> | <i>Risk</i> | <i>AUD2</i> | <i>AudSize</i> | <i>CalYear</i> |
|--------------------------------------|-------------|----------------|-----------------|-------------|-------------|----------------|----------------|
| Størrelse                            | 1,000       |                |                 |             |             |                |                |
| Kompleksitet af substansen           | 0,234       | 1,000          |                 |             |             |                |                |
| Teknisk kompleksitet                 | 0,614       | 0,029          | 1,000           |             |             |                |                |
| Risiko                               | 0,023       | -0,020         | 0,024           | 1,000       |             |                |                |
| AUD2                                 | 0,057       | 0,012          | 0,100           | 0,033       | 1,000       |                |                |
| AudSize                              | 0,337       | 0,131          | 0,195           | -0,008      | 0,191       | 1,000          |                |
| CalYear                              | 0,166       | -0,168         | 0,113           | 0,034       | -0,069      | 0,029          | 1,000          |
| First                                | -0,193      | -0,081         | -0,080          | -0,020      | -0,103      | -0,171         | 0,018          |
| Postnummer KBH eller ej              | 0,102       | -0,259         | 0,171           | -0,011      | -0,063      | -0,066         | 0,135          |
| Udviklingen i 2003                   | -0,007      | 0,001          | 0,004           | 0,069       | 0,355       | 0,054          | 0,004          |
| Udviklingen i 2004                   | 0,028       | 0,017          | 0,010           | -0,017      | 0,355       | 0,054          | -0,019         |
| Udviklingen i 2005                   | -0,013      | 0,026          | -0,001          | -0,024      | 0,049       | 0,017          | -0,025         |
| Udviklingen i 2006                   | -0,031      | -0,004         | -0,014          | -0,032      | -0,193      | -0,044         | 0,000          |
| Udviklingen i 2007                   | 0,001       | -0,015         | -0,003          | 0,054       | -0,269      | -0,039         | 0,006          |
| 2008 – finanskrisen                  | 0,006       | -0,018         | -0,007          | -0,018      | -0,307      | -0,061         | 0,019          |
| 2009 – finanskrisen                  | -0,001      | -0,006         | -0,001          | -0,047      | -0,299      | -0,045         | 0,013          |
| Non-audfee                           | 0,031       | -0,230         | 0,048           | -0,047      | 0,015       | 0,148          | 0,113          |
| Revisors periode - 2 år              | 0,169       | 0,065          | 0,042           | 0,014       | 0,060       | 0,138          | -0,002         |
| Revisors periode - 3 år              | 0,250       | 0,106          | 0,073           | 0,023       | 0,112       | 0,216          | 0,014          |
| Revisors periode - 4 år              | 0,303       | 0,169          | 0,092           | 0,042       | 0,025       | 0,180          | 0,077          |
| Revisors periode - 5 år eller over   | 0,302       | 0,174          | 0,085           | 0,036       | -0,051      | 0,137          | 0,118          |
| Indførsel af INT. STD.               | -0,027      | -0,012         | -0,018          | -0,047      | -0,713      | -0,121         | 0,010          |

| <i>Ikke-finansielle virksomheder</i> | <i>First</i> | <i>KBH</i> | <i>2003</i> | <i>2004</i> | <i>2005</i> | <i>2006</i> | <i>2007</i> |
|--------------------------------------|--------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| First                                | 1,000        |            |             |             |             |             |             |
| Postnummer KBH eller ej              | 0,013        | 1,000      |             |             |             |             |             |
| Udviklingen i 2003                   | -0,029       | -0,017     | 1,000       |             |             |             |             |
| Udviklingen i 2004                   | -0,029       | -0,003     | -0,137      | 1,000       |             |             |             |
| Udviklingen i 2005                   | 0,002        | 0,008      | -0,140      | -0,140      | 1,000       |             |             |

|                                    |        |        |        |        |        |        |        |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Udviklingen i 2006                 | 0,093  | 0,015  | -0,146 | -0,146 | -0,149 | 1,000  |        |
| Udviklingen i 2007                 | 0,048  | -0,002 | -0,143 | -0,143 | -0,146 | -0,152 | 1,000  |
| 2008 – finanskrisen                | -0,050 | 0,023  | -0,142 | -0,142 | -0,145 | -0,151 | -0,148 |
| 2009 – finanskrisen                | 0,002  | 0,015  | -0,140 | -0,140 | -0,143 | -0,149 | -0,146 |
| Non-audfee                         | -0,024 | 0,048  | 0,025  | -0,039 | -0,012 | -0,021 | 0,031  |
| Revisors periode - 2 år            | -0,824 | -0,037 | 0,012  | 0,043  | -0,030 | -0,067 | -0,026 |
| Revisors periode - 3 år            | -0,570 | -0,062 | 0,032  | 0,087  | -0,039 | -0,060 | 0,009  |
| Revisors periode - 4 år            | -0,383 | -0,068 | 0,034  | 0,017  | -0,009 | -0,011 | 0,047  |
| Revisors periode - 5 år eller over | -0,293 | -0,079 | 0,040  | -0,011 | -0,066 | -0,025 | 0,094  |
| Indførsel af INT. STD.             | 0,068  | 0,040  | -0,498 | -0,498 | 0,282  | 0,293  | 0,288  |

| <i>Ikke-finansielle virksomheder</i> | 2008   | 2009   | Non-audfee | Ans-2 år | Ans-3 år | Ans-4 år | Ans-5 år |
|--------------------------------------|--------|--------|------------|----------|----------|----------|----------|
| 2008 – finanskrisen                  | 1,000  |        |            |          |          |          |          |
| 2009 – finanskrisen                  | -0,145 | 1,000  |            |          |          |          |          |
| Non-audfee                           | -0,035 | -0,021 | 1,000      |          |          |          |          |
| Revisors periode - 2 år              | 0,062  | -0,015 | 0,003      | 1,000    |          |          |          |
| Revisors periode - 3 år              | -0,024 | -0,006 | 0,004      | 0,675    | 1,000    |          |          |
| Revisors periode - 4 år              | -0,028 | -0,034 | 0,018      | 0,457    | 0,677    | 1,000    |          |
| Revisors periode - 5 år eller over   | -0,023 | -0,008 | 0,017      | 0,340    | 0,503    | 0,744    | 1,000    |
| Indførsel af INT. STD.               | 0,286  | 0,282  | -0,040     | -0,053   | -0,085   | -0,024   | -0,019   |

Kilde: Egen tilvirkning

**Tabel 18 – Korrelationsanalyse finansielle virksomheder**

| <i>Finansielle virksomheder</i>    | Size   | TechComp | Risk   | AUD2   | AudSize | CalYear | First  |
|------------------------------------|--------|----------|--------|--------|---------|---------|--------|
| Størrelse                          | 1,000  |          |        |        |         |         |        |
| Teknisk kompleksitet               | 0,654  | 1,000    |        |        |         |         |        |
| Risiko                             | 0,660  | 0,652    | 1,000  |        |         |         |        |
| AUD2                               | 0,119  | 0,115    | 0,106  | 1,000  |         |         |        |
| AudSize                            | 0,148  | 0,092    | 0,141  | -0,009 | 1,000   |         |        |
| CalYear                            | 0,213  | 0,082    | 0,109  | 0,135  | 0,307   | 1,000   |        |
| First                              | -0,110 | -0,044   | -0,122 | -0,133 | -0,118  | -0,253  | 1,000  |
| Postnummer KBH eller ej            | 0,417  | 0,344    | 0,178  | 0,007  | 0,024   | 0,063   | -0,051 |
| Udviklingen i 2003                 | -0,067 | -0,002   | -0,063 | 0,334  | -0,023  | 0,045   | -0,067 |
| Udviklingen i 2004                 | 0,014  | 0,015    | -0,067 | 0,344  | 0,041   | 0,046   | -0,016 |
| Udviklingen i 2005                 | -0,009 | 0,000    | -0,053 | -0,053 | 0,024   | -0,027  | 0,184  |
| Udviklingen i 2006                 | 0,016  | -0,017   | -0,049 | -0,136 | 0,009   | -0,023  | -0,076 |
| Udviklingen i 2007                 | 0,016  | -0,020   | 0,011  | -0,242 | -0,035  | -0,092  | -0,029 |
| 2008 – finanskrisen                | 0,064  | 0,011    | 0,142  | -0,264 | 0,017   | 0,047   | 0,034  |
| 2009 – finanskrisen                | 0,050  | 0,016    | 0,083  | -0,253 | -0,006  | -0,028  | -0,020 |
| Non-audfee                         | 0,303  | 0,120    | 0,257  | -0,080 | 0,084   | 0,028   | -0,064 |
| Revisors periode - 2 år            | 0,157  | 0,055    | 0,129  | 0,112  | 0,153   | 0,240   | -0,866 |
| Revisors periode - 3 år            | 0,227  | 0,087    | 0,172  | 0,148  | 0,212   | 0,433   | -0,584 |
| Revisors periode - 4 år            | 0,208  | 0,090    | 0,176  | 0,121  | 0,235   | 0,343   | -0,461 |
| Revisors periode - 5 år eller over | 0,208  | 0,103    | 0,209  | 0,089  | 0,248   | 0,283   | -0,423 |

|                                    |            |             |             |             |             |             |             |
|------------------------------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Indførsel af INT. STD.             | 0,096      | -0,009      | 0,091       | -0,674      | 0,005       | -0,091      | 0,064       |
| <b>Finansielle virksomheder</b>    | <b>KBH</b> | <b>2003</b> | <b>2004</b> | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> |
| Postnummer KBH eller ej            | 1,000      |             |             |             |             |             |             |
| Udviklingen i 2003                 | -0,053     | 1,000       |             |             |             |             |             |
| Udviklingen i 2004                 | 0,036      | -0,131      | 1,000       |             |             |             |             |
| Udviklingen i 2005                 | 0,045      | -0,137      | -0,141      | 1,000       |             |             |             |
| Udviklingen i 2006                 | 0,030      | -0,143      | -0,147      | -0,154      | 1,000       |             |             |
| Udviklingen i 2007                 | -0,024     | -0,146      | -0,151      | -0,158      | -0,164      | 1,000       |             |
| 2008 – finanskrisen                | 0,007      | -0,133      | -0,137      | -0,143      | -0,149      | -0,153      | 1,000       |
| 2009 – finanskrisen                | 0,002      | -0,135      | -0,139      | -0,145      | -0,151      | -0,155      | -0,141      |
| Non-audfee                         | 0,113      | -0,115      | -0,061      | -0,035      | 0,003       | 0,016       | 0,070       |
| Revisors periode - 2 år            | 0,015      | 0,071       | 0,022       | -0,170      | 0,079       | 0,034       | -0,027      |
| Revisors periode - 3 år            | 0,027      | 0,030       | 0,071       | -0,062      | -0,086      | 0,020       | 0,038       |
| Revisors periode - 4 år            | 0,037      | -0,022      | 0,046       | -0,003      | -0,021      | -0,042      | -0,010      |
| Revisors periode - 5 år eller over | 0,052      | -0,001      | 0,034       | -0,055      | 0,008       | 0,015       | -0,013      |
| Indførsel af INT. STD.             | 0,042      | -0,495      | -0,510      | 0,277       | 0,288       | 0,296       | 0,269       |

|                                    |             |                   |                 |                 |                 |                 |
|------------------------------------|-------------|-------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Finansielle virksomheder</b>    | <b>2009</b> | <b>Non-audfee</b> | <b>Ans-2 år</b> | <b>Ans-3 år</b> | <b>Ans-4 år</b> | <b>Ans-5 år</b> |
| 2009 – finanskrisen                | 1,000       |                   |                 |                 |                 |                 |
| Non-audfee                         | 0,179       | 1,000             |                 |                 |                 |                 |
| Revisors periode - 2 år            | 0,025       | 0,091             | 1,000           |                 |                 |                 |
| Revisors periode - 3 år            | 0,005       | 0,001             | 0,678           | 1,000           |                 |                 |
| Revisors periode - 4 år            | 0,052       | -0,039            | 0,538           | 0,793           | 1,000           |                 |
| Revisors periode - 5 år eller over | 0,042       | -0,064            | 0,443           | 0,653           | 0,824           | 1,000           |
| Indførsel af INT. STD.             | 0,273       | 0,163             | -0,038          | -0,063          | -0,020          | -0,002          |

Kilde: Egen tilvirkning

Som det er beskrevet i afsnit 4.1 under hypotesen *H1: udviklingen over tid – indførsel af internationale standarder* korrelerede testvariablen af denne hypotese med variabelen der testede betydningen af 2 valgte revisionsvirksomheder. Dette betød at databasen til testen af hypotesen omkring indførsel af internationale standarder blev skåret ned fra 1.205 observationer til 617 observationer. I korrelationsanalysen ovenfor i tabel 17 og 18 kan baggrunden for dette aflæses. For de ikke-finansielle virksomheder i tabel 17 under punktet *AUD2* i den vandrette øverste line og punktet *INT. STD* i den lodrette venstre line kan det ses at variablene korrelerer med -0,713, hvilket ligger betydeligt over den tidligere fastsatte øvre grænse for korrelation på -0,5 eller +0,5 i afsnit 3.1.2. For de finansielle virksomheder kan det i de tilsvarende punkter i tabel 18 aflæses at variablene korrelerer med -0,674, hvilket ligeledes ligger over det fastsatte niveau.

I tabellerne kan det endvidere aflæses at flere af grundvariable korrelerer indbyrdes, men dette er som beskrevet i afsnit 3.2 omkring den empiriske analyses grundmodel ikke relevant, da disse som grundvariable i modellen medtages uanset korrelationen.

### 4.3 Analyse af hypoteserne

I tabel 19 nedenfor er resultatet af regressionsanalysen med så mange variable som muligt præsenteret. Modellen der er anvendt til analysen indeholder grundvariablene samt variablene der tester 8 af de 9 hypoteser. Hypotesen omkring indførelse af internationale standarder er ikke med i modellen, da testen af denne er udført på 617 selskaber i modsætning til på 1.205 selskaber for de øvrige hypoteser (se afsnit 4.1 - *H1: Udviklingen over tid – indførelse af internationale standarder*). Resultatet af denne hypotese er præsenteret i tabel 20 nedenfor. For hypotese *H5: Ansættelsesperiode* er perioden testet ved 4 regressionsanalyser af henholdsvis en periode på 2 år eller mere, 3 år eller mere, 4 år eller mere og 5 år eller mere. Det er dog udelukkende resultatet af regressionsanalysen for ansættelsesperioden 5 år eller mere der er præsenteret i tabellen nedenfor, da denne analyse viste sig som værende den mest signifikante. Variablen for ansættelse 5 år eller mere blev således brugt i den endelige model til test af hypoteserne. Ved gennemgangen af resultaterne i de efterfølgende afsnit vil jeg dog præsentere resultaterne af alle 4 regressionsanalyser for denne hypotese.

Regressionsanalysen der danner grundlag for resultaterne af 8 af de 9 hypoteser kan herefter opstilles ved følgende model:

$$LN(\text{Revisionshonorar}) = \alpha + \beta_1 \text{Størrelse} + \beta_2 \text{Risiko} + \beta_3 \text{Kompleksitet af substansen} + \beta_4 \text{Teknisk kompleksitet} + \beta_5 \text{Geografiske differencer} + \beta_6 \text{Regnskabsår} + \beta_7 \text{Skift af revisor} + \beta_8 \text{Ansættelsesperiode-5 år} + \beta_9 \text{Anden assistance} + \beta_{10} \text{Big 4 revisionsfirmaer} + \beta_{11} \text{Flere valgte revisionsfirmaer} + \beta_{12} \text{Udviklingen i 2003} + \beta_{13} \text{Udviklingen i 2004} + \beta_{14} \text{Udviklingen i 2005} + \beta_{15} \text{Udviklingen i 2006} + \beta_{16} \text{Udviklingen i 2007} + \beta_{17} \text{2008-finanskrisen} + \beta_{18} \text{2009-finanskrisen} + e$$

For de ikke finansielle virksomheder skal det nævnes at variabelen  $\beta_3$  *Kompleksitet af substansen* ikke indgår i modellen, hvilket er beskrevet tidligere i afsnit 3.2 og uddybet i afsnit 3.2.2.

**Tabel 19 – Resultat af regressionsanalysen for afhandlingens hypoteser****Regressionsanalyse af revisionshonoraret**

| Hypoteserne                   | Ikke-finansielle |         | Finansielle |         |
|-------------------------------|------------------|---------|-------------|---------|
|                               | Koefficient      | P-værdi | Koefficient | P-værdi |
| Størrelse                     | 0,1882           | 0,0000  | 0,1469      | 0,000   |
| Kompleksitet af substansen    | -0,2770          | 0,0081  | -           | -       |
| Teknisk kompleksitet          | 0,0705           | 0,0000  | 0,0186      | 0,0150  |
| Risiko                        | 0,0087           | 0,0108  | -0,0110     | 0,0537  |
| H2: Geografiske differencer   | 0,1828           | 0,0000  | 0,6916      | 0,0000  |
| H3: Regnskabsår               | 0,2207           | 0,0000  | -0,0342     | 0,8593  |
| H4: Skift af revisor          | 0,0581           | 0,5554  | -0,0640     | 0,6303  |
| H5: Ansættelsesperiode - 5 år | -0,1029          | 0,0218  | -0,1745     | 0,0097  |
| H6: Anden assistance          | -0,5298          | 0,0000  | -0,3892     | 0,0021  |
| H7: Big 4 revisionsfirmaer    | 0,0629           | 0,3242  | 0,1912      | 0,0040  |
| H8: Flere valgte revisorer    | 0,0950           | 0,0158  | -0,0763     | 0,0868  |
| H9: Udviklingen i 2003        | 0,0806           | 0,3113  | -0,0570     | 0,6067  |
| H9: Udviklingen i 2004        | 0,0718           | 0,3668  | -0,0374     | 0,7339  |
| H9: Udviklingen i 2005        | 0,0214           | 0,7957  | -0,0514     | 0,6572  |
| H9: Udviklingen i 2006        | 0,0833           | 0,3503  | -0,0391     | 0,7401  |
| H9: Udviklingen i 2007        | 0,0612           | 0,5097  | -0,1065     | 0,3820  |
| H9: 2008 – finanskrisen       | 0,1402           | 0,1393  | -0,0059     | 0,9637  |
| H9: 2009 – finanskrisen       | 0,1757           | 0,0648  | 0,0734      | 0,5618  |
| Antal observationer           | 886              |         | 319         |         |
| R <sup>2</sup>                | 0,8417           |         | 0,8481      |         |

Kilde: Egen tilvirkning

Modellen til test af 8 af de 9 hypoteser giver R<sup>2</sup> for ikke-finansielle virksomheder 0,8417 og for de finansielle virksomheder 0,8481. Forklaringsgraden (R<sup>2</sup>) af min analysemodel er meget tilfredsstillende sammenlignet med Thinggaard & Kiertsner (2008) undersøgelse af de børsnoterede ikke-finansielle selskaber i 2002 der gav en R<sup>2</sup> på 0,82<sup>46</sup>. Resultatet af de enkelte hypoteser vil blive gennemgået i afsnittene nedenfor.

Som beskrevet ovenfor er testen af hypotesen omkring indførelse af internationale standarder lavet ved en særskilt regressionsanalyse. Resultaterne af denne er præsenteret i tabel 20 nedenfor.

<sup>46</sup> Thinggaard & Kiertsner, 2008, side 152

**Tabel 20 – Resultat af regressionsanalysen for hypotesen H1: Internationale standarder****Regressionsanalyse af revisionshonoraret**

| Hypotesen                     | Ikke-finansielle |         | Finansielle |         |
|-------------------------------|------------------|---------|-------------|---------|
|                               | Koefficient      | P-værdi | Koefficient | P-værdi |
| H1: Internationale standarder | 0,0642           | 0,2161  | -0,0106     | 0,8679  |
| Antal observationer           | 447              |         | 170         |         |
| R <sup>2</sup>                | 0,8537           |         | 0,8624      |         |

Kilde: Egen tilvirkning

Note: I modellen til testen af hypotesen omkring *internationale standarder* indgår desuden variablene *størrelse*, *kompleksitet af substansen* (kun for de ikke-finansielle), *teknisk kompleksitet*, *risiko*, *Big 4 revisionsfirmaer*, *regnskabsår*, *skift af revisor*. Tabellen viser ikke resultaterne af disse variable.

Modellen til test af hypotesen omkring indførelse af internationale standarder er som de øvrige hypoteser gennemgået nedenfor. R<sup>2</sup> for modellen er meget tilfredsstillende for henholdsvis de ikke-finansielle virksomheder på 0,8537 og for de finansielle virksomheder på 0,8624.

**4.3.1 Hypotese 1: Indførelsen af internationale standarder****4.3.1.1 Resultatet af analysen**

Min forventning til hypotesen omkring indførelse af internationale standarder var, at dette ville betyde en stigning i revisionshonoraret for regnskabsårene efter 2004. Jeg forventede med andre ord, at regressionsanalysen ville vise en positiv sammenhæng mellem revisionshonoraret og indførelsen af internationale standarder.

Resultatet i tabel 20 af hypotesen viser for såvel de ikke-finansielle virksomheder som de finansielle virksomheder *ingen signifikant* sammenhæng med revisionshonoraret. P-værdien for de ikke-finansielle virksomheder er beregnet til 0,2161, mens at den for de finansielle virksomheder er på 0,8679.

**4.3.1.2 Fortolkning af resultaternes betydning**

Resultatet af min analyse mener jeg kan skyldes flere forskellige ting. IFRS standarderne adskiller sig i forhold til de danske standarder ved at sigte mod en optimal præsentation af alle årsrapportens områder. Har revisionselskaberne assisteret de børsnoteret selskaber med regnskabsopstillingen til

opfyldelse af IFRS standarderne burde disse omkostninger være faktureret som anden assistance. Igennem arbejdet med regnskabsopstillingen kan revisionsfirmaerne have udført en del af det arbejde som revisionen (ISA'erne) skulle afdække. Indførsel af standarderne kan således godt have betydet yderligere arbejde for revisionsfirmaerne, men det kan være at den øgede omsætning ikke kan aflæses i et større revisionshonorar, men derimod i en stigning i anden assistance.

Overgangen til aflæggelse af regnskaber efter IFRS standarderne har været undervejs over en længere periode, for endeligt at ende ud med aflæggelse efter standarderne senest i regnskabsåret 2005. Det kan være at en stigning i revisionshonoraret for de børsnoterede selskaber er sket gradvist i fx årene 2002, 2003, 2004 og 2005. Analysen i denne afhandling tester udelukkende på revisionshonorarerne før 2005 og perioden efter. Det kan således være, at der er sket en stigning i revisionshonoraret som følge af overgangen til aflæggelse efter de internationale standarder, men at denne effekt indgår i årene før 2005.

Revisionsfirmaerne kan også have valgt ikke at øge revisionshonoraret, uanset at der bruges flere ressourcer ved revisionen af de børsnoterede selskaber efter de internationale revisionsstandarder (ISA'er). Revisionsfirmaerne kan have valgt, at udføre revisionen til en lavere avance for måske at fastholde selskaberne som kunde. Dette kan være ud fra et synspunkt om at de børsnoterede selskaber er vigtige at have som kunder i forhold til signalværdien over for andre revisionsvirksomheder, eller for at opnå en fortjeneste på levering af andre ydelser til selskaberne. Som refereret til i afsnit 2.1.1.1 var der ellers i revisionsbranchen gættet på en honorarstigning på op til 30 % som følge af indførslen af internationale revisionsstandarder, men dette har min undersøgelse ikke kunne bekræfte.

Det at resultatet af min analyse ikke viser en signifikant sammenhæng mellem revisionshonorar og indførsel af international standarderne kan også skyldes, at revisionsfirmaerne ikke har øget mængden af revision – uanset at standarderne ligger op til netop øget revision. Bliver der brugt de samme ressourcer som før indførslen af standarderne, kan revisionsfirmaerne ikke kræve et højere revisionshonorar end tidligere. Er tilfældet at de internationale revisionsstandarderne – som flere i branchen har troet – har krævet en stigning i ressourcerne der skulle benyttes til udførsel af revisionen, men at dette ikke er sket, mener jeg at man kan udlede, at kvaliteten af det arbejde der bliver udført ved revisionen af et børsnoteret selskab ikke lever op til de gældende ISA'er.

Forholdene beskrevet ovenfor omkring en lavere fortjeneste på revisionshonoraret eller at mængden af revision ikke øges som følge af indførslen af internationale standarder, bekræfter citatet brugt i

afhandlingens indledning fra statsautoriseret revisor Finn Meyer: ”Størstedelen af de øgede krav har ikke kunnet overvælttes på klienterne og er blevet dækket af reduceret indsats på områder, der skønnes ”mindre risikobehæftede”, samt ved underdækninger.”

### **4.3.2 Hypotese 2: Geografiske differencer – hovedstadsområdet**

#### **4.3.2.1 Resultatet af analysen**

En af de stærkeste faktorer til at bestemme revisionshonoraret er geografiske differencer viser resultatet af min analyse i tabel 19. Resultatet i tabellen viser for både ikke-finansielle og finansielle virksomheder en *meget signifikant* sammenhæng med revisionshonoraret i og med at P-værdierne for begge typer af selskaber er på 0,000.

Resultatet af koefficienten i tabel 19 begrundet min forventning om, at revisionshonoraret i hovedstadsområdet er højere end i resten af landet. Koefficienten for såvel ikke-finansielle som finansielle virksomheder er positiv, hvilket betyder et højere revisionshonorar i hovedstadsområdet end i resten af landet.

Resultatet af min analyse viser således en *meget signifikant* positiv sammenhæng mellem revisionshonoraret og den geografiske placering af de børsnoterede selskaber.

#### **4.3.2.2 Fortolkning af resultaternes betydning**

Lønomskostningen er for de fleste revisionsvirksomheder den største omkostningspost, da firmaernes kvantitative som kvalitative ressourcer afspejles igennem deres ansatte. Det er statistisk bevist at lønningerne i hovedstadsområdet er højere end i resten af landet, hvilket betyder markant højere omkostninger til at drive et revisionskontor i hovedstadsområdet. Dette betyder således, at virksomheder der benytter sig af et revisionsfirma i hovedstadsområdet kommer til at betale mere for ydelserne end virksomheder i resten af landet.

Som børsnoteret selskab i hovedstadsområdet kan man således overveje om man, for at opnå et billigere revisionshonorar, vil benytte sig af en revisionsvirksomhed uden for netop hovedstadsområdet. Hvis forudsætningen om, at selskaber i hovedstadsområdet revideres af revisionsfirmaer fra samme område, og det er dette forhold der afspejles i analysens *meget signifikante* resultat. I den forbindelse skal man som børsnoteret selskab dog overveje om revisionsfirmaerne i hovedstadsom-



rådet, der reviderer en stor del af de børsnoterede selskaber, ikke har specialiseret sig i netop revision af denne type selskaber. En specialisering som betyder, at man som kunde må forvente, at opnå en særlig høj kvalitet hos disse revisionsfirmaer. Tabel 15 og 16 med beskrivende statistik i afsnit 4.2 viser at 61,17 % af de ikke-finansielle virksomheder og 19,75 % af de finansielle virksomheder ligger i hovedstadsområdet.

### **4.3.3 Hypotese 3: Regnskabsår – er regnskabsafslutningen i revisors travle periode eller ikke**

#### **4.3.3.1 Resultatet af analysen**

Jeg forventede at analysen af hypotesen omkring regnskabsår ville vise en positiv sammenhæng mellem revisionshonoraret og de børsnoterede selskaber med regnskabsafslutning pr. 31. december. Resultatet af min analyse viser i tabel 19 en *meget signifikant* sammenhæng for de ikke-finansielle virksomheder med en P-værdi på 0,0000 og med en positiv koefficient bekræfter dette min forventning om et højere revisionshonorar for de børsnoterede selskaber med regnskabsafslutning pr. 31. december. Derimod viser resultatet i tabel 19 for de ikke-finansielle virksomheder et resultat der *ikke er signifikant* med en P-værdi på 0,8593.

Resultatet af min analyse er umiddelbart meget forskelligt, alt efter om der kigges på ikke-finansielle eller finansielle virksomheder. Jeg vil komme nærmere ind på mine tanker omkring resultatet i næste afsnit.

#### **4.3.3.2 Fortolkning af resultaternes betydning**

For de **ikke-finansielle** virksomheder er resultatet af analysen som beskrevet ovenfor *meget signifikant positiv*, hvilket bekræfter min forventning fra kapitel 2 om, at revisionshonoraret er højere for virksomheder der har regnskabsafslutning pr. 31. december end for fx selskaber med regnskabsafslutning pr. 30. juni eller 30. september. Jeg tror dette skyldes at revisionsvirksomhederne har en overkapacitet i efteråret og således kan differentiere prisen på revisionshonoraret. Selskaber med regnskabsafslutning fx 30. juni eller 30. september er yderst attraktive kunder for revisionselskaberne, hvilket betyder at revisionshonoraret er lavere for disse virksomheder, som følge af overkapaciteten i revisionsvirksomhederne.

For de **finansielle** virksomheder viser analysen derimod *ingen signifikant* sammenhæng, hvilket kan skyldes at der er en meget lille variation i undersøgelsens observationer. Som det kan ses i tabel 16

under beskrivende statistik for de ikke-finansielle virksomheder er middelværdien for variabelen regnskabsår 0,9843. Dette betyder at 98,43 % af selskaberne i afhandlingens database har regnskabsafslutning pr. 31. december, hvilket giver denne lille variation som kan være årsagen til, at resultatet af analysen ikke bliver signifikant. Uanset dette tror jeg at billedet for de finansielle virksomheder omkring regnskabsår kan være anderledes end for de ikke-finansielle virksomheder. De finansielle virksomheder revideres af en meget lille gruppe af revisionsfirmaer og i disse af specialiserede afdelinger, der udelukkende arbejder med finansielle kunder. Jeg tror at disse afdelinger i forhold til afdelinger med meget forskellige typer af kunder og opgaver bedre kan planlægge deres revisioner og i større omfang udføre løbende revision i løbet af hele året. Revision af finansielle virksomheder kræver bl.a. en stor del it-revision (test af systemer mv.), som det vil være muligt at udføre i efteråret. Dermed vil det være muligt for revisionsfirmaerne at planlægge revisionen af de finansielle virksomheder henover en længere periode af året og dermed udnytte virksomhedens resourcer bedre. Dette tror jeg kan betyde at revisionshonoraret for de finansielle virksomheder ikke er påvirket af regnskabsafslutning 31. december på samme måde som for de ikke-finansielle virksomheder.

Det kan for en del af de børsnoterede selskaber, ud fra et omkostningsmæssigt synspunkt alene, betale sig at overveje sin regnskabsperiode som følge af analysens resultater. Vælger man at ændre sin regnskabsperiode fra afslutning 31. december til 30. juni viser analysen, at disse selskaber (i hvert fald ikke-finansielle) betaler et lavere revisionshonorar. Der kan selvfølgelig være forhold der gør det umuligt at ændre på regnskabsperioden, men for børsnoterede selskaber hvor det ikke er vigtigt med datoen for regnskabsafslutningen, vil der uden tvivl være mulighed for at opnå en rabat ved omlægning af et sit regnskab fra 31. december til fx 30. juni eller 30. september.

#### **4.3.4 Hypotese 4: Skift af revisor**

##### **4.3.4.1 Resultatet af analysen**

Tabel 19 viser at beregningen af hypotesen omkring skift af revisor for såvel ikke-finansielle som finansielle *ikke er signifikant*. P-værdien for de ikke-finansielle virksomheder er på 0,5554 og for de finansielle virksomheder på 0,6303.

Forventningen til hypotesen var at virksomheder der skiftede revisor ville opnå et lavere revisionshonorar, hvilket i min analyse skulle betyde en negativ sammenhæng med revisionshonoraret. Den-

ne antagelse kan ikke bekræftes i og med at resultatet af analysen ikke er signifikant for begge typer af virksomheder.

#### 4.3.4.2 Fortolkning af resultaternes betydning

Det *ikke signifikante* resultat for både ikke-finansielle og finansielle virksomheder kan være pga. variationen i analysens observationer. Som det ses af den beskrivende statistik i tabel 15 og tabel 16 er middelværdien for variabelen skift af revisor for de ikke-finansielle virksomheder 0,0440 og for de finansielle virksomheder 0,0345. Dette betyder at der i den analyserede periode kun er sket et skift af revisor for de ikke-finansielle virksomheder i den analyserede periode i 4,4 % tilfælde, mens at der for de finansielle virksomheder er sket et skift i 3,5 % tilfælde. Disse meget små observationer af den opstillede hypotese kan dermed skyldes, at min analyse ikke viser en signifikant tendens i sammenhængen med revisionshonoraret.

Som beskrevet i min forventning til hypotesen i kapitel 2 tror jeg dog stadig, at et skift af revisor betyder et lavere revisionshonorar, og jeg vil derfor prøve at se på påvirkningen af revisionshonoraret for de virksomheder der har skiftet revisor i min database. Ud fra min regressionsanalyses værdi af  $e$  – som er fejlleddene i hver observation – kan det forventede revisionshonorar for virksomhederne i min database beregnes. Det forventede revisionshonorar er beregnet ud fra modellen og således påvirket af variablene der indgår i denne for hver virksomhed. Ved at kigge på forskellen i det forventede revisionshonorar og det betalte revisionshonorar året før der skiftes revisor og året hvor der skiftes revisor, vil jeg kunne se hvordan revisionshonoraret er blevet påvirket af revisorskiftet.

Tabel 21 nedenfor viser de 30 selskaber hvor det har været muligt at finde oplysninger om revisionshonoraret for regnskabsåret hvor der var skift af revisor og året før skiftet.

**Tabel 21 – Påvirkning af revisionshonoraret for selskaber med revisorskifte**

|                 | Faldende revisionshonorar | Stigende revisionshonorar | Gennemsnitlig ændring i revisionshonoraret |
|-----------------|---------------------------|---------------------------|--|
| Antal selskaber | 15                        | 15                        | -118.458                                   |

Som det kan ses af tabellen er der 15 selskaber med faldende og 15 selskaber med stigende revisionshonorar som følge af revisorskifte. Gennemsnittet af ændringen i det forventede revisionshonorar fratrukket det betalte revisionshonorar er ved et revisorskifte på kr. -118.458, men der kan

umiddelbart ikke konkluderes på dette tal, da beregningen særligt er påvirket af et enkelt selskabs høje fald i revisionshonoraret. Faldet i honoraret for dette ene selskab var på over kr. 4 mio. årene i mellem og påvirker således resultatet markant. Ovenstående tabel bekræfter til gengæld resultatet af min analyse om, at der ikke umiddelbart kan udledes en signifikant sammenhæng mellem skift af revisor og revisionshonoraret.

Det meget lave antal af børsnoterede selskaber der har skiftet revisor i den analyserede perioder tror jeg ikke nødvendigvis betyder, at der ikke forekommer pres på revisionsfirmaerne fra deres nuværende kunder omkring overvejelser i udskiftning af revisor. Jeg tror det at andre revisionsfirmaer tilbyder ydelser til rabatpriser med henblik på at vinde kunden - ”low-balling” – medfører at selskaberne presser deres nuværende revisor på revisionshonoraret. I mange tilfælde vil dette formentlig medføre, at selskabernes nuværende revisionsfirmaer enten matcher det lave revisionshonorar tilbudt af andre revisorer, eller også giver et betydeligt nedslag i prisen for at fastholde deres kunder. Dette forhold tror jeg betyder, at de børsnoterede selskaber i mange tilfælde – som undersøgelsen også har vist – fastholder deres nuværende revisionsfirma hvis de opnår det ønskede nedslag i prisen.

#### **4.3.5 Hypotese 5: Revisors ansættelsesperiode**

##### **4.3.5.1 Resultatet af analysen**

Som det er beskrevet i afsnit 4.3 er beregningen af denne hypotese foretaget ved 4 regressionsanalyser, hvor ansættelsesperioderne på 2 år eller mere, 3 år eller mere, 4 år eller mere og 5 år eller mere testes i hver sin analyse. Resultaterne af disse 4 analyser er præsenteret i tabel 22 nedenfor.

Min forventning til hypotesen omkring revisors ansættelsesperiode var, at revisionshonoraret ville falde jo flere år man havde haft den samme revisor. Tabel 22 nedenfor bekræfter denne forventning og som det kan ses af tabellen bliver resultatet mere og mere signifikant jo flere år virksomhederne har benyttet sig af det samme revisionsfirma. Resultatet af analyserne viser *ingen signifikant* sammenhæng mellem revisionshonoraret og en ansættelsesperiode på 2 år eller mere og 3 år eller mere. Derimod viser resultatet af analysen for en ansættelsesperiode på 4 år eller mere for de ikke-finansielle virksomheder en *svagt signifikant* sammenhæng med revisionshonoraret, da P-værdien er beregnet til 0,0796. Koefficienten er negativ og bekræfter således forventningen om et lavere revisionshonorar. For de finansielle virksomheder viser P-værdien for en ansættelsesperiode på 4 år eller mere en værdi på 0,0234, hvilket indikerer en *signifikant* sammenhæng med revisionshono-

ret. Koefficienten er for de finansielle virksomheder også negativ og bekræfter ligeledes forventningen om et lavere revisionshonorar. I tilfælde hvor de børsnoterede selskaber har haft samme revisionsfirma i 5 år eller mere er resultatet af analysen for de ikke-finansielle virksomheder *signifikant* med et faldende revisionshonorar. P-værdien er på 0,0218 som det kan aflæses i tabel 19 og 22 og koefficienten er negativ. For de finansielle virksomheder er resultatet af analysen *meget signifikant* med en P-værdi på 0,0097. Forventningen til hypotesen omkring et faldende revisionshonorar bekræftes med en negativ koefficient. Resultatet af analysen viser således, at selskaber der haft den samme revisor i 5 år eller mere betaler et lavere revisionshonorar end selskaber der har haft den samme revisor i en kortere periode end 5 år.

**Tabel 22 – Resultaterne af regressionsanalyserne for hypotesen H5: Ansættelsesperiode**

**Regressionsanalyse af revisionshonoraret**

| H5: Ansættelsesperiode                   | Ikke-finansielle |         | Finansielle |         |
|--|------------------|---------|-------------|---------|
|  | Koefficient      | P-værdi | Koefficient | P-værdi |
| <i>H5: Ansættelse 2 år eller mere *</i>  | -0,0672          | 0,4349  | -0,0591     | 0,6219  |
| Antal observationer                      | 886              |         | 319         |         |
| Maksimal korrelation                     | 0,1690           |         | 0,2403      |         |
| R <sup>2</sup>                           | 0,8406           |         | 0,8458      |         |
| <i>H5: Ansættelse 3 år eller mere *</i>  | -0,0540          | 0,3972  | -0,0889     | 0,3351  |
| Antal observationer                      | 886              |         | 319         |         |
| Maksimal korrelation                     | 0,2498           |         | 0,4327      |         |
| R <sup>2</sup>                           | 0,8406           |         | 0,8461      |         |
| <i>H5: Ansættelse 4 år eller mere *</i>  | -0,0867          | 0,0796  | -0,1673     | 0,0234  |
| Antal observationer                      | 886              |         | 319         |         |
| Maksimal korrelation                     | 0,3029           |         | 0,3431      |         |
| R <sup>2</sup>                           | 0,8410           |         | 0,8482      |         |
| <i>H5: Ansættelse 5 år eller mere **</i> | -0,1029          | 0,0218  | -0,1745     | 0,0097  |
| Antal observationer                      | 886              |         | 319         |         |
| R <sup>2</sup>                           | 0,8417           |         | 0,8481      |         |

Kilde: Egen tilvirkning

Note \*: I modellen til testene af hypoteserne for ansættelse 2 år eller mere, 3 år eller mere og 4 år eller mere indgår variablene *størrelse, kompleksitet af substansen (kun for de ikke-finansielle), teknisk kompleksitet, risiko, flere valgte revisionsfirmaer, Big 4 revisionsfirmaer, regnskabsår, indførsel af internationale standarder og geografiske differencer*. Tabellen viser ikke resultaterne af disse variable.

Note \*\*: Resultatet af analysen med ansættelsesperiode på 5 år eller mere er taget fra tabel 19.

#### 4.3.5.2 Fortolkning af resultaternes betydning

Børsnoterede selskaber der har haft det samme revisionsfirma i 4-5 år eller mere betaler et lavere revisionshonorar end selskaber der har haft den samme revisor i en kortere periode. Resultaterne af analysen viser for såvel de ikke-finansielle som de finansielle virksomheder denne tendens.

Revisionen af et selskab er ressourcemæssigt dyrest at foretage i de første år man har et selskab som klient, idet man ikke forud for revisionen det første år ikke har indgående kendskab til kunden og dens systemer. Dette begrænsede kendskab til klienten vil i de første år kræve en større og bredere revision end i de efterfølgende år, hvor kendskabet til klienten er blevet større. En mere omfattende revision der udføres, kan være såvel omfanget af områder der revideres særlig grundigt som mængden af revision set ud fra en risikobetragtning. I takt med at kendskabet til kunden bliver større vil ressourcerne der bruges på klienten blive mindre. Revisionen vil med årene kunne udføres mere effektivt og på en mere optimal måde for så vidt angår tidsforbruget og medarbejderne der udfører opgaven. Alt dette vil i sidste ende betyde, at revisionsfirmaerne ikke kan tillade sig at tage samme pris for revisionen som i de første år. Dette bekræftes af undersøgelsens resultat med *ingen signifikant* sammenhæng mellem revisionshonoraret og ansættelsesperioden for 2-3 år eller mere, mens at der er en *signifikant negativ* sammenhæng mellem revisionshonoraret og ansættelsesperioder på 4-5 år eller mere.

Som børsnoteret selskab kan det ud fra resultatet af denne hypotese betale sig, at fastholde sin revisor i længere periode i stedet for at skifte revisor ofte, hvis dette gøres ud fra en forventning om at opnå et billigere revisionshonorar. Skift af revisor er i afsnit 4.3.4.1 dokumenteret ikke medfører et umiddelbart fald i prisen på revisionshonoraret.

#### 4.3.6 Hypotese 6: *Sammenhæng mellem revisionshonorar og ydelser til anden assistance end revision*

##### 4.3.6.1 Resultatet af analysen

En anden af de stærkeste faktorer til at bestemme revisionshonoraret er ifølge min analyse sammenhæng mellem revisionshonoraret og ydelser til anden assistance end revision. Jeg forventede at resultatet af analysen ville vise en negativ sammenhæng, hvilket betyder at revisionshonoraret skulle falde når andelen af honorar til anden assistance steg af det samlede honorar til selskabernes revisor.

Tabel 19 bekræfter min forventning omkring dette, da resultatet af analysen for de ikke-finansielle virksomheder med en P-værdi på 0,0000 er *meget signifikant* og koefficienten er negativ. For de finansielle virksomheder er resultatet af analysen ligeledes *meget signifikant* med en P-værdi på 0,0021. Sammenhængen mellem revisionshonoraret og ydelser til anden assistance end revision er ligeledes negativ som det ses af tabel 19 med en negativ koefficient.

Resultatet af min analyse viser således en *meget signifikant* negativ sammenhæng mellem revisionshonoraret og ydelser til anden assistance end revision for de børsnoterede selskaber.

#### 4.3.6.2 Fortolkning af resultaternes betydning

Det *meget signifikante negative* resultat som hypotesen omkring sammenhængen mellem revisionshonoraret og ydelser til anden assistance end revision viser, **kan** være et problem for revisionsbranchen. I FSR's etiske rammer hedder det som beskrevet i afsnit 2.1.2.3, at "*revisionshonoraret må ikke påvirkes eller bestemmes af levering af yderligere tjenesteydelser til den virksomhed, der revideres*". Såfremt revisionsfirmaerne over for sine klienter bevidst giver udtryk for en sammenkædning af rabat på revisionshonoraret med køb af anden assistance, strider dette i mod såvel FSR's etiske rammer som RL's § 26, stk. 2 hvor der står: "*Revisor må ikke for udførelsen af opgaver efter § 1, stk. 2, betinge sig et vederlag, hvis betaling eller størrelse gøres afhængig af andre forhold end det udførte arbejde*".

Resultatet af analysen kan dog også være et udtryk for at revisionsfirmaerne differentierer prisen på deres ydelser. Virksomheder der bruger mange omkostninger på anden assistance, er kommercielt interessante for revisionsfirmaerne. Grundet konkurrence i markedet kan revisor derfor ud for et forretningsmæssigt synspunkt vurdere, at revisionsydelsen skal prisfastsættes på en anden måde end ydelserne til anden assistance. Hvis revisionsfirmaerne ikke direkte gør sine klienter opmærksomme på dette, vil en sådan rabat på revisionshonoraret ikke stride mod lovgivningen.

Det at revisionshonoraret falder i takt med at omkostningerne til anden assistance stiger, kan også være et udtryk for, at revisorerne igennem deres udførsel af anden assistance indirekte får dækket en del af den lovpligtige revision. Kendskabet til kunden, afdækningen af visse revisionsområder samt visse risikobetragninger kan blive dækket gennem udførslen af ekstra opgaver og denne viden kan naturligvis anvendes ved revisionen. Dette kan være med til at gøre revisionen mindre omfangsrig og dermed sænke prisen på revisionshonoraret.

#### 4.3.7 Hypotese 7: Big 4 revisionsfirmaer eller ej

##### 4.3.7.1 Resultatet af analysen

Resultaterne af analysen af hypotesen omkring børsnoterede selskabers anvendelse af Big 4 revisionsfirmaer viser i tabel 19 vidt forskellige resultater for ikke-finansielle og finansielle virksomheder. Forventningen til hypotesen var at revisionshonoraret var højere for selskaber der benytter sig af et Big 4 revisionsfirma end selskaber der benytter sig af en hvilket som helst anden revisor. Denne forventning bekræftes af resultatet for de finansielle virksomheder med et *meget signifikant* positivt resultat af sammenhængen mellem revisionshonoraret og anvendelsen af BIG 4 revisionsfirmaer. P-værdien er på 0,0040 og koefficienten er positiv. Dette betyder med andre ord, at revisionshonoraret stiger ved anvendelsen af enten PWC, Ernst & Young, Deloitte eller KPMG i forhold til anvendelsen af en hvilken som helst anden revisionsvirksomhed.

Derimod viser resultatet af analysen for de ikke-finansielle virksomheder *ingen signifikant* sammenhæng mellem revisionshonoraret og anvendelsen af et Big 4 revisionsfirma med en P-værdi på 0,3242.

##### 4.3.7.2 Fortolkning af resultaternes betydning

For de **ikke-finansielle** virksomheder viser resultatet af analysen *ingen signifikant* sammenhæng, hvilket jeg tror jeg kan skyldes flere ting. I tabel 15 i afsnit 4.2 med beskrivende statistik kan det aflæses at ca. 88 % af de ikke-finansielle børsnoterede selskaber benytter sig af en Big 4 revisor. Næsten alle de selskaber der i undersøgelsens ikke benyttede sig af en Big 4 revisor brugte i stedet Beierholm, BDO eller Grant Thornton som revisor. Disse firmaer er alle store danske revisionsfirmaer hvor der forventes en høj kvalitet, hvilket kommer til udtryk i prisen på revisionshonoraret. De børsnoterede selskaber der har valgt disse revisorer, får ikke udført revisionen billigere end en Big 4 revisor ville kunne gøre det, hvilket min analyse bekræfter.

Det forholdsvist lille marked i Danmark af børsnoterede selskaber tror jeg endvidere betyder, at revisionsfirmaerne uanset om det er et Big 4 firma eller ej, kigger meget på tilsvarende børsnoterede selskaber ved prisfastsættelsen af revisionshonoraret. Øvrige revisionsfirmaer har således gennem oplysningskravet til revisionshonoraret i årsrapporterne hos de børsnoterede selskaberne mulighed for, at prisfastsætte revisionshonoraret som Big 4 firmaerne.



I forbindelse med overgangen fra to til en revisor har andre revisorer end Big 4 firmaerne i de senere år vundet større markedsandele, hvilket kan ses i tabel 7 i afsnit 2.1.3.1. Efter 2005 er markedsandelen for andre revisorer end Big 4 firmaerne steget til 15-16 %. I de tilfælde hvor de børsnoterede selskaber har valgt at beholde en revisor og dette ikke er blevet en Big 4 revisor, er valget oftest faldet på deres nuværende anden revisor. Dette revisionsfirma er således ikke nyt hos det børsnoterede selskab og er dermed vidende om prisen på revisionshonoraret. Dette tror jeg ligeledes er en af årsagerne til resultatet af min analyse.

For de **finansielle** virksomheder viser resultatet af analysen en *meget signifikant* sammenhæng mellem revisionshonoraret og anvendelsen af en Big 4 revisor. Resultatet af dette tror jeg skyldes, at revisionen af en finansiell virksomhed oftest udføres af specialafdelinger, der udelukkende reviderer finansielle virksomheder. Hos Big 4 revisionsfirmaerne repræsenterer disse afdelinger en vis grad af kvalitet, hvilket kommer til udtryk i en højere pris på revisionshonoraret.

Konkurrencen på dette specielle revisionsmarked tror jeg ikke er så hård, idet mange revisionsfirmaer ikke har den nødvendige ekspertise på området. Således kan det være, at Big 4 revisorerne udnytter dette til at tage en umiddelbar høj pris for revisionen.

#### **4.3.8 Hypotese 8: Flere valgte revisionsfirmaer**

##### **4.3.8.1 Resultatet af analysen**

Ifølge min forventning til hypotesen omkring børsnoterede selskabers anvendelse af flere revisionsfirmaer var denne, at revisionshonoraret ville være højere for selskaber der benytter sig af flere valgte revisorer. Forventningen til resultaterne af min analyse bliver bekræftet for de ikke-finansielle virksomheder med en P-værdi på 0,0158 og en positiv koefficient. Analysen viser således en *signifikant* positiv sammenhæng mellem revisionshonoraret og anvendelsen af flere valgte revisionsfirmaer.

For de finansielle virksomheder viser resultatet af analysen derimod en *svagt signifikant* negativ sammenhæng mellem revisionshonoraret og anvendelsen af flere valgte revisionsfirmaer. P-værdien i tabel 19 er på 0,0868 og koefficienten er negativ. Resultatet af min analyse viser således vidt forskellige sammenhænge mellem revisionshonoraret og anvendelsen af flere valgte revisionsfirmaer, alt efter om der er tale om en ikke-finansiell virksomhed eller en finansiell virksomhed.

#### 4.3.8.2 Fortolkning af resultaternes betydning

For de **ikke-finansielle** virksomheder viste min analyse en *signifikant positiv* sammenhæng mellem revisionshonoraret og flere valgte revisorer. Dette bekræfter mine antagelser fra kapitel 2 omkring hypotesen. Jeg mener at to revisionsfirmaers udførsel af en revision alt andet lige må betyde, at der skal anvendes flere ressourcer, hvilket i sidste ende betyder et højere revisionshonorar end for selskaber der kun benytter sig af en revisor. I og med at begge revisionsvirksomheder med sin underskrift på årsrapporten erklærer sig om denne, skal de også have en sikkerhed for det arbejde de ikke selv har udført. Revisionsfirmaerne skal således gennemgå arbejdspapir på områder hvor man ikke selv har forestået det praktiske arbejde for at kunne afgive erklæringen på regnskabet. Der vil være flere revisorer ind over revisionen, hvilket gør det dyrere.

For de **finansielle** virksomheder viser resultatet af analysen derimod, at sammenhængen mellem revisionshonoraret og anvendelsen af flere revisionsfirmaer er *svagt signifikant negativt*. Revisionshonoraret falder således for de børsnoterede selskaber ved anvendelse af flere valgte revisionsfirmaer, hvilket jeg finder overraskende. Jeg har ikke en umiddelbar forklaring på analysens resultater.

Det er således ikke umiddelbart klart ud fra min analyse om de børsnoterede selskaber bør vælge en eller flere revisorer, set ud fra et omkostningsmæssigt synspunkt. Den stærkeste indikation er dog for de ikke-finansielle virksomheder, hvor det ifølge resultaterne kan betale sig kun at benytte sig af en revisor. Det kan dog være at de børsnoterede selskaber ved valget af flere revisionsfirmaer ønsker at dække andre behov, og derfor ikke fokuseres så meget på omkostningerne. Selskaberne ønsker måske gennem valget af to revisorer såvel internt som ud af til, at opnå og udvise en særlig høj kvalitet i det reviderede regnskab.

#### 4.3.8 Hypotese 9: *Finanskrisen i Danmark*

##### 4.3.9.1 Resultatet af analysen

Resultatet af min hypotese omkring finanskrisen i Danmark er beregnet ud fra en udvikling over tid, således at jeg ud fra min analyse skulle kunne se om der i år 2008 og år 2009 – som er årene der repræsenterer finanskrisen – var en signifikant sammenhæng mellem årstallet og revisionshonoraret. Jeg forventede at resultaterne af analysen ville vise en negativ sammenhæng mellem finanskrisen i Danmark og revisionshonoraret, hvilket med andre ord vil sige at revisionshonoraret faldt i disse år.

For år 2008 viser tabel 19 for såvel ikke-finansielle som finansielle *ingen signifikant* sammenhæng mellem revisionshonoraret og årstallet med P-værdier på henholdsvis 0,1393 og 0,9637. For år 2009 viser tabel 19 for de ikke-finansielle virksomheder en *svagt signifikant* positiv sammenhæng mellem finanskrisen og revisionshonoraret, da P-værdien er på 0,0648 og koefficienten er positiv. P-værdien for de finansielle virksomheder er på 0,5618 og viser således *ingen signifikant* sammenhæng mellem revisionshonoraret og finanskrisen i Danmark. Disse resultater vil blive diskuteret i det følgende afsnit.

#### 4.3.9.2 Fortolkning af resultaternes betydning

For de **ikke-finansielle** virksomheder viser analysen i år 2008 ingen signifikant sammenhæng mellem revisionshonoraret og finanskrisen. Derimod viser analysen i 2009 en *svagt signifikant negativ* sammenhængen. Revisionshonoraret er således faldet i 2009 som følge af finanskrisen.

Jeg tror at årsagen til dette kan være, at risikoen ved revision af ikke-finansielle selskaber er steget som følge af finanskrisen. Revisor skal i forbindelse med revisionen nøje overveje going-concern forudsætningen. Som følge af finanskrisen er finansieringsmarkedet blevet kraftigt svækket, hvilket betyder at revisorerne i virksomheder med økonomiske problemer nøje skal overveje forholdet omkring forsæt drift. Jeg tror desuden at revisionen pga. krisen har betydet en større fokus på hensættelser og periodiseringer i virksomhederne. Denne øgede risiko samt større fokusering på visse områder i årsrapporten tror jeg er årsagen til, at revisionshonoraret er steget som følge af finanskrisen.

For de **finansielle** virksomheder er der *ingen signifikant* sammenhæng mellem revisionshonoraret og finanskrisen. Jeg tror at dette skyldes flere forskellige forhold. I min undersøgelse har jeg analyseret på finanskrisen i år 2008 og 2009, men ikke i 2010 da datamaterialet for denne periode ikke var tilgængeligt ved opstart af undersøgelsen. Jeg tror at en analyse af finanskrisen for de finansielle virksomheder ville give et signifikant resultat, hvis der blev analyseret på år 2010 (og 2011). Jeg tror at krisen har ramt disse virksomheder senere end de ikke-finansielle virksomheder. Hvilket også kan ses med fx Amagerbankens krak i 2011.

De overvejelser revisor skal foretage sig hos de ikke-finansielle virksomheder i forbindelse med individuelle hensættelser og lignende skøn, skal ikke på samme måde foretages i de finansielle virksomheder. De hensættelser der skal foretages i de finansielle virksomheder er for de flestes vedkommende lovmæssigt bestemt og kræver således ikke det samme arbejde i forbindelse med revisi-

onen. Jeg tror bl.a. dette har betydet, at resultatet af min analyse for de finansielle virksomheder ikke har vist en signifikant sammenhæng mellem revisionshonoraret og finanskrisen.

#### 4.4 Sammenfatning

Jeg vil nedenfor kort opsummere resultaterne af analyserne af de 9 opstillede hypoteser. Tabel 23 viser om sammenhængen mellem revisionshonoraret og hypoteserne er svagt signifikante, signifikante, meget signifikante (negativ eller positiv) eller om der ingen signifikant sammenhæng er.

**Tabel 23 - Oversigt over resultaterne af analysen af afhandlingens hypoteser**

| Hypotese  | Resultat for de ikke-finansielle virksomheder | Resultat for de finansielle virksomheder |
|---|---|--|
| H1: Indførelse af internationale standarder (IFRS & ISA'er) | Ikke signifikant                              | Ikke signifikant                         |
| H2: Geografiske differencer – hovedstadsområdet             | Meget signifikant - positivt                  | Meget signifikant - positivt             |
| H3: Regnskabsår   | Meget signifikant - positivt                  | Ikke signifikant                         |
| H4: Skift af revisor  | Ikke signifikant                              | Ikke signifikant                         |
| H5: Revisors ansættelsesperiode - 5 år                      | Signifikant - negativt                        | Meget signifikant - negativt             |
| H6: Anden assistance  | Meget signifikant - negativt                  | Meget signifikant - negativt             |
| H7: Big 4 revisionsfirmaer eller ej                         | Ikke signifikant                              | Meget signifikant - positivt             |
| H8: Flere valgte revisionsfirmaer                           | Signifikant - positivt                        | Svagt signifikant - negativt             |
| H9: Finanskrisen i Danmark - 2009                           | Svagt signifikant - positivt                  | Ikke signifikant                         |

Kilde: Egen tilvirkning

## **5. Konklusion**

Formålet med afhandlingen har været at undersøge hvilke faktorer der påvirkede revisionshonoraret i de børsnoterede danske selskaber i perioden 2002-2009 og om faktorerne påvirkede honoraret i en stigende eller faldende retning. Dette er sket ved at opstille relevante hypoteser som er beskrevet og derefter analyseret. Hypoteserne er udvalgt på baggrund af faktorer som tidligere sammenlignelige undersøgelser har analyseret, men også ud fra faktorer der i den anvendte litteratur ikke tidligere er set undersøgt. For hver af hypoteserne er det forventede resultat af analysen beskrevet og i de tilfælde hvor det har været muligt, er dette blevet underbygget af resultater fra lignende tidligere undersøgelser. Hypoteserne er analyseret ved brug af den multiple lineære regressionsmodel, som er valgt på baggrund af, at de tidligere lignende undersøgelser alle benyttede denne model til analyse af sammenhængen mellem revisionshonoraret og forskellige variable. Afhandlingen bygger på 1.205 observationer af revisionshonorarer i perioden 2002-2009. Analyserne af de opstillede hypoteser er opdelt i henholdsvis ikke-finansielle og finansielle virksomheder.

### ***Analyserede faktorer der meget signifikant påvirkede revisionshonoraret stigende***

Børsnoterede selskabers geografiske placering for såvel ikke-finansielle som finansielle virksomheder hænger tæt sammen med revisionshonoraret, da resultaterne klart indikerer at virksomheder i hovedstadsområdet betaler et højere revisionshonorar end i resten af landet. Et resultat der var forventet ud fra en antagelse om, at det er dyrere at drive et revisionskontor i hovedstadsområdet. Prisen på revisionshonoraret bliver således højere for selskaber beliggende i hovedstaden, der antages revideret af revisionsfirmaer fra samme område.

Regnskabsåret for de ikke-finansielle virksomheder er en anden faktor der giver et klart billede af sammenhængen med revisionshonoraret. De ikke-finansielle virksomheder med regnskabsafslutning pr. 31. december betaler et højere revisionshonorar end tilsvarende virksomheder med regnskabsafslutning på et hvilket som helst andet tidspunkt. Analysens resultat bekræftede forventningerne til denne hypotese, der byggede på egne erfaringer fra branchen samt resultaterne af tidligere undersøgelser. Det stigende revisionshonorar hænger uden tvivl sammen med arbejdspresset i de danske revisionsfirmaer, hvor langt hovedparten af de ordinære revisionsopgaver udføres på 5-6 måneder af året. Et billigere revisionshonorar kan således forventes for børsnoterede ikke-finansielle virksomheder der evt. vælger at omlægge deres regnskabsafslutning fra 31. december til fx 30. juni eller 30. september.

Anvendelse af Big 4 revisorer for de finansielle virksomheder var den sidste faktor der indikerede en meget stærk stigende sammenhæng med revisionshonoraret. Finansielle virksomheder der benytter sig af et Big 4 revisionsfirma betaler mere i revisionshonorar end tilsvarende virksomheder der benytter sig af en hvilken som helst anden revisor. Et resultat der formentlig hænger sammen med revisionen af finansielle virksomheder oftest udføres af specialafdelinger. Afdelinger der alt andet lige må udføre arbejdet med en forventet høj kvalitet, hvilket medfører det stigende revisionshonorar for virksomheder der anvender de specialiserede revisionsfirmaer.

### *Analyserede faktorer der meget signifikant påvirkede revisionshonoraret faldende*

Revisors ansættelsesperiode på 5 år eller mere for de finansielle virksomheder er stærkt forbundet med et lavere revisionshonorar end for virksomheder der har haft deres nuværende revisor i en kortere periode. Et resultat der bekræfter min forventning til analysen, men som omvendt giver endnu et sløret billede af forholdet set i forhold til tidligere undersøgelser med vidt forskellige resultater. Det faldende revisionshonorar skyldes det øgede kendskab til kunden, hvilket betyder at ressourcerne der bruges på revisionen af klienten med årene bliver mindre. Revisionen vil med årene kunne udføres mere effektivt hvilket alt andet lige må betyde et lavere revisionshonorar.

Sammenhængen mellem honorar til anden assistance end revision og revisionshonoraret for såvel ikke-finansielle som finansielle virksomheder viser en stærk faldende tendens. For virksomheder hvor andelen af anden assistance af det samlede honorar stiger sker der et fald i revisionshonoraret. Et resultat som bekræfter mine forventninger til analysen og ligeledes viser det samme resultat som tidligere internationale og en dansk undersøgelser har vist. Resultatet kan være et udtryk for et problem i revisionsbranchen hvis det forholder sig således, at FSR's etiske rammer og revisorlovens bestemmelser på dette område bliver brudt som følge af denne sammenhæng. Sammenhængen kan dog også skyldes differentierede priser på revision og andre ydelser i revisionsfirmaerne til interessante klienter. En anden årsag kan være at revisionsfirmaerne gennem levering af ydelser til anden assistance indirekte får afdækket visse revisionsområder, som kan være med til at sænke prisen på revisionshonoraret.

### *Analyserede faktorer der signifikant påvirkede revisionshonoraret stigende*

Valget af flere revisionsvirksomheder for de ikke-finansielle virksomheder betyder et stigende revisionshonorar sammenlignet med virksomheder der udelukkende benytter sig af en revisor. Forventningen til hypotesen bliver for de ikke-finansielle virksomheder bekræftet med dette resultat. En revision der udføres af flere revisorer må alt andet lige betyde, at der skal anvendes flere ressourcer

til at erklære sig om årsrapporten end i situationer hvor der kun er en valgt revisor. Disse ekstra anvendte ressourcer kommer som resultatet af analysen viser til udtryk gennem et højere revisionshonorar. Det kan måske være at denne højere omkostning til revisionshonoraret er et bevidst valg fra selskabernes side, idet de gennem valget af flere revisorer til omverden ønsker, at udvise en særlig høj kvalitet i det reviderede regnskab.

#### ***Analyserede faktorer der signifikant påvirkede revisionshonoraret faldende***

Revisors ansættelsesperiode på 5 år eller mere for de ikke-finansielle virksomheder viser gennem analysen et faldende revisionshonorar i forhold til lignende virksomheder, der har haft deres nuværende revisor i en kortere periode. Som beskrevet længere oppe for de finansielle virksomheder med et meget signifikant faldende revisionshonorar skyldes resultatet af analysen for de ikke-finansielle virksomheder det øgede kendskab til kunden. Et kendskab der med årene medfører et lavere revisionshonorar, hvilket også var forventet at resultatet af hypotesen ville vise.

#### ***Analyserede faktorer der svagt signifikant påvirkede revisionshonoraret stigende***

Finanskrisen i Danmark for de ikke-finansielle virksomheder har i analysen vist en lille grad af sammenhæng mellem krisen og revisionshonoraret. En sammenhæng der viste at finanskrisen havde betydet et stigende revisionshonorar for de ikke-finansielle virksomheder. Dette var ikke et forventet resultat, men et resultat der formentlig er grundet i en større risikovurdering hos revisorerne omkring virksomhedernes fortsatte drift. Finanskrisen har betydet et svækket finansielt marked, hvilket betyder at man som revisor i en virksomhed med økonomiske problemer nøje skal overveje forholdet omkring going concern.

#### ***Analyserede faktorer der svagt signifikant påvirkede revisionshonoraret stigende***

Resultatet af analysen omkring flere valgte revisionsvirksomheder i de finansielle virksomheder viste et overraskende resultat, idet der var en svag faldende sammenhæng med revisionshonoraret. Det er således billigere for finansielle virksomheder at benytte flere revisorer end kun en revisor. Jeg har som beskrevet i afhandlingens analyseafsnit ikke en umiddelbar forklaring på dette resultat. Konkurrence i markedet kunne være med til at presse flere valgte revisorer indbyrdes, men jeg mener netop at markedet for revision af finansielle virksomheder er forholdsvis lille, hvilket jeg bruger som argument ved tolkningen af resultatet på en anden hypotese for de finansielle virksomheder.

***Analyserede faktorer der ikke påvirkede revisionshonoraret signifikant***

Indførslen af internationale standarder for såvel ikke-finansielle som finansielle virksomheder viste ingen sammenhæng med revisionshonoraret. Et noget overraskende resultat set ud fra branchens egne forventninger om, at indførslen af den nye revisionsrisikomodel i 2005 (RS 315, RS 330 og RS 500 der senere er blevet til ISA'er) ville betyde en stigning i honorarerne på op mod 30 %. Resultatet af undersøgelsen kan være et udtryk for, at der ikke er sket ressourcestigninger i tidsforbruget til en revision efter de nye regler. Er dette tilfældet kan det således udledes at de øgede krav og den ønskede høje kvalitet til det udførte arbejde, som følge af de nye standarder, ikke bliver overholdt ved revisionen af de børsnoterede selskaber. Resultatet af analysen kan dog også skyldes det forhold, at revisionsfirmaerne vælger at udføre revisionen af de børsnoterede selskaber med underdækning. Dette gøres formentlig for at fastholde selskaberne som kunde og i stedet forsøge at få en fortjeneste på salg af ydelser til anden assistance end revision. Det kan også være disse underdækninger accepteres ud fra et synspunkt om, at signalværdien i at have en børsnoteret kunde overfor såvel andre revisionsvirksomheder som for potentielle nye kunder er stor.

Regnskabsåret for de finansielle virksomheder viste ingen sammenhæng med revisionshonoraret som tilfældet var for de ikke-finansielle virksomheder. Dette resultat skyldes formentlig den meget lille variation i undersøgelsens observationer, hvor hele 98,43 % af afhandlingens finansielle børsnoterede selskaber har regnskabsafslutning pr. 31. december. Det kan således godt være, at det forholder sig således at revisionshonoraret for de finansielle virksomheder med regnskabsafslutning 31. december er højere end for virksomheder med skæve regnskabsafslutninger. Dette kan dog ikke dokumenteres ud fra analysens resultater. Revisionen af de finansielle virksomheder vil jeg dog ikke tro er præget af samme arbejdspress som i de ikke-finansielle virksomheder, da muligheden for at udføre løbende revision (især it-revision af Edb-systemer) er større i denne type virksomheder.

Hypotesen omkring skift af revisor for ikke-finansielle og finansielle virksomheder viste ingen signifikant sammenhæng med revisionshonoraret i analysen. Forventningen til resultatet af denne hypotese var ellers, at et skift af revisor ville betyde et fald i revisionshonoraret. Dette var bl.a. grundet i størstedelen af de tidligere lignende internationale undersøgelser viste netop denne sammenhæng. Resultatet af analysen skyldes dog formentlig den meget lille variation i undersøgelsens observationer, hvor kun 4,4 % af de ikke-finansielle virksomheder og 3,5 % af de finansielle virksomheder skiftede revisor i den analyserede periode. Ud fra dette resultat kan det således ikke konkluderes, at et skift af revisor vil medføre et fald i revisionshonoraret. I analyseafsnittet valgte jeg derfor at kigge nærmere på 30 selskaber der havde skiftet revisor i perioden 2002-2009. Som ved resultatet



af regressionsanalysen viste denne anden analyse ikke noget tydeligt resultat. 15 af selskaberne havde et faldende revisionshonorar som følge af skiftet, mens at 15 af selskaberne havde et stigende revisionshonorar som følge af skiftet. Det kan således ikke fastslås om et revisorskifte vil medføre et fald i revisionshonoraret som det var forventet.

Anvendelsen af Big 4 revisorer for de ikke-finansielle virksomheder viste ingen sammenhæng med revisionshonoraret som tilfældet var for de finansielle virksomheder. Dette mener jeg primært skyldes, at i de børsnoterede selskaber hvor der ikke er valgt en Big 4 revisor, er revisorerne i så og sige samtlige tilfælde BDO, Beierholm eller Grant Thornton. Alle store danske revisionsfirmaer som prismæssigt må formodes at ligge på niveau med Big 4 revisionsvirksomhederne. Desuden kan andre revisorer altid finde oplysninger om de børsnoterede selskabers revisionshonorar, idet der er oplysningspligt om dette i denne type selskabers årsrapporter. Således kan andre revisorer altid kigge på Big 4 revisorerne prisfastsættelse af revisionshonoraret på tilsvarende klienter.

Finanskrisen i Danmark for de finansielle virksomheder viste ingen signifikant sammenhæng med revisionshonoraret som det var tilfældet for de ikke-finansielle virksomheder med et svagt signifikant resultat. Årsagen til dette tror jeg skyldes, at finanskrisen har ramt de finansielle virksomheder senere end de ikke-finansielle virksomheder. Jeg tror at en analyse af årene 2010 og 2011 ville give et signifikant resultat i sammenhængen med revisionshonoraret. Det øgede risikopres på revisorerne som beskrevet for de ikke-finansielle virksomheder, mener jeg ikke at revisorerne i de finansielle virksomheder er under. Hensættelserne i de finansielle virksomheder er for de flestes vedkommende lovmæssigt bestemt, og der vil således ikke skulle foretages de samme individuelle skøn som i de ikke-finansielle virksomheder.

### ***Øvrige faktorer***

Modellen der danner grundlag for regressionsanalysen og testene af de opstillede hypoteser består af flere grundvariable. Flere af disse variable viser signifikante sammenhænge med revisionshonoraret, men jeg vil som afslutning på min konklusion udelukkende knytte en kommentar til variabelen størrelse. Der er i opgaven ikke opstillet en hypotese omkring størrelsen af de børsnoterede selskaber og indvirkningen på revisionshonoraret, hvilket skyldes at variabelen indgår i analysens grundmodel. Faktum er dog at variabelen i såvel denne undersøgelse som i alle tidligere danske og internationale undersøgelser viser en meget signifikant stigende sammenhæng med revisionshonoraret, uanset om variabelen måles ud fra aktiver alene eller ud fra aktiver, omsætning og antal ansatte. Revisionshonoraret i et børsnoteret dansk selskab er således højere jo større et selskab der revideres.

## **6. Litteraturliste**

### ***6.1 Bøger***

- Andersen, Ib Den skinbarlige virkelighed. Forlaget Samfundslitteraturen 2003, 2. udgave, 2. oplag.
- Boolen, Merete Watt Fra spørgeskema til Statistisk analyse. Forlaget BookPartner Media 2004, 1. udgave, 1. oplag.
- Høg, Esben & Hans Jørn Juhl Regressionsmodeller. Forlaget Systime 1994, 4. udgave, 1. oplag.
- Kousgaard, Nils & Anders Milhøj Anvendt regressionsanalyse for samfundsvidenskaberne. Akademisk Forlag 1993, 2. udgave, 1. oplag.
- Kronborg, Dorte & Lene Theil Skovgaard Regressionsanalyse – med anvendelser i lægevidenskabelige forskning. Foreningen af danske lægestuderendes forlag 1990, 1. udgave.
- Laursen, Jan & John Vestergaard Olesen Grundlæggende Statistik. Forlaget JaVol 2005, 3. udgave, 1. oplag.
- Mortensen, Peter S. & Jens Otto Sørensen Statistik for økonomer. Forlaget Systime 1989, 2. udgave.
- Svensson, Annemette Lyng Dansk-Engelsk Økonomisk ordbog. Forlaget Samfundslitteraturen 2001, 3. udgave.

### ***6.2 Artikler, rapporter og publikationer***

- Bestyrelsesugebrevet ApS Nyhedsbrev for bestyrelser. Nr. 03 – 12. februar 2010. 6 årgang.
- Bisgaard, Anders Ny revisionsrisikomodel. Thomson Reuters. Revision og regnskabsvæsen online. 2005. 06.0006.
- Danmarks Statistik Forbrugsundersøgelsen 2007-2009, indkomst, forbrug og priser. Nr. 567. 15. december 2010.
- DeAngelo, Linda Elizabeth Auditor independence, “Low balling”, and disclosure regulation. Journal of Accounting and Economics 3 (1981) 113-127.
- Deloitte, revisionsaktieselskab IFRS. Introduktion til de internationale regnskabsstandarder. Maj 2005.

- Griffin, Paul A., David H. Lont & Yuan Sun Governance regulatory changes, International Financial Reporting Standards adoption, and New Zealand audit and non-audit fees: empirical evidence. *Accounting and Finance* 49 (2009) 697-724.
- Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (E&S) Vejledning om bekendtgørelsen om godkendte revisorer og revisionsvirksomheders uafhængighed. Version 1.0, 24. marts 2009.
- Ernst & Young Ændring af årsregnskabsloven. Juni 2008.
- Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR) Etik & Troværdighed. Etske rammer for statsautoriserede revisionsvirksomheder og dens medarbejdere. 1. udgave, 1. oplag, 2007.
- Hansen, Bent Willum Introduktion til teoretisk statistik og nogle af dens anvendelser. 3. udgave 2010.
- Hay, David C., W. Robert Knechel & Norman Wong Audit Fees: A Meta-analysis of the Effect of Supply and Demand Attributes. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 1 (Spring 2006) pp. 141-191.
- Kanodia, Chandra & Arijit Mukherji Audit Pricing, Lowballing and Auditor Turnover: A Dynamic Analysis. *The Accounting review*, Vol. 69, no. 4. October 1994 – pp. 593-615.
- Meyer, Finn L., statsautoriseret revisor Fremtiden for revisorerens erhvervsbetingelser og vilkår. Thomson Reuters. Revision og regnskabsvæsen online. 2007. 09.0010.
- Revision og regnskabsvæsen (kender ikke forfatter) Interview med Jens Røder. Thomson Reuters. Revision og regnskabsvæsen online. 2005. 09.0006.
- Thinggard, Frank & Lars Kiertzner Determinants of Audit Fees: Evidence from a Small Capital Market with a Joint Audit Requirement. *International Journal of Auditing* 12: 141-158 (2008)

### 6.3 Love

- Revisorloven, lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder, lovbekendtgørelse nr. 468 af 17/06/2008
- Årsregnskabsloven, lovbekendtgørelse nr. 395 af 25/5/2009

#### **6.4 Internet**

<http://www.bvdinfo.com/Products/Company-Information/International/ORBIS.aspx>

[www.accountdata.dk](http://www.accountdata.dk)

[www.dst.dk](http://www.dst.dk)

[www.boersen.dk](http://www.boersen.dk)

[www.ifrs.com](http://www.ifrs.com)

[www.eogs.dk](http://www.eogs.dk)

[www.fsr.dk](http://www.fsr.dk)

[www.nnerhverv.dk](http://www.nnerhverv.dk)

[www.nnmarkedsdata.dk](http://www.nnmarkedsdata.dk)

<http://da.wikipedia.org/wiki/Hypotesepr%C3%B8vning>

## **7. Bilag**

### ***Bilag 1 - Oversigt afhandlingens inkluderede børsnoterede selskaber***

**Bilag 1 – oversigt afhandlingens inkluderede børsnoterede selskaber**

| Selskab                   | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab               | Årsrapport | Revisionshonorar |
|---------------------------|------------|------------------|-----------------------|------------|------------------|
| A. P. Møller - Mærsk      | 2002       | 26.300.000       | Lån & Spar Bank A/S   | 2007       | 759.000          |
| A. P. Møller - Mærsk      | 2003       | 26.700.000       | Lån & Spar Bank A/S   | 2008       | 659.000          |
| A. P. Møller - Mærsk      | 2004       | 25.800.000       | Lån & Spar Bank A/S   | 2009       | 828.000          |
| A. P. Møller - Mærsk      | 2005       | 29.000.000       | Maconomy A/S          | 2002       | 1.175.000        |
| A. P. Møller - Mærsk      | 2006       | 32.000.000       | Maconomy A/S          | 2003       | 1.233.000        |
| A. P. Møller - Mærsk      | 2007       | 36.000.000       | Maconomy A/S          | 2004       | 1.479.000        |
| A. P. Møller - Mærsk      | 2008       | 36.000.000       | Maconomy A/S          | 2005       | 1.470.000        |
| A. P. Møller - Mærsk      | 2009       | 35.000.000       | Maconomy A/S          | 2006       | 1.250.000        |
| Alk-Abello A/S            | 2007       | 7.000.000        | Maconomy A/S          | 2007       | 1.044.000        |
| Alm. Brand A/S            | 2004       | 7.738.000        | Maconomy A/S          | 2008       | 1.357.000        |
| Alm. Brand A/S            | 2005       | 4.338.000        | Maconomy A/S          | 2009       | 1.443.000        |
| Alm. Brand A/S            | 2006       | 5.207.000        | Max Bank A/S          | 2002       | 438.000          |
| Alm. Brand A/S            | 2007       | 4.630.000        | Max Bank A/S          | 2003       | 528.000          |
| Alm. Brand A/S            | 2008       | 4.705.000        | Max Bank A/S          | 2004       | 560.000          |
| Alm. Brand A/S            | 2009       | 3.923.000        | Max Bank A/S          | 2005       | 560.000          |
| Alm. Brand Pantebreve A/S | 2005       | 166.000          | Max Bank A/S          | 2006       | 607.000          |
| Alm. Brand Pantebreve A/S | 2006       | 88.000           | Max Bank A/S          | 2007       | 528.000          |
| Amagerbanken A/S          | 2002       | 1.275.000        | Max Bank A/S          | 2008       | 1.038.000        |
| Amagerbanken A/S          | 2003       | 1.262.000        | Max Bank A/S          | 2009       | 1.171.000        |
| Amagerbanken A/S          | 2004       | 1.365.000        | Migatronic,           | 2002       | 481.000          |
| Amagerbanken A/S          | 2005       | 2.258.000        | Migatronic,           | 2003       | 495.000          |
| Amagerbanken A/S          | 2006       | 2.075.000        | Migatronic,           | 2004       | 506.000          |
| Amagerbanken A/S          | 2007       | 2.583.000        | Migatronic,           | 2005       | 465.000          |
| Amagerbanken A/S          | 2008       | 2.417.000        | Migatronic,           | 2006       | 474.000          |
| Amagerbanken A/S          | 2009       | 3.107.000        | Migatronic,           | 2007       | 487.000          |
| Ambu International A/S    | 2002       | 1.401.000        | Migatronic,           | 2008       | 543.000          |
| Ambu International A/S    | 2003       | 1.281.000        | Migatronic,           | 2009       | 517.000          |
| Ambu International A/S    | 2004       | 1.161.000        | Mols-Linien A/S       | 2002       | 600.000          |
| Ambu International A/S    | 2005       | 1.102.000        | Mols-Linien A/S       | 2003       | 600.000          |
| Ambu International A/S    | 2006       | 1.389.000        | Mols-Linien A/S       | 2004       | 620.000          |
| Ambu International A/S    | 2007       | 1.112.000        | Mols-Linien A/S       | 2005       | 649.000          |
| Ambu International A/S    | 2008       | 1.130.000        | Mols-Linien A/S       | 2006       | 675.000          |
| Ambu International A/S    | 2009       | 1.280.000        | Mols-Linien A/S       | 2007       | 725.000          |
| Andersen & Martini A/S    | 2002       | 565.000          | Mols-Linien A/S       | 2008       | 725.000          |
| Andersen & Martini A/S    | 2003       | 500.000          | Mols-Linien A/S       | 2009       | 800.000          |
| Andersen & Martini A/S    | 2004       | 510.000          | Monberg & Thorsen A/S | 2002       | 2.900.000        |
| Andersen & Martini A/S    | 2005       | 430.000          | Monberg & Thorsen A/S | 2003       | 6.000.000        |
| Andersen & Martini A/S    | 2006       | 450.000          | Monberg & Thorsen A/S | 2004       | 5.100.000        |
| Andersen & Martini A/S    | 2008       | 670.000          | Monberg & Thorsen A/S | 2005       | 5.400.000        |
| Andersen & Martini A/S    | 2009       | 484.000          | Monberg & Thorsen A/S | 2006       | 5.400.000        |
| Arkil Holding A/S         | 2002       | 999.000          | Monberg & Thorsen A/S | 2007       | 6.100.000        |
| Arkil Holding A/S         | 2003       | 942.000          | Monberg & Thorsen A/S | 2008       | 6.600.000        |
| Arkil Holding A/S         | 2004       | 1.670.000        | Monberg & Thorsen A/S | 2009       | 5.400.000        |

| Selskab                 | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab                        | Årsrapport | Revisionshonorar |
|-------------------------|------------|------------------|--------------------------------|------------|------------------|
| Arkil Holding A/S       | 2005       | 1.779.000        | Mondo                          | 2006       | 309.000          |
| Arkil Holding A/S       | 2006       | 1.600.000        | Mondo                          | 2007       | 1.552.000        |
| Arkil Holding A/S       | 2007       | 1.854.000        | Mondo                          | 2008       | 650.000          |
| Arkil Holding A/S       | 2008       | 1.861.000        | Morsø Bank A/S                 | 2002       | 296.000          |
| Arkil Holding A/S       | 2009       | 1.629.000        | Morsø Bank A/S                 | 2003       | 444.000          |
| Asgaard Development A/S | 2002       | 40.500           | Morsø Bank A/S                 | 2004       | 478.000          |
| Asgaard Development A/S | 2003       | 126.000          | Morsø Bank A/S                 | 2005       | 531.000          |
| Asgaard Development A/S | 2004       | 141.000          | Morsø Bank A/S                 | 2006       | 573.000          |
| Asgaard Development A/S | 2005       | 147.500          | Morsø Bank A/S                 | 2007       | 494.000          |
| Asgaard Development A/S | 2006       | 273.000          | Morsø Bank A/S                 | 2008       | 518.000          |
| Asgaard Development A/S | 2007       | 371.000          | Morsø Bank A/S                 | 2009       | 564.000          |
| Asgaard Development A/S | 2008       | 410.000          | Møns Bank A/S                  | 2004       | 212.000          |
| Asgaard Development A/S | 2009       | 526.000          | Møns Bank A/S                  | 2005       | 352.000          |
| Auriga Industries A/S   | 2002       | 5.190.000        | Møns Bank A/S                  | 2006       | 376.000          |
| Auriga Industries A/S   | 2004       | 5.083.000        | Møns Bank A/S                  | 2007       | 375.000          |
| Auriga Industries A/S   | 2005       | 4.740.000        | Møns Bank A/S                  | 2008       | 362.000          |
| Auriga Industries A/S   | 2006       | 5.482.000        | Møns Bank A/S                  | 2009       | 385.000          |
| Auriga Industries A/S   | 2007       | 3.932.000        | NEG Micon A/S                  | 2002       | 3.700.000        |
| Auriga Industries A/S   | 2008       | 5.180.000        | NEG Micon A/S                  | 2003       | 3.900.000        |
| Auriga Industries A/S   | 2009       | 5.863.000        | Nesa A/S                       | 2002       | 2.395.000        |
| Bang & Olufsen A/S      | 2002       | 4.100.000        | Nesa A/S                       | 2003       | 5.191.000        |
| Bang & Olufsen A/S      | 2003       | 3.900.000        | Nesa A/S                       | 2004       | 2.742.000        |
| Bang & Olufsen A/S      | 2004       | 4.100.000        | Nesa A/S                       | 2005       | 2.524.000        |
| Bang & Olufsen A/S      | 2005       | 4.700.000        | Neurosearch A/S                | 2002       | 478.000          |
| Bang & Olufsen A/S      | 2006       | 3.800.000        | Neurosearch A/S                | 2003       | 538.000          |
| Bang & Olufsen A/S      | 2007       | 4.100.000        | Neurosearch A/S                | 2004       | 593.000          |
| Bang & Olufsen A/S      | 2008       | 4.300.000        | Neurosearch A/S                | 2005       | 425.000          |
| Bang & Olufsen A/S      | 2009       | 4.600.000        | Neurosearch A/S                | 2006       | 569.000          |
| Bavarian Nordic A/S     | 2002       | 475.000          | Neurosearch A/S                | 2007       | 535.000          |
| Bavarian Nordic A/S     | 2003       | 764.000          | Neurosearch A/S                | 2008       | 535.000          |
| Bavarian Nordic A/S     | 2004       | 610.000          | Neurosearch A/S                | 2009       | 535.000          |
| Bavarian Nordic A/S     | 2005       | 375.000          | NKT Holding A/S                | 2002       | 8.900.000        |
| Bavarian Nordic A/S     | 2006       | 450.000          | NKT Holding A/S                | 2003       | 8.600.000        |
| Bavarian Nordic A/S     | 2007       | 520.000          | NKT Holding A/S                | 2004       | 12.300.000       |
| Bavarian Nordic A/S     | 2008       | 545.000          | NKT Holding A/S                | 2005       | 11.200.000       |
| Bavarian Nordic A/S     | 2009       | 706.000          | NKT Holding A/S                | 2006       | 12.800.000       |
| BHJ A/S                 | 2002       | 1.862.000        | NKT Holding A/S                | 2007       | 14.700.000       |
| BioMar A/S              | 2002       | 3.559.000        | NKT Holding A/S                | 2008       | 16.200.000       |
| BioMar A/S              | 2003       | 2.701.000        | NKT Holding A/S                | 2009       | 16.500.000       |
| BioMar A/S              | 2004       | 2.866.000        | Norden, Dampskibsselskabet A/S | 2002       | 858.000          |
| BioMar A/S              | 2005       | 2.296.000        | Norden, Dampskibsselskabet A/S | 2003       | 939.000          |
| BioMar A/S              | 2006       | 1.927.000        | Norden, Dampskibsselskabet A/S | 2004       | 894.000          |
| BioMar A/S              | 2007       | 1.926.000        | Norden, Dampskibsselskabet A/S | 2005       | 912.000          |
| Bioporto A/S            | 2004       | 85.900           | Norden, Dampskibsselskabet A/S | 2006       | 1.149.500        |

| Selskab                       | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab                        | Årsrapport | Revisionshonorar |
|-------------------------------|------------|------------------|--------------------------------|------------|------------------|
| Bioporto A/S                  | 2005       | 170.000          | Norden, Dampskibsselskabet A/S | 2007       | 1.040.000        |
| Bioporto A/S                  | 2006       | 200.000          | Norden, Dampskibsselskabet A/S | 2008       | 1.947.400        |
| Bioporto A/S                  | 2007       | 244.000          | Norden, Dampskibsselskabet A/S | 2009       | 1.518.400        |
| Bioporto A/S                  | 2008       | 258.000          | Nordfyns Bank A/S              | 2002       | 437.000          |
| Bioporto A/S                  | 2009       | 252.000          | Nordfyns Bank A/S              | 2003       | 378.000          |
| Bioscan A/S                   | 2002       | 821.000          | Nordfyns Bank A/S              | 2005       | 406.000          |
| Bioscan A/S                   | 2003       | 597.000          | Nordfyns Bank A/S              | 2006       | 550.000          |
| Bioscan A/S                   | 2004       | 622.000          | Nordfyns Bank A/S              | 2007       | 430.000          |
| BoConcept Holding A/S         | 2002       | 525.000          | Nordfyns Bank A/S              | 2008       | 476.000          |
| BoConcept Holding A/S         | 2003       | 494.000          | Nordfyns Bank A/S              | 2009       | 485.000          |
| BoConcept Holding A/S         | 2004       | 694.000          | Nordic Tankers                 | 2007       | 335.000          |
| BoConcept Holding A/S         | 2005       | 527.000          | Nordic Tankers                 | 2008       | 367.500          |
| BoConcept Holding A/S         | 2006       | 548.000          | Nordic Tankers                 | 2009       | 613.600          |
| BoConcept Holding A/S         | 2007       | 420.000          | Nordicom A/S                   | 2002       | 713.750          |
| BoConcept Holding A/S         | 2008       | 517.000          | Nordicom A/S                   | 2003       | 730.000          |
| BoConcept Holding A/S         | 2009       | 1.162.000        | Nordicom A/S                   | 2004       | 770.000          |
| Bonusbanken A/S               | 2002       | 394.000          | Nordicom A/S                   | 2005       | 850.000          |
| Bonusbanken A/S               | 2003       | 525.000          | Nordicom A/S                   | 2006       | 2.077.000        |
| Bonusbanken A/S               | 2006       | 496.000          | Nordicom A/S                   | 2007       | 1.829.000        |
| Brdr. A. & O. Johansen A/S    | 2002       | 555.000          | Nordicom A/S                   | 2008       | 1.922.000        |
| Brdr. A. & O. Johansen A/S    | 2003       | 580.000          | Nordicom A/S                   | 2009       | 1.607.000        |
| Brdr. A. & O. Johansen A/S    | 2005       | 635.000          | Nordjyske Bank A/S             | 2002       | 466.000          |
| Brdr. A. & O. Johansen A/S    | 2006       | 635.000          | Nordjyske Bank A/S             | 2003       | 471.000          |
| Brdr. A. & O. Johansen A/S    | 2007       | 618.000          | Nordjyske Bank A/S             | 2004       | 452.000          |
| Brdr. A. & O. Johansen A/S    | 2008       | 618.000          | Nordjyske Bank A/S             | 2005       | 502.000          |
| Brdr. A. & O. Johansen A/S    | 2009       | 650.000          | Nordjyske Bank A/S             | 2006       | 500.000          |
| Brdr. Hartmann A/S            | 2002       | 2.900.000        | Nordjyske Bank A/S             | 2007       | 589.000          |
| Brdr. Hartmann A/S            | 2003       | 3.300.000        | Nordjyske Bank A/S             | 2008       | 533.000          |
| Brdr. Hartmann A/S            | 2004       | 3.200.000        | Nordjyske Bank A/S             | 2009       | 592.000          |
| Brdr. Hartmann A/S            | 2005       | 3.000.000        | North Media A/S                | 2002       | 2.500.000        |
| Brdr. Hartmann A/S            | 2006       | 2.800.000        | North Media A/S                | 2003       | 2.500.000        |
| Brdr. Hartmann A/S            | 2007       | 2.800.000        | North Media A/S                | 2004       | 2.500.000        |
| Brdr. Hartmann A/S            | 2008       | 3.000.000        | North Media A/S                | 2005       | 2.500.000        |
| Brdr. Hartmann A/S            | 2009       | 2.500.000        | North Media A/S                | 2006       | 2.500.000        |
| Brdr. Klee A/S                | 2002       | 260.000          | North Media A/S                | 2007       | 2.600.000        |
| Brdr. Klee A/S                | 2003       | 215.000          | North Media A/S                | 2008       | 2.700.000        |
| Brdr. Klee A/S                | 2004       | 185.000          | North Media A/S                | 2009       | 2.000.000        |
| Brdr. Klee A/S                | 2005       | 190.000          | Novo Nordisk A/S               | 2002       | 15.000.000       |
| Brdr. Klee A/S                | 2006       | 180.000          | Novo Nordisk A/S               | 2003       | 16.000.000       |
| Brdr. Klee A/S                | 2007       | 180.000          | Novo Nordisk A/S               | 2004       | 18.000.000       |
| Brdr. Klee A/S                | 2008       | 187.500          | Novo Nordisk A/S               | 2005       | 24.000.000       |
| Brdr. Klee A/S                | 2009       | 195.000          | Novo Nordisk A/S               | 2006       | 24.000.000       |
| Brøndbyernes I.F. Fodbold A/S | 2002       | 255.000          | Novo Nordisk A/S               | 2007       | 25.000.000       |
| Brøndbyernes I.F. Fodbold A/S | 2003       | 245.000          | Novo Nordisk A/S               | 2008       | 25.000.000       |



| Selskab                       | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab                          | Årsrapport | Revisionshonorar |
|-------------------------------|------------|------------------|----------------------------------|------------|------------------|
| Brøndbyernes I.F. Fodbold A/S | 2004       | 245.000          | Novo Nordisk A/S                 | 2009       | 25.000.000       |
| Brøndbyernes I.F. Fodbold A/S | 2005       | 195.000          | Novozymes A/S                    | 2002       | 8.000.000        |
| Brøndbyernes I.F. Fodbold A/S | 2006       | 195.000          | Novozymes A/S                    | 2003       | 8.000.000        |
| Brøndbyernes I.F. Fodbold A/S | 2007       | 201.000          | Novozymes A/S                    | 2004       | 9.000.000        |
| Brøndbyernes I.F. Fodbold A/S | 2008       | 232.000          | Novozymes A/S                    | 2005       | 8.000.000        |
| Brøndbyernes I.F. Fodbold A/S | 2009       | 336.000          | Novozymes A/S                    | 2006       | 9.000.000        |
| Capinordic A/S                | 2002       | 391.000          | Novozymes A/S                    | 2007       | 9.000.000        |
| Capinordic A/S                | 2003       | 387.000          | Novozymes A/S                    | 2008       | 10.000.000       |
| Capinordic A/S                | 2004       | 232.000          | Novozymes A/S                    | 2009       | 9.000.000        |
| Capinordic A/S                | 2005       | 222.000          | Nowaco Group A/S                 | 2002       | 1.029.000        |
| Capinordic A/S                | 2006       | 1.419.000        | Nowaco Group A/S                 | 2003       | 1.004.000        |
| Capinordic A/S                | 2007       | 2.261.000        | Nowaco Group A/S                 | 2004       | 1.005.000        |
| Capinordic A/S                | 2008       | 2.393.000        | NTR Holding A/S                  | 2003       | 1.000.000        |
| Capinordic A/S                | 2009       | 4.169.000        | NTR Holding A/S                  | 2004       | 400.000          |
| Carlsberg A/S                 | 2002       | 17.300.000       | NTR Holding A/S                  | 2005       | 300.000          |
| Carlsberg A/S                 | 2003       | 18.000.000       | NTR Holding A/S                  | 2006       | 200.000          |
| Carlsberg A/S                 | 2004       | 23.000.000       | NTR Holding A/S                  | 2007       | 200.000          |
| Carlsberg A/S                 | 2005       | 19.000.000       | NTR Holding A/S                  | 2008       | 200.000          |
| Carlsberg A/S                 | 2006       | 20.000.000       | NunaMinerals                     | 2005       | 90.000           |
| Carlsberg A/S                 | 2007       | 22.000.000       | NunaMinerals                     | 2006       | 110.000          |
| Carlsberg A/S                 | 2008       | 43.000.000       | NunaMinerals                     | 2007       | 113.000          |
| Carlsberg A/S                 | 2009       | 29.000.000       | NunaMinerals                     | 2008       | 200.000          |
| cBrain A/S                    | 2008       | 140.000          | Nørhaven A/S                     | 2002       | 423.000          |
| cBrain A/S                    | 2009       | 185.000          | Nørhaven A/S                     | 2003       | 533.000          |
| Chemitalic A/S                | 2002       | 212.000          | Nørhaven A/S                     | 2004       | 387.000          |
| Chemometec                    | 2005       | 78.000           | Nørresundby Bank A/S             | 2002       | 553.000          |
| Chemometec                    | 2006       | 95.000           | Nørresundby Bank A/S             | 2003       | 609.000          |
| Chemometec                    | 2007       | 115.000          | Nørresundby Bank A/S             | 2004       | 558.000          |
| Chemometec                    | 2008       | 151.000          | Nørresundby Bank A/S             | 2005       | 600.000          |
| Chemometec                    | 2009       | 160.000          | Nørresundby Bank A/S             | 2006       | 550.000          |
| Chr. Hansen Holding A/S       | 2002       | 4.927.000        | Nørresundby Bank A/S             | 2007       | 524.000          |
| Chr. Hansen Holding A/S       | 2003       | 4.900.000        | Nørresundby Bank A/S             | 2008       | 570.000          |
| Chr. Hansen Holding A/S       | 2004       | 5.100.000        | Nørresundby Bank A/S             | 2009       | 565.000          |
| Chr. Hansen Holding A/S       | 2006       | 6.500.000        | Olicom A/S                       | 2006       | 184.000          |
| Chr. Hansen Holding A/S       | 2008       | 8.000.000        | Parken Sport & Entertainment A/S | 2002       | 805.000          |
| Codan A/S                     | 2004       | 10.000.000       | Parken Sport & Entertainment A/S | 2003       | 982.000          |
| Codan A/S                     | 2005       | 9.000.000        | Parken Sport & Entertainment A/S | 2004       | 1.615.000        |
| Codan A/S                     | 2006       | 19.000.000       | Parken Sport & Entertainment A/S | 2005       | 2.024.000        |
| Coloplast A/S                 | 2002       | 7.000.000        | Parken Sport & Entertainment A/S | 2006       | 1.593.000        |
| Coloplast A/S                 | 2003       | 7.000.000        | Parken Sport & Entertainment A/S | 2007       | 1.613.000        |
| Coloplast A/S                 | 2004       | 8.000.000        | Parken Sport & Entertainment A/S | 2008       | 1.651.000        |
| Coloplast A/S                 | 2005       | 9.000.000        | Parken Sport & Entertainment A/S | 2009       | 1.300.000        |
| Coloplast A/S                 | 2006       | 9.000.000        | Per Aarsleff A/S                 | 2002       | 805.000          |
| Coloplast A/S                 | 2007       | 9.000.000        | Per Aarsleff A/S                 | 2003       | 1.677.000        |

| Selskab                       | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab                    | Årsrapport | Revisionshonorar |
|-------------------------------|------------|------------------|----------------------------|------------|------------------|
| Coloplast A/S                 | 2008       | 9.000.000        | Per Aarsleff A/S           | 2004       | 1.640.000        |
| Coloplast A/S                 | 2009       | 9.000.000        | Per Aarsleff A/S           | 2005       | 2.229.000        |
| Color Print A/S               | 2003       | 415.000          | Per Aarsleff A/S           | 2006       | 1.477.000        |
| Color Print A/S               | 2004       | 423.000          | Per Aarsleff A/S           | 2007       | 1.634.000        |
| Color Print A/S               | 2005       | 528.000          | Per Aarsleff A/S           | 2008       | 1.814.000        |
| Color Print A/S               | 2006       | 326.000          | Per Aarsleff A/S           | 2009       | 2.123.000        |
| Columbus IT Partner A/S       | 2002       | 2.895.000        | Pharmexa A/S               | 2002       | 300.000          |
| Columbus IT Partner A/S       | 2003       | 4.361.000        | Pharmexa A/S               | 2003       | 280.000          |
| Columbus IT Partner A/S       | 2004       | 2.669.000        | Pharmexa A/S               | 2004       | 250.000          |
| Columbus IT Partner A/S       | 2005       | 2.158.000        | Pharmexa A/S               | 2005       | 378.000          |
| Columbus IT Partner A/S       | 2006       | 2.565.000        | Pharmexa A/S               | 2006       | 318.000          |
| Columbus IT Partner A/S       | 2007       | 2.286.000        | Pharmexa A/S               | 2008       | 320.000          |
| Columbus IT Partner A/S       | 2008       | 2.638.000        | Pharmexa A/S               | 2009       | 370.000          |
| Columbus IT Partner A/S       | 2009       | 2.495.000        | Randers Rebslaaeri A/S     | 2002       | 672.000          |
| Comendo                       | 2005       | 68.000           | Randers Rebslaaeri A/S     | 2003       | 741.000          |
| Comendo                       | 2006       | 168.000          | Renewagy A/S               | 2002       | 921.000          |
| Comendo                       | 2007       | 200.000          | Renewagy A/S               | 2003       | 869.000          |
| Comendo                       | 2008       | 600.000          | Renewagy A/S               | 2004       | 894.000          |
| Comendo                       | 2009       | 495.000          | Renewagy A/S               | 2005       | 1.393.000        |
| Dalhoff Larsen & Horneman A/S | 2002       | 4.400.000        | Renewagy A/S               | 2006       | 1.589.000        |
| Dalhoff Larsen & Horneman A/S | 2003       | 4.700.000        | Renewagy A/S               | 2007       | 786.000          |
| Dalhoff Larsen & Horneman A/S | 2004       | 3.700.000        | Renewagy A/S               | 2008       | 1.670.000        |
| Dalhoff Larsen & Horneman A/S | 2005       | 3.400.000        | Rias A/S                   | 2009       | 525.000          |
| Dalhoff Larsen & Horneman A/S | 2006       | 3.500.000        | Ringkjøbing Bank A/S       | 2002       | 525.000          |
| Dalhoff Larsen & Horneman A/S | 2007       | 4.200.000        | Ringkjøbing Bank A/S       | 2003       | 438.000          |
| Dalhoff Larsen & Horneman A/S | 2008       | 3.800.000        | Ringkjøbing Bank A/S       | 2006       | 394.000          |
| Dalhoff Larsen & Horneman A/S | 2009       | 1.600.000        | Ringkjøbing Bank A/S       | 2007       | 395.000          |
| Dampskibsselskabet Orion A/S  | 2004       | 280.000          | Ringkjøbing Landbobank A/S | 2002       | 616.000          |
| Dampskibsselskabet Orion A/S  | 2005       | 310.000          | Ringkjøbing Landbobank A/S | 2003       | 597.000          |
| Dampskibsselskabet Orion A/S  | 2006       | 270.000          | Ringkjøbing Landbobank A/S | 2004       | 625.000          |
| Dampskibsselskabet Orion A/S  | 2008       | 493.500          | Ringkjøbing Landbobank A/S | 2005       | 647.000          |
| Dampskibsselskabet Orion A/S  | 2009       | 1.422.750        | Ringkjøbing Landbobank A/S | 2006       | 703.000          |
| Dan-Ejendomme Holding A/S     | 2003       | 556.250          | Ringkjøbing Landbobank A/S | 2007       | 546.000          |
| Dan-Ejendomme Holding A/S     | 2004       | 589.125          | Ringkjøbing Landbobank A/S | 2008       | 574.000          |
| Dan-Ejendomme Holding A/S     | 2005       | 582.000          | Ringkjøbing Landbobank A/S | 2009       | 634.000          |
| Dan-Ejendomme Holding A/S     | 2006       | 598.000          | Roblon A/S                 | 2002       | 260.000          |
| Dan-Ejendomme Holding A/S     | 2007       | 592.000          | Roblon A/S                 | 2003       | 299.000          |
| Dan-Ejendomme Holding A/S     | 2008       | 640.000          | Roblon A/S                 | 2004       | 275.000          |
| Dan-Ejendomme Holding A/S     | 2009       | 636.000          | Roblon A/S                 | 2005       | 257.000          |
| Danionics A/S                 | 2002       | 526.000          | Roblon A/S                 | 2006       | 155.000          |
| Danionics A/S                 | 2003       | 520.000          | Roblon A/S                 | 2007       | 159.000          |
| Danionics A/S                 | 2006       | 60.000           | Roblon A/S                 | 2008       | 165.000          |
| Danionics A/S                 | 2007       | 75.000           | Roblon A/S                 | 2009       | 160.000          |
| Danionics A/S                 | 2008       | 75.000           | Rockwool International A/S | 2002       | 7.800.000        |

| Selskab              | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab                    | Årsrapport | Revisionshonorar |
|----------------------|------------|------------------|----------------------------|------------|------------------|
| Danionics A/S        | 2009       | 75.000           | Rockwool International A/S | 2004       | 9.500.000        |
| Danisco A/S          | 2002       | 16.000.000       | Rockwool International A/S | 2005       | 7.500.000        |
| Danisco A/S          | 2003       | 16.000.000       | Rockwool International A/S | 2006       | 8.000.000        |
| Danisco A/S          | 2004       | 16.000.000       | Rockwool International A/S | 2007       | 8.200.000        |
| Danisco A/S          | 2005       | 16.000.000       | Rockwool International A/S | 2008       | 8.000.000        |
| Danisco A/S          | 2006       | 16.000.000       | Rockwool International A/S | 2009       | 8.000.000        |
| Danisco A/S          | 2007       | 19.000.000       | Roskilde Bank A/S          | 2002       | 600.000          |
| Danisco A/S          | 2008       | 19.000.000       | Roskilde Bank A/S          | 2003       | 611.000          |
| Danisco A/S          | 2009       | 19.000.000       | Roskilde Bank A/S          | 2004       | 585.000          |
| Danske Bank A/S      | 2002       | 11.000.000       | Roskilde Bank A/S          | 2005       | 450.000          |
| Danske Bank A/S      | 2003       | 9.000.000        | Roskilde Bank A/S          | 2006       | 624.000          |
| Danske Bank A/S      | 2004       | 16.000.000       | Rovsing                    | 2005       | 45.000           |
| Danske Bank A/S      | 2005       | 24.000.000       | Rovsing                    | 2006       | 50.000           |
| Danske Bank A/S      | 2006       | 24.000.000       | Rovsing                    | 2007       | 105.000          |
| Danske Bank A/S      | 2007       | 21.000.000       | Rovsing                    | 2008       | 295.000          |
| Danske Bank A/S      | 2008       | 16.000.000       | Rovsing                    | 2009       | 300.000          |
| Danske Bank A/S      | 2009       | 18.000.000       | Royal Unibrew A/S          | 2002       | 2.810.000        |
| Dantax A/S           | 2002       | 67.000           | Royal Unibrew A/S          | 2003       | 2.345.000        |
| Dantax A/S           | 2003       | 160.183          | Royal Unibrew A/S          | 2004       | 2.952.000        |
| Dantax A/S           | 2004       | 165.000          | Royal Unibrew A/S          | 2005       | 3.359.000        |
| Dantax A/S           | 2005       | 170.000          | Royal Unibrew A/S          | 2006       | 2.695.000        |
| Dantax A/S           | 2006       | 175.000          | Royal Unibrew A/S          | 2007       | 3.440.000        |
| Dantax A/S           | 2007       | 168.000          | Royal Unibrew A/S          | 2008       | 3.658.000        |
| Dantax A/S           | 2008       | 201.000          | Royal Unibrew A/S          | 2009       | 3.224.000        |
| Dantax A/S           | 2009       | 264.000          | RTX Telecom A/S            | 2002       | 464.000          |
| Dantherm Holding A/S | 2002       | 1.938.000        | RTX Telecom A/S            | 2003       | 471.000          |
| Dantherm Holding A/S | 2003       | 2.477.000        | RTX Telecom A/S            | 2004       | 544.000          |
| Dantherm Holding A/S | 2004       | 1.504.000        | RTX Telecom A/S            | 2005       | 569.000          |
| Dantherm Holding A/S | 2005       | 3.823.000        | RTX Telecom A/S            | 2006       | 479.000          |
| Dantherm Holding A/S | 2006       | 4.264.000        | RTX Telecom A/S            | 2007       | 566.000          |
| Dantherm Holding A/S | 2007       | 3.666.000        | RTX Telecom A/S            | 2008       | 469.000          |
| Dantherm Holding A/S | 2008       | 2.440.000        | RTX Telecom A/S            | 2009       | 480.000          |
| Dantherm Holding A/S | 2009       | 1.619.000        | Salling Bank A/S           | 2002       | 426.000          |
| DanTruck-Heden A/S   | 2006       | 600.000          | Salling Bank A/S           | 2003       | 507.000          |
| DanTruck-Heden A/S   | 2007       | 650.000          | Salling Bank A/S           | 2004       | 491.000          |
| DanTruck-Heden A/S   | 2008       | 475.000          | Salling Bank A/S           | 2005       | 446.000          |
| DanTruck-Heden A/S   | 2009       | 550.000          | Salling Bank A/S           | 2006       | 383.000          |
| Danware A/S          | 2002       | 335.000          | Salling Bank A/S           | 2007       | 401.000          |
| Danware A/S          | 2003       | 530.000          | Salling Bank A/S           | 2008       | 506.000          |
| Danware A/S          | 2004       | 783.000          | Salling Bank A/S           | 2009       | 487.000          |
| Danware A/S          | 2005       | 546.000          | Sanistål A/S               | 2003       | 1.592.000        |
| Danware A/S          | 2006       | 662.000          | Sanistål A/S               | 2004       | 1.569.000        |
| Danware A/S          | 2007       | 557.000          | Sanistål A/S               | 2005       | 1.328.000        |
| Danware A/S          | 2008       | 800.000          | Sanistål A/S               | 2006       | 1.371.000        |

| Selskab             | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab                          | Årsrapport | Revisionshonorar |
|---------------------|------------|------------------|----------------------------------|------------|------------------|
| Danware A/S         | 2009       | 586.000          | Sanistål A/S                     | 2007       | 2.337.000        |
| Deltaq              | 2008       | 368.000          | Sanistål A/S                     | 2008       | 1.608.000        |
| Deltaq              | 2009       | 1.185.000        | Sanistål A/S                     | 2009       | 1.895.000        |
| DFDS A/S            | 2002       | 3.194.000        | Satair A/S                       | 2002       | 470.000          |
| DFDS A/S            | 2003       | 4.084.000        | Satair A/S                       | 2003       | 1.310.000        |
| DFDS A/S            | 2004       | 4.163.000        | Satair A/S                       | 2004       | 1.515.000        |
| DFDS A/S            | 2005       | 4.175.000        | Satair A/S                       | 2005       | 606.000          |
| DFDS A/S            | 2006       | 4.280.000        | Satair A/S                       | 2006       | 1.474.000        |
| DFDS A/S            | 2007       | 4.510.000        | Satair A/S                       | 2007       | 1.115.000        |
| DFDS A/S            | 2008       | 4.594.000        | Satair A/S                       | 2008       | 1.209.100        |
| DFDS A/S            | 2009       | 3.716.000        | Satair A/S                       | 2009       | 2.336.250        |
| DiBa Bank A/S       | 2002       | 348.000          | Scandinavian Brake Systems A/S   | 2002       | 748.000          |
| DiBa Bank A/S       | 2003       | 382.000          | Scandinavian Brake Systems A/S   | 2003       | 708.000          |
| DiBa Bank A/S       | 2004       | 400.000          | Scandinavian Brake Systems A/S   | 2004       | 780.000          |
| DiBa Bank A/S       | 2005       | 491.000          | Scandinavian Brake Systems A/S   | 2005       | 536.000          |
| DiBa Bank A/S       | 2006       | 525.000          | Scandinavian Brake Systems A/S   | 2006       | 476.000          |
| DiBa Bank A/S       | 2007       | 590.000          | Scandinavian Brake Systems A/S   | 2007       | 851.000          |
| DiBa Bank A/S       | 2008       | 993.000          | Scandinavian Brake Systems A/S   | 2008       | 710.000          |
| DiBa Bank A/S       | 2009       | 837.000          | Scandinavian Brake Systems A/S   | 2009       | 737.000          |
| Dicentia A/S        | 2002       | 399.000          | SCF Technologies                 | 2006       | 116.000          |
| Dicentia A/S        | 2003       | 436.000          | SCF Technologies                 | 2007       | 144.400          |
| Dicentia A/S        | 2004       | 430.000          | SCF Technologies                 | 2008       | 150.000          |
| Dicentia A/S        | 2005       | 545.000          | SCF Technologies                 | 2009       | 179.500          |
| Dicentia A/S        | 2006       | 747.000          | Schaumann Properties A/S         | 2005       | 150.000          |
| Dicentia A/S        | 2007       | 814.000          | Schaumann Properties A/S         | 2006       | 100.000          |
| Djurslands Bank A/S | 2004       | 528.000          | Schaumann Properties A/S         | 2007       | 480.000          |
| Djurslands Bank A/S | 2007       | 216.000          | Schaumann Properties A/S         | 2008       | 758.000          |
| Djurslands Bank A/S | 2008       | 296.000          | Schaumann Properties A/S         | 2009       | 901.000          |
| Djurslands Bank A/S | 2009       | 306.000          | Schouw & Co. A/S                 | 2002       | 1.946.000        |
| DSV A/S             | 2002       | 8.594.000        | Schouw & Co. A/S                 | 2003       | 2.300.000        |
| DSV A/S             | 2003       | 9.035.000        | Schouw & Co. A/S                 | 2005       | 2.700.000        |
| DSV A/S             | 2004       | 8.800.000        | Schouw & Co. A/S                 | 2006       | 4.200.000        |
| DSV A/S             | 2005       | 11.000.000       | Schouw & Co. A/S                 | 2007       | 4.100.000        |
| DSV A/S             | 2006       | 18.000.000       | Schouw & Co. A/S                 | 2008       | 5.100.000        |
| DSV A/S             | 2007       | 14.000.000       | Schouw & Co. A/S                 | 2009       | 5.400.000        |
| DSV A/S             | 2008       | 22.000.000       | Silkeborg Idrætsforening Fodbold | 2002       | 155.000          |
| DSV A/S             | 2009       | 19.000.000       | Silkeborg Idrætsforening Fodbold | 2003       | 155.000          |
| EDB Gruppen A/S     | 2002       | 1.238.000        | Silkeborg Idrætsforening Fodbold | 2004       | 180.000          |
| EDB Gruppen A/S     | 2003       | 427.000          | Silkeborg Idrætsforening Fodbold | 2005       | 197.000          |
| EDB Gruppen A/S     | 2004       | 1.116.000        | Silkeborg Idrætsforening Fodbold | 2006       | 190.000          |
| EDB Gruppen A/S     | 2005       | 992.000          | Silkeborg Idrætsforening Fodbold | 2007       | 195.000          |
| EDB Gruppen A/S     | 2006       | 675.000          | Silkeborg Idrætsforening Fodbold | 2008       | 337.000          |
| EDB Gruppen A/S     | 2007       | 700.000          | Silkeborg Idrætsforening Fodbold | 2009       | 319.000          |
| Egetæpper A/S       | 2002       | 704.000          | SimCorp A/S                      | 2003       | 1.960.000        |

| Selskab                    | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab               | Årsrapport | Revisionshonorar |
|----------------------------|------------|------------------|-----------------------|------------|------------------|
| Egetæpper A/S              | 2004       | 745.000          | SimCorp A/S           | 2004       | 2.160.000        |
| Egetæpper A/S              | 2005       | 1.181.000        | SimCorp A/S           | 2005       | 2.572.500        |
| Egetæpper A/S              | 2006       | 906.000          | SimCorp A/S           | 2006       | 2.497.500        |
| Egetæpper A/S              | 2007       | 759.000          | SimCorp A/S           | 2007       | 2.970.000        |
| Egetæpper A/S              | 2008       | 726.000          | SimCorp A/S           | 2008       | 3.330.000        |
| Egetæpper A/S              | 2009       | 791.000          | SimCorp A/S           | 2009       | 3.285.150        |
| Erria                      | 2006       | 370.000          | Sjælsø Gruppen A/S    | 2002       | 825.000          |
| Erria                      | 2007       | 560.000          | Sjælsø Gruppen A/S    | 2003       | 942.000          |
| Erria                      | 2008       | 845.000          | Sjælsø Gruppen A/S    | 2005       | 1.092.000        |
| Erria                      | 2009       | 826.000          | Sjælsø Gruppen A/S    | 2006       | 1.344.000        |
| EuroCom Industries A/S     | 2002       | 1.330.000        | Sjælsø Gruppen A/S    | 2007       | 1.796.000        |
| EuroCom Industries A/S     | 2003       | 347.000          | Sjælsø Gruppen A/S    | 2008       | 2.528.000        |
| Euroinvestor.com           | 2007       | 50.000           | Sjælsø Gruppen A/S    | 2009       | 3.623.000        |
| Euroinvestor.com           | 2008       | 75.000           | Skako Industries A/S  | 2002       | 1.996.000        |
| Euroinvestor.com           | 2009       | 85.000           | Skako Industries A/S  | 2003       | 1.666.000        |
| Exiqon                     | 2005       | 80.000           | Skako Industries A/S  | 2004       | 788.000          |
| Exiqon                     | 2006       | 90.000           | Skako Industries A/S  | 2005       | 846.000          |
| Exiqon                     | 2007       | 200.000          | Skako Industries A/S  | 2006       | 1.004.000        |
| Exiqon                     | 2008       | 420.000          | Skako Industries A/S  | 2007       | 1.551.000        |
| Exiqon                     | 2009       | 560.000          | Skako Industries A/S  | 2008       | 1.439.000        |
| Expedit A/S                | 2002       | 653.000          | Skako Industries A/S  | 2009       | 1.173.000        |
| Expedit A/S                | 2003       | 679.000          | Skjern Bank A/S       | 2002       | 471.000          |
| Expedit A/S                | 2004       | 773.000          | Skjern Bank A/S       | 2003       | 325.000          |
| Expedit A/S                | 2005       | 807.000          | Skjern Bank A/S       | 2004       | 378.000          |
| Expedit A/S                | 2006       | 886.000          | Skjern Bank A/S       | 2005       | 438.000          |
| Expedit A/S                | 2007       | 791.000          | Skjern Bank A/S       | 2006       | 725.000          |
| Expedit A/S                | 2008       | 789.000          | Skjern Bank A/S       | 2007       | 638.000          |
| Expedit A/S                | 2009       | 501.000          | Skjern Bank A/S       | 2009       | 731.000          |
| F. Junckers Industrier A/S | 2002       | 1.639.000        | Skælskør Bank A/S     | 2005       | 336.000          |
| F.E. Bording A/S           | 2002       | 901.000          | Skælskør Bank A/S     | 2006       | 444.000          |
| F.E. Bording A/S           | 2003       | 971.000          | Skælskør Bank A/S     | 2007       | 834.000          |
| F.E. Bording A/S           | 2004       | 876.000          | Skælskør Bank A/S     | 2008       | 640.000          |
| F.E. Bording A/S           | 2005       | 477.000          | Small Cap Danmark A/S | 2003       | 258.000          |
| F.E. Bording A/S           | 2006       | 655.000          | Small Cap Danmark A/S | 2005       | 337.000          |
| F.E. Bording A/S           | 2007       | 625.000          | Small Cap Danmark A/S | 2007       | 250.000          |
| F.E. Bording A/S           | 2008       | 566.000          | Small Cap Danmark A/S | 2009       | 345.000          |
| F.E. Bording A/S           | 2009       | 455.000          | Solar Holding A/S     | 2004       | 1.609.000        |
| Falck A/S                  | 2004       | 4.000.000        | Solar Holding A/S     | 2005       | 1.500.000        |
| Falck A/S                  | 2005       | 4.000.000        | Solar Holding A/S     | 2006       | 1.500.000        |
| Falck A/S                  | 2006       | 4.000.000        | Solar Holding A/S     | 2007       | 2.250.000        |
| Fionia Bank A/S            | 2002       | 527.000          | Solar Holding A/S     | 2008       | 1.500.000        |
| Fionia Bank A/S            | 2003       | 625.000          | Solar Holding A/S     | 2009       | 2.250.000        |
| Fionia Bank A/S            | 2004       | 628.000          | SP Group A/S          | 2002       | 1.139.000        |
| Fionia Bank A/S            | 2005       | 842.000          | SP Group A/S          | 2003       | 1.229.000        |

| Selskab                | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab                 | Årsrapport | Revisionshonorar |
|------------------------|------------|------------------|-------------------------|------------|------------------|
| Fionia Bank A/S        | 2006       | 899.000          | SP Group A/S            | 2004       | 1.131.000        |
| Fionia Bank A/S        | 2007       | 1.100.000        | SP Group A/S            | 2005       | 815.000          |
| Fionia Bank A/S        | 2008       | 1.400.000        | SP Group A/S            | 2006       | 935.000          |
| Firstfarms             | 2006       | 275.000          | SP Group A/S            | 2007       | 994.000          |
| Firstfarms             | 2007       | 678.000          | SP Group A/S            | 2008       | 1.024.000        |
| Firstfarms             | 2008       | 1.010.000        | SP Group A/S            | 2009       | 970.000          |
| Firstfarms             | 2009       | 851.000          | Spar Nord Bank A/S      | 2002       | 1.327.000        |
| FLSmidt & Co. A/S      | 2002       | 22.000.000       | Spar Nord Bank A/S      | 2003       | 1.511.000        |
| FLSmidt & Co. A/S      | 2003       | 22.000.000       | Spar Nord Bank A/S      | 2004       | 1.059.000        |
| FLSmidt & Co. A/S      | 2004       | 16.000.000       | Spar Nord Bank A/S      | 2005       | 1.297.000        |
| FLSmidt & Co. A/S      | 2005       | 12.000.000       | Spar Nord Bank A/S      | 2006       | 1.347.000        |
| FLSmidt & Co. A/S      | 2006       | 11.000.000       | Spar Nord Bank A/S      | 2007       | 1.361.000        |
| FLSmidt & Co. A/S      | 2007       | 16.000.000       | Spar Nord Bank A/S      | 2008       | 1.146.000        |
| FLSmidt & Co. A/S      | 2008       | 19.000.000       | Spar Nord Bank A/S      | 2009       | 1.100.000        |
| FLSmidt & Co. A/S      | 2009       | 21.000.000       | Sparbank Vest A/S       | 2002       | 500.000          |
| Flugger A/S            | 2002       | 1.199.000        | Sparbank Vest A/S       | 2003       | 513.000          |
| Flugger A/S            | 2003       | 1.437.000        | Sparbank Vest A/S       | 2004       | 526.000          |
| Flugger A/S            | 2004       | 1.278.000        | Sparbank Vest A/S       | 2005       | 639.000          |
| Flugger A/S            | 2005       | 1.502.000        | Sparbank Vest A/S       | 2006       | 635.000          |
| Flugger A/S            | 2006       | 1.323.000        | Sparbank Vest A/S       | 2007       | 600.000          |
| Flugger A/S            | 2007       | 1.186.000        | Sparbank Vest A/S       | 2008       | 625.000          |
| Flugger A/S            | 2008       | 1.100.000        | Sparbank Vest A/S       | 2009       | 1.413.000        |
| Flugger A/S            | 2009       | 1.144.000        | Sparekassen Faaborg A/S | 2003       | 613.000          |
| Foras Holding A/S      | 2002       | 1.290.000        | Sparekassen Faaborg A/S | 2004       | 550.000          |
| Foras Holding A/S      | 2003       | 1.395.000        | Sparekassen Faaborg A/S | 2005       | 454.000          |
| Foras Holding A/S      | 2004       | 1.279.000        | Sparekassen Faaborg A/S | 2006       | 498.000          |
| Formuepleje Epikur A/S | 2007       | 113.000          | Sparekassen Faaborg A/S | 2007       | 506.000          |
| Formuepleje Pareto A/S | 2009       | 272.000          | Sparekassen Faaborg A/S | 2008       | 493.000          |
| Formuepleje Penta A/S  | 2007       | 242.000          | Sparekassen Faaborg A/S | 2009       | 561.000          |
| Formuepleje Safe A/S   | 2005       | 163.000          | Sparekassen Himmerland  | 2005       | 712.000          |
| Formuepleje Safe A/S   | 2006       | 189.000          | Sparekassen Himmerland  | 2006       | 890.000          |
| Forstædernes Bank A/S  | 2002       | 706.000          | Sparekassen Himmerland  | 2007       | 706.000          |
| Forstædernes Bank A/S  | 2003       | 953.000          | Sparekassen Himmerland  | 2008       | 714.000          |
| Forstædernes Bank A/S  | 2004       | 719.000          | Sparekassen Himmerland  | 2009       | 873.000          |
| Forstædernes Bank A/S  | 2005       | 810.000          | Sparekassen Hvetbo      | 2007       | 275.000          |
| Forstædernes Bank A/S  | 2006       | 900.000          | Sparekassen Hvetbo      | 2008       | 287.000          |
| Forstædernes Bank A/S  | 2007       | 987.000          | Sparekassen Lolland     | 2005       | 897.000          |
| Forstædernes Bank A/S  | 2008       | 723.000          | Sparekassen Lolland     | 2006       | 1.083.000        |
| Forstædernes Bank A/S  | 2009       | 819.000          | Sparekassen Lolland     | 2007       | 1.120.000        |
| Gabriel Holding A/S    | 2002       | 218.000          | Sparekassen Lolland     | 2008       | 1.302.000        |
| Gabriel Holding A/S    | 2003       | 233.000          | Sparekassen Lolland     | 2009       | 1.281.000        |
| Gabriel Holding A/S    | 2004       | 243.000          | Spæncom A/S             | 2003       | 590.000          |
| Gabriel Holding A/S    | 2005       | 250.000          | Spæncom A/S             | 2004       | 590.000          |
| Gabriel Holding A/S    | 2006       | 238.000          | Spæncom A/S             | 2005       | 589.000          |

| Selskab                      | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab                    | Årsrapport | Revisionshonorar |
|------------------------------|------------|------------------|----------------------------|------------|------------------|
| Gabriel Holding A/S          | 2007       | 270.000          | Spæncom A/S                | 2006       | 698.000          |
| Gabriel Holding A/S          | 2008       | 285.000          | Spæncom A/S                | 2007       | 673.000          |
| Gabriel Holding A/S          | 2009       | 290.000          | Spæncom A/S                | 2008       | 711.000          |
| Genmab A/S                   | 2002       | 633.000          | Spæncom A/S                | 2009       | 676.000          |
| Genmab A/S                   | 2003       | 906.000          | Svendborg Sparekasse       | 2002       | 472.000          |
| Genmab A/S                   | 2004       | 1.092.000        | Svendborg Sparekasse       | 2003       | 407.000          |
| Genmab A/S                   | 2006       | 1.109.000        | Svendborg Sparekasse       | 2007       | 435.000          |
| Genmab A/S                   | 2007       | 1.036.000        | Svendborg Sparekasse       | 2008       | 430.000          |
| Genmab A/S                   | 2008       | 1.489.000        | Svendborg Sparekasse       | 2009       | 465.000          |
| Genmab A/S                   | 2009       | 1.482.000        | Sydbank A/S                | 2002       | 1.000.000        |
| Glunz & Jensen A/S           | 2003       | 1.531.000        | Sydbank A/S                | 2003       | 1.000.000        |
| Glunz & Jensen A/S           | 2004       | 1.881.000        | Sydbank A/S                | 2004       | 1.000.000        |
| Glunz & Jensen A/S           | 2005       | 1.538.000        | Sydbank A/S                | 2005       | 1.000.000        |
| Glunz & Jensen A/S           | 2006       | 1.646.000        | Sydbank A/S                | 2006       | 1.000.000        |
| Glunz & Jensen A/S           | 2007       | 1.576.000        | Sydbank A/S                | 2007       | 1.000.000        |
| Glunz & Jensen A/S           | 2008       | 1.479.000        | Sydbank A/S                | 2008       | 1.000.000        |
| Glunz & Jensen A/S           | 2009       | 1.173.000        | Sydbank A/S                | 2009       | 1.000.000        |
| GN Store Nord A/S            | 2002       | 13.000.000       | TDC A/S                    | 2002       | 19.000.000       |
| GN Store Nord A/S            | 2003       | 9.000.000        | TDC A/S                    | 2003       | 19.000.000       |
| GN Store Nord A/S            | 2004       | 9.000.000        | TDC A/S                    | 2004       | 46.000.000       |
| GN Store Nord A/S            | 2005       | 9.000.000        | TDC A/S                    | 2005       | 69.000.000       |
| GN Store Nord A/S            | 2006       | 11.000.000       | TDC A/S                    | 2006       | 48.000.000       |
| GN Store Nord A/S            | 2007       | 11.000.000       | TDC A/S                    | 2007       | 42.000.000       |
| GN Store Nord A/S            | 2008       | 10.000.000       | TDC A/S                    | 2008       | 38.000.000       |
| GN Store Nord A/S            | 2009       | 8.000.000        | TDC A/S                    | 2009       | 28.000.000       |
| GPV Industri A/S             | 2002       | 715.000          | Theodor Ejendomsinvest A/S | 2006       | 566.000          |
| GPV Industri A/S             | 2003       | 735.000          | Theodor Ejendomsinvest A/S | 2007       | 548.000          |
| GPV Industri A/S             | 2004       | 835.000          | Theodor Ejendomsinvest A/S | 2008       | 409.000          |
| GPV Industri A/S             | 2005       | 835.000          | Theodor Ejendomsinvest A/S | 2009       | 307.000          |
| GPV Industri A/S             | 2006       | 765.000          | Thrane & Thrane A/S        | 2002       | 500.000          |
| GPV Industri A/S             | 2007       | 1.474.000        | Thrane & Thrane A/S        | 2003       | 584.000          |
| Green Wind Energy A/S        | 2009       | 555.000          | Thrane & Thrane A/S        | 2004       | 584.000          |
| Greentech Energy Systems A/S | 2002       | 360.000          | Thrane & Thrane A/S        | 2005       | 603.000          |
| Greentech Energy Systems A/S | 2003       | 315.000          | Thrane & Thrane A/S        | 2006       | 760.000          |
| Greentech Energy Systems A/S | 2004       | 335.000          | Thrane & Thrane A/S        | 2007       | 953.000          |
| Greentech Energy Systems A/S | 2005       | 330.000          | Thrane & Thrane A/S        | 2008       | 750.000          |
| Greentech Energy Systems A/S | 2006       | 806.000          | Thrane & Thrane A/S        | 2009       | 800.000          |
| Greentech Energy Systems A/S | 2007       | 824.000          | Tivoli A/S                 | 2002       | 500.000          |
| Greentech Energy Systems A/S | 2008       | 953.000          | Tivoli A/S                 | 2003       | 600.000          |
| Greentech Energy Systems A/S | 2009       | 2.338.000        | Tivoli A/S                 | 2004       | 600.000          |
| Grønlandsbanken A/S          | 2002       | 418.000          | Tivoli A/S                 | 2005       | 600.000          |
| Grønlandsbanken A/S          | 2003       | 520.000          | Tivoli A/S                 | 2006       | 600.000          |
| Grønlandsbanken A/S          | 2004       | 311.000          | Tivoli A/S                 | 2007       | 600.000          |
| Grønlandsbanken A/S          | 2005       | 687.000          | Tivoli A/S                 | 2008       | 700.000          |

| Selskab                          | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab                        | Årsrapport | Revisionshonorar |
|----------------------------------|------------|------------------|--------------------------------|------------|------------------|
| Grønlandsbanken A/S              | 2006       | 452.000          | Tivoli A/S                     | 2009       | 600.000          |
| Grønlandsbanken A/S              | 2007       | 313.000          | TK Development A/S             | 2002       | 4.800.000        |
| Grønlandsbanken A/S              | 2008       | 517.000          | TK Development A/S             | 2003       | 2.800.000        |
| Grønlandsbanken A/S              | 2009       | 567.000          | TK Development A/S             | 2004       | 4.500.000        |
| Gyldendalske Boghandel - Nordisk | 2002       | 1.770.000        | TK Development A/S             | 2005       | 3.200.000        |
| Gyldendalske Boghandel - Nordisk | 2003       | 1.742.000        | TK Development A/S             | 2006       | 3.500.000        |
| Gyldendalske Boghandel - Nordisk | 2004       | 1.525.000        | TK Development A/S             | 2007       | 2.300.000        |
| Gyldendalske Boghandel - Nordisk | 2005       | 1.254.000        | TK Development A/S             | 2008       | 3.000.000        |
| Gyldendalske Boghandel - Nordisk | 2006       | 1.280.000        | TK Development A/S             | 2009       | 3.100.000        |
| Gyldendalske Boghandel - Nordisk | 2007       | 1.449.000        | Topdanmark A/S                 | 2004       | 3.500.000        |
| Gyldendalske Boghandel - Nordisk | 2008       | 1.472.000        | Topdanmark A/S                 | 2005       | 3.800.000        |
| Gyldendalske Boghandel - Nordisk | 2009       | 1.267.000        | Topdanmark A/S                 | 2006       | 3.800.000        |
| H + H International A/S          | 2002       | 1.821.000        | Topdanmark A/S                 | 2007       | 4.200.000        |
| H + H International A/S          | 2003       | 1.680.000        | Topdanmark A/S                 | 2008       | 4.300.000        |
| H + H International A/S          | 2004       | 1.720.000        | Topdanmark A/S                 | 2009       | 4.700.000        |
| H + H International A/S          | 2005       | 2.228.000        | TopoTarget A/S                 | 2005       | 280.000          |
| H + H International A/S          | 2006       | 2.344.000        | TopoTarget A/S                 | 2006       | 495.000          |
| H + H International A/S          | 2007       | 2.462.000        | TopoTarget A/S                 | 2007       | 547.000          |
| H + H International A/S          | 2008       | 2.476.000        | TopoTarget A/S                 | 2008       | 520.000          |
| H + H International A/S          | 2009       | 2.658.000        | TopoTarget A/S                 | 2009       | 470.000          |
| Harboes Bryggeri A/S             | 2002       | 571.000          | Topsil Semiconductor Materials | 2002       | 300.000          |
| Harboes Bryggeri A/S             | 2003       | 833.000          | Topsil Semiconductor Materials | 2003       | 485.000          |
| Harboes Bryggeri A/S             | 2004       | 983.000          | Topsil Semiconductor Materials | 2004       | 670.000          |
| Harboes Bryggeri A/S             | 2005       | 1.284.000        | Topsil Semiconductor Materials | 2005       | 332.000          |
| Harboes Bryggeri A/S             | 2006       | 1.276.000        | Topsil Semiconductor Materials | 2006       | 320.000          |
| Harboes Bryggeri A/S             | 2007       | 1.545.000        | Topsil Semiconductor Materials | 2007       | 330.000          |
| Harboes Bryggeri A/S             | 2008       | 1.394.000        | Topsil Semiconductor Materials | 2008       | 766.000          |
| Hedegaard A/S                    | 2002       | 537.000          | Topsil Semiconductor Materials | 2009       | 1.045.000        |
| Hedegaard A/S                    | 2003       | 517.000          | Torm, Dampskibsselskabet A/S   | 2002       | 1.100.000        |
| Hedegaard A/S                    | 2004       | 447.000          | Torm, Dampskibsselskabet A/S   | 2003       | 1.900.000        |
| Hedegaard A/S                    | 2005       | 454.000          | Torm, Dampskibsselskabet A/S   | 2004       | 3.000.000        |
| Hedegaard A/S                    | 2006       | 511.000          | Torm, Dampskibsselskabet A/S   | 2005       | 3.600.000        |
| Hedegaard A/S                    | 2007       | 510.000          | Torm, Dampskibsselskabet A/S   | 2006       | 4.400.000        |
| Hvidbjerg Bank A/S               | 2002       | 300.000          | Torm, Dampskibsselskabet A/S   | 2007       | 3.000.000        |
| Hvidbjerg Bank A/S               | 2003       | 305.000          | Torm, Dampskibsselskabet A/S   | 2008       | 3.210.000        |
| Hvidbjerg Bank A/S               | 2004       | 305.000          | Torm, Dampskibsselskabet A/S   | 2009       | 2.625.000        |
| Hvidbjerg Bank A/S               | 2005       | 278.000          | Torsana A/S                    | 2002       | 326.000          |
| Hvidbjerg Bank A/S               | 2006       | 286.000          | Torsana A/S                    | 2003       | 384.000          |
| Hvidbjerg Bank A/S               | 2007       | 296.000          | Torsana A/S                    | 2004       | 348.000          |
| Hvidbjerg Bank A/S               | 2008       | 310.000          | Torsana A/S                    | 2005       | 299.000          |
| Hvidbjerg Bank A/S               | 2009       | 351.000          | Torsana A/S                    | 2006       | 397.500          |
| Højgaard Holding A/S             | 2002       | 3.400.000        | Torsana A/S                    | 2007       | 750.000          |
| Højgaard Holding A/S             | 2003       | 4.000.000        | Torsana A/S                    | 2008       | 795.000          |
| Højgaard Holding A/S             | 2004       | 5.000.000        | Totalbanken A/S                | 2004       | 403.000          |



| Selskab                        | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab                 | Årsrapport | Revisionshonorar |
|--------------------------------|------------|------------------|-------------------------|------------|------------------|
| Højgaard Holding A/S           | 2005       | 2.400.000        | Totalbanken A/S         | 2005       | 255.000          |
| Højgaard Holding A/S           | 2006       | 2.500.000        | Totalbanken A/S         | 2006       | 246.000          |
| Højgaard Holding A/S           | 2007       | 2.200.000        | Totalbanken A/S         | 2007       | 272.000          |
| Højgaard Holding A/S           | 2008       | 2.800.000        | Totalbanken A/S         | 2008       | 244.000          |
| Højgaard Holding A/S           | 2009       | 2.600.000        | Totalbanken A/S         | 2009       | 372.000          |
| IC Companys A/S                | 2002       | 1.300.000        | Tower Group A/S         | 2002       | 771.000          |
| IC Companys A/S                | 2003       | 5.413.000        | Tower Group A/S         | 2003       | 947.000          |
| IC Companys A/S                | 2004       | 5.219.000        | Tower Group A/S         | 2004       | 944.000          |
| IC Companys A/S                | 2005       | 5.343.000        | Tower Group A/S         | 2005       | 964.000          |
| IC Companys A/S                | 2006       | 3.700.000        | Tower Group A/S         | 2006       | 675.000          |
| IC Companys A/S                | 2007       | 4.000.000        | Trifork                 | 2006       | 150.000          |
| IC Companys A/S                | 2008       | 4.200.000        | Trifork                 | 2007       | 250.000          |
| IC Companys A/S                | 2009       | 4.100.000        | Trifork                 | 2008       | 470.000          |
| InterMail A/S                  | 2002       | 355.000          | Trifork                 | 2009       | 250.000          |
| InterMail A/S                  | 2003       | 380.000          | TrygVesta               | 2004       | 6.000.000        |
| InterMail A/S                  | 2004       | 387.000          | TrygVesta               | 2005       | 7.000.000        |
| InterMail A/S                  | 2005       | 506.000          | TrygVesta               | 2006       | 6.000.000        |
| InterMail A/S                  | 2006       | 460.000          | TrygVesta               | 2007       | 7.000.000        |
| InterMail A/S                  | 2007       | 455.000          | TrygVesta               | 2008       | 6.000.000        |
| InterMail A/S                  | 2008       | 518.000          | TrygVesta               | 2009       | 7.000.000        |
| InterMail A/S                  | 2009       | 445.000          | Tønder Bank A/S         | 2002       | 515.000          |
| Investea Sweden Properties A/S | 2009       | 385.000          | Tønder Bank A/S         | 2003       | 486.000          |
| ISS A/S                        | 2002       | 29.000.000       | Tønder Bank A/S         | 2007       | 693.000          |
| ISS A/S                        | 2003       | 27.000.000       | Tønder Bank A/S         | 2009       | 584.000          |
| ISS A/S                        | 2004       | 26.000.000       | Vejen Trælasthandel A/S | 2005       | 220.000          |
| Jensen & Møller Invest A/S     | 2002       | 338.000          | Vestas Wind Systems A/S | 2002       | 4.500.000        |
| Jensen & Møller Invest A/S     | 2003       | 328.900          | Vestas Wind Systems A/S | 2003       | 7.400.000        |
| Jensen & Møller Invest A/S     | 2004       | 439.000          | Vestas Wind Systems A/S | 2004       | 15.000.000       |
| Jensen & Møller Invest A/S     | 2005       | 390.750          | Vestas Wind Systems A/S | 2005       | 22.500.000       |
| Jensen & Møller Invest A/S     | 2006       | 399.500          | Vestas Wind Systems A/S | 2006       | 29.250.000       |
| Jensen & Møller Invest A/S     | 2007       | 268.100          | Vestas Wind Systems A/S | 2007       | 30.000.000       |
| Jensen & Møller Invest A/S     | 2008       | 283.200          | Vestas Wind Systems A/S | 2008       | 30.000.000       |
| Jensen & Møller Invest A/S     | 2009       | 368.750          | Vestas Wind Systems A/S | 2009       | 30.000.000       |
| Jeudan A/S                     | 2002       | 608.000          | Vestfyns Bank A/S       | 2002       | 463.000          |
| Jeudan A/S                     | 2003       | 622.000          | Vestfyns Bank A/S       | 2003       | 410.000          |
| Jeudan A/S                     | 2004       | 736.000          | Vestfyns Bank A/S       | 2004       | 406.000          |
| Jeudan A/S                     | 2005       | 395.000          | Vestfyns Bank A/S       | 2006       | 400.000          |
| Jeudan A/S                     | 2006       | 409.000          | Vestfyns Bank A/S       | 2007       | 500.000          |
| Jeudan A/S                     | 2007       | 510.000          | Vestfyns Bank A/S       | 2008       | 500.000          |
| Jeudan A/S                     | 2008       | 594.000          | Vestfyns Bank A/S       | 2009       | 549.000          |
| Jeudan A/S                     | 2009       | 673.000          | Vestjysk Bank A/S       | 2002       | 1.318.000        |
| Jyske Bank A/S                 | 2002       | 3.937.000        | Vestjysk Bank A/S       | 2003       | 1.047.000        |
| Jyske Bank A/S                 | 2003       | 3.457.000        | Vestjysk Bank A/S       | 2004       | 757.000          |
| Jyske Bank A/S                 | 2004       | 3.367.000        | Vestjysk Bank A/S       | 2005       | 750.000          |

| Selskab                        | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab                        | Årsrapport | Revisionshonorar |
|--------------------------------|------------|------------------|--------------------------------|------------|------------------|
| Jyske Bank A/S                 | 2005       | 3.396.000        | Vestjysk Bank A/S              | 2006       | 756.000          |
| Jyske Bank A/S                 | 2006       | 3.592.000        | Vestjysk Bank A/S              | 2007       | 782.000          |
| Jyske Bank A/S                 | 2007       | 4.044.000        | Vestjysk Bank A/S              | 2008       | 934.000          |
| Jyske Bank A/S                 | 2008       | 4.195.000        | Vestjysk Bank A/S              | 2009       | 1.611.000        |
| Jyske Bank A/S                 | 2009       | 3.871.000        | Viborg Håndbold Klub A/S       | 2002       | 90.000           |
| Keops A/S                      | 2004       | 2.527.000        | Viborg Håndbold Klub A/S       | 2003       | 95.000           |
| Keops A/S                      | 2005       | 2.949.000        | Viborg Håndbold Klub A/S       | 2004       | 95.000           |
| Keops A/S                      | 2006       | 7.200.000        | Viborg Håndbold Klub A/S       | 2005       | 88.346           |
| Kompan A/S                     | 2002       | 476.000          | Viborg Håndbold Klub A/S       | 2006       | 53.351           |
| Kompan A/S                     | 2003       | 535.000          | Viborg Håndbold Klub A/S       | 2007       | 78.000           |
| Kompan A/S                     | 2004       | 550.000          | Viborg Håndbold Klub A/S       | 2008       | 85.000           |
| Kreditbanken A/S               | 2002       | 481.000          | Viborg Håndbold Klub A/S       | 2009       | 121.000          |
| Kreditbanken A/S               | 2003       | 475.000          | Vinderup Bank A/S              | 2002       | 223.000          |
| Kreditbanken A/S               | 2004       | 448.000          | Vinderup Bank A/S              | 2003       | 252.000          |
| Kreditbanken A/S               | 2005       | 370.000          | Vinderup Bank A/S              | 2004       | 290.000          |
| Kreditbanken A/S               | 2006       | 383.000          | Vinderup Bank A/S              | 2005       | 367.000          |
| Kreditbanken A/S               | 2007       | 400.000          | Vinderup Bank A/S              | 2006       | 368.000          |
| Kreditbanken A/S               | 2008       | 488.000          | Vinderup Bank A/S              | 2007       | 250.000          |
| Kreditbanken A/S               | 2009       | 600.000          | Vinderup Bank A/S              | 2008       | 298.000          |
| Københavns Lufthavne A/S       | 2002       | 1.147.000        | Vinderup Bank A/S              | 2009       | 271.000          |
| Københavns Lufthavne A/S       | 2003       | 1.311.000        | Vordingborg Bank A/S           | 2002       | 375.000          |
| Københavns Lufthavne A/S       | 2004       | 1.300.000        | Vordingborg Bank A/S           | 2003       | 389.000          |
| Københavns Lufthavne A/S       | 2005       | 1.200.000        | Vordingborg Bank A/S           | 2004       | 332.000          |
| Københavns Lufthavne A/S       | 2006       | 1.600.000        | Vordingborg Bank A/S           | 2006       | 585.000          |
| Københavns Lufthavne A/S       | 2007       | 1.400.000        | Vordingborg Bank A/S           | 2007       | 631.000          |
| Københavns Lufthavne A/S       | 2008       | 1.400.000        | Vordingborg Bank A/S           | 2008       | 536.000          |
| Københavns Lufthavne A/S       | 2009       | 1.400.000        | Vordingborg Bank A/S           | 2009       | 399.000          |
| Land & Leisure A/S             | 2003       | 1.032.000        | William Demant Holding A/S     | 2002       | 6.759.000        |
| Land & Leisure A/S             | 2004       | 1.226.000        | William Demant Holding A/S     | 2003       | 6.129.000        |
| Land & Leisure A/S             | 2005       | 906.000          | William Demant Holding A/S     | 2004       | 6.810.000        |
| Land & Leisure A/S             | 2006       | 782.000          | William Demant Holding A/S     | 2005       | 7.424.000        |
| Land & Leisure A/S             | 2007       | 626.000          | William Demant Holding A/S     | 2006       | 8.401.000        |
| Land & Leisure A/S             | 2008       | 807.000          | William Demant Holding A/S     | 2007       | 7.141.000        |
| Land & Leisure A/S             | 2009       | 794.000          | William Demant Holding A/S     | 2008       | 4.600.000        |
| Lastas A/S                     | 2007       | 484.000          | William Demant Holding A/S     | 2009       | 5.900.000        |
| Lastas A/S                     | 2008       | 527.000          | Østasiatiske Kompagni, Det A/S | 2002       | 4.600.000        |
| Lastas A/S                     | 2009       | 657.000          | Østasiatiske Kompagni, Det A/S | 2003       | 4.500.000        |
| Lifecycle Pharma               | 2005       | 118.000          | Østasiatiske Kompagni, Det A/S | 2004       | 4.400.000        |
| Lifecycle Pharma               | 2006       | 345.000          | Østasiatiske Kompagni, Det A/S | 2005       | 4.900.000        |
| Lifecycle Pharma               | 2007       | 275.000          | Østasiatiske Kompagni, Det A/S | 2006       | 4.000.000        |
| Lifecycle Pharma               | 2008       | 375.000          | Østasiatiske Kompagni, Det A/S | 2007       | 5.000.000        |
| Lifecycle Pharma               | 2009       | 300.000          | Østasiatiske Kompagni, Det A/S | 2008       | 4.000.000        |
| Lokalbanken i Nordsjælland A/S | 2002       | 354.000          | Østasiatiske Kompagni, Det A/S | 2009       | 5.000.000        |
| Lokalbanken i Nordsjælland A/S | 2003       | 487.000          | Østjyds Bank A/S               | 2002       | 417.000          |

| Selskab                         | Årsrapport | Revisionshonorar | Selskab                       | Årsrapport | Revisionshonorar |
|---------------------------------|------------|------------------|-------------------------------|------------|------------------|
| Lokalbanken i Nordsjælland A/S  | 2004       | 692.000          | Østjydsk Bank A/S             | 2003       | 430.000          |
| Lokalbanken i Nordsjælland A/S  | 2005       | 260.000          | Østjydsk Bank A/S             | 2004       | 462.000          |
| Lokalbanken i Nordsjælland A/S  | 2006       | 265.000          | Østjydsk Bank A/S             | 2005       | 391.000          |
| Lokalbanken i Nordsjælland A/S  | 2007       | 406.000          | Østjydsk Bank A/S             | 2007       | 415.000          |
| Lollands Bank A/S               | 2002       | 267.000          | Østjydsk Bank A/S             | 2009       | 749.000          |
| Lollands Bank A/S               | 2003       | 285.000          | Aalborg Boldspilklub A/S      | 2003       | 250.000          |
| Lollands Bank A/S               | 2004       | 312.000          | Aalborg Boldspilklub A/S      | 2004       | 250.000          |
| Lollands Bank A/S               | 2005       | 312.000          | Aalborg Boldspilklub A/S      | 2005       | 315.000          |
| Lollands Bank A/S               | 2006       | 380.000          | Aalborg Boldspilklub A/S      | 2006       | 221.000          |
| Lollands Bank A/S               | 2007       | 489.000          | Aalborg Boldspilklub A/S      | 2007       | 323.000          |
| Lollands Bank A/S               | 2008       | 455.000          | Aalborg Boldspilklub A/S      | 2008       | 630.000          |
| Lollands Bank A/S               | 2009       | 435.000          | Aalborg Boldspilklub A/S      | 2009       | 568.000          |
| Lundbeck H. A/S                 | 2002       | 4.500.000        | Århus Elite A/S               | 2002       | 70.000           |
| Lundbeck H. A/S                 | 2003       | 4.600.000        | Århus Elite A/S               | 2003       | 135.000          |
| Lundbeck H. A/S                 | 2004       | 7.200.000        | Århus Elite A/S               | 2004       | 105.000          |
| Lundbeck H. A/S                 | 2005       | 7.000.000        | Århus Elite A/S               | 2005       | 230.000          |
| Lundbeck H. A/S                 | 2006       | 6.600.000        | Århus Elite A/S               | 2006       | 265.000          |
| Lundbeck H. A/S                 | 2007       | 6.400.000        | Århus Elite A/S               | 2007       | 240.000          |
| Lundbeck H. A/S                 | 2008       | 5.300.000        | Århus Elite A/S               | 2008       | 260.000          |
| Lundbeck H. A/S                 | 2009       | 7.000.000        | Århus Elite A/S               | 2009       | 260.000          |
| Luxor, Investeringselskabet A/S | 2003       | 327.000          | Aarhus Lokalbank Aktieselskab | 2002       | 348.000          |
| Luxor, Investeringselskabet A/S | 2004       | 324.000          | Aarhus Lokalbank Aktieselskab | 2003       | 362.000          |
| Luxor, Investeringselskabet A/S | 2005       | 332.000          | Aarhus Lokalbank Aktieselskab | 2004       | 384.000          |
| Luxor, Investeringselskabet A/S | 2006       | 332.000          | Aarhus Lokalbank Aktieselskab | 2005       | 398.000          |
| Luxor, Investeringselskabet A/S | 2007       | 332.000          | Aarhus Lokalbank Aktieselskab | 2006       | 197.000          |
| Luxor, Investeringselskabet A/S | 2008       | 330.000          | Aarhus Lokalbank Aktieselskab | 2007       | 356.000          |
| Luxor, Investeringselskabet A/S | 2009       | 350.000          | Aarhus Lokalbank Aktieselskab | 2008       | 475.000          |
| Lån & Spar Bank A/S             | 2002       | 653.000          | Aarhus Lokalbank Aktieselskab | 2009       | 491.000          |
| Lån & Spar Bank A/S             | 2003       | 697.000          | Aarhus United A/S             | 2002       | 2.800.000        |
| Lån & Spar Bank A/S             | 2004       | 688.000          | Aarhus United A/S             | 2003       | 2.400.000        |
| Lån & Spar Bank A/S             | 2005       | 747.000          | Aarhus United A/S             | 2004       | 2.900.000        |
| Lån & Spar Bank A/S             | 2006       | 938.000          |                               |            |                  |