



EU-forordningens krav til den generalforsamlingsvalgte revisor: forventes kravene at påvirke regnskabskvaliteten for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder?

The provisions of the European Union Audit Reform for the independent auditor: do the provisions expect to impact the quality of the financial statements of Danish non-financial listed companies?

KANDIDATAFHANDLING

CBS 2015: *cand.merc.aud*
VEJLEDER: *Thomas Riise Johansen*
ANTAL ANSLAG/SIDER: *248.286 / 120*

DATO: *1. december 2015*
MALENE W. ROHDEN: -
ANDERS WARMING: -

Executive summary

The purpose of this master thesis is to identify and examine the main provisions of the European Union Audit Reform (Audit Reform) such as, mandatory audit firm and audit partner rotation, limitation for the audit firm in providing services other than audit and joint audit. In order to examine the impact of the provisions imposed on the quality of the financial statements of Danish non-financial Public Interest Entities (PIE's) in the financial years 2005 to 2014, we are analyzing the level of discretionary accruals as a proxy for the quality of the financial statements, because as other literature suggests, a higher level of discretionary accruals tends to lower the quality of the financial statements and consequently the relevance and level of reliance for the user of the financial statements.

Firstly, our analysis shows a non-significant relation between the audit tenure and the level of discretionary accruals. This being, longer audit tenure is reducing the level of negative and positive discretionary accruals. Further, the extreme discretionary accruals determined as the 10th and 90th percentile are also reduced over the audit tenure. This is not in line with the provisions of the Audit Reform where audit firms have a maximum tenure of 10 years (20 years if a public tender is held after 10 years) in order to increase the independence of the auditor and consequently the quality of the financial statements.

Secondly, our master thesis concludes that there is no significant relation between the level of fees for other services provided to the audit client and the level of discretionary accruals. This suggests that the quality of the financial statements is not affected by the total fees paid to the audit firm. This is also not in line with the provision of the Audit Reform, where it is suggested that the more dependent the auditor is of revenue (fees) from one specific client the less independent the auditor will be of that client.

Thirdly, we find that mandatory audit partner rotation is significantly reducing the level of discretionary accruals. This is in an environment (Denmark) where mandatory audit firm rotation is not implemented but mandatory audit partner rotation is. This is in line with the Audit Reform where it is suggested that the independence is strengthened by mandatory audit partner rotation.

Finally, based on our analysis, there is no significant relation between the number of audit firms signing the financial statements and the level of discretionary accruals. The Audit Reform suggests that if the financial statements are signed by more than one auditor or audit firm the tenure can be extended to 24 years (opposed to 20 years with one signing auditor or audit firm).

Overall it is our opinion that the Audit Reform will have limited impact on the quality of the financial statements for Danish non-financial PIE's, as mandatory audit partner rotation is already implemented and that mandatory audit firm rotation, limitation in other services provided and joint audit does not significantly impact the discretionary accruals.

Indholdsfortegnelse

EXECUTIVE SUMMARY	1
INDHOLDSFORTEGNELSE	2
KAPITEL 1 BAGGRUND FOR OG FORMÅL MED AFHANDLINGEN	3
INDLEDNING	3
PROBLEMFORMULERING	4
AFHANDLINGENS STRUKTUR	5
OVERORDNET VIDENSKABSTEORETISK PARADIGME	6
KAPITEL 2 REVISORS UAFHÆNGIGHED OG REGNSKABSMÆSSIGE SKØN	9
DANSK REGULERING AF REVISORS UAFHÆNGIGHED	9
TRUSLER MOD REVISORS UAFHÆNGIGHED	11
REGNSKABSMÆSSIGE SKØN	13
KAPITEL 3 EU-FORORDNINGENS KRAV OG FORVENTEDE KONSEKVENSER	19
FORMÅLET MED EU-FORORDNINGEN	19
KRAVET OM TVUNGEN ROTATION AF REVISIONSFIRMAER	27
BEGRÆNSNINGER I HONORARER FOR TJENESTEYDELSER	29
ANBEFALING TIL REVISION AF MERE END ÉN REVISOR ELLER ÉT REVISIONSFIRMA (JOINT AUDIT)	31
KRAVET OM TVUNGEN ROTATION AF REVISIONSPARTNER	32
OVERBLIK OVER DE FIRE KRAV	33
KAPITEL 4 INDLEDENDE STATISTISKE OVERVEJELSER OG HYPOTHESEOPBYGNING	35
VALG AF MODEL	39
METODE	47
HYPOTHESEOPBYGNING	47
DEN GENERELLE MODEL	68
FORUDSÆTNINGER FOR LINEÆR REGRESSION	72
KAPITEL 5 REGRESSIONSANALYSE	77
MODELREDUKTION	79
ANALYSE AF TESTVARIABLENE I DEN GENERELLE MODEL	81
ANALYSE AF KONTROLVARIABLE I DEN GENERELLE MODEL	88
ANDRE RAPPORTERS UNDERSØGELSESMETODER OG RESULTATER	94
ANALYSE AF TESTVARIABLENE ENKELTVIS	101
EU'S FORVENTEDE PÅVIRKNING SAMMENHOLDT MED VORES RESULTATER	110
KAPITEL 6 KONKLUSION OG PERSPEKTIVERING	117
KONKLUSION	117
PERSPEKTIVERING	120
REFERENCELISTE	121
BILAG	126

Kapitel 1

Baggrund for og formål med afhandlingen

Indledning

EU har i efterspillet af finanskrisen stillet spørgsmålstegn ved værdien af revisionspåtegningen på årsregnskaberne, særligt ved revisionen af virksomheder som har særlig offentlig interesse (PIEs), hvor specielt revisors uafhængighed blev fremhævet. Derfor har der været et øget fokus på revisionsfirmaernes position i samfundet og der er fra EU's side udtrykt bekymring omkring revisorernes rolle som offentlighedens tillidsrepræsentant.

"[...] revisorerne spiller en afgørende rolle og har fået overdraget udførelsen af lovpligtig revision. Denne overdragelse giver revisorerne en samfundsrolle, eftersom de afgiver erklæring om, at regnskaberne for de reviderede virksomheder giver et retvisende billede. Revisorernes uafhængighed bør således være et centralt element i revisionsmiljøet" (Grønbogen, 2010).

EU har på dette grundlag, vedtaget forordning Nr. 537/2014 om specifikke krav til lovpligtig revision af PIEs og om ophævelse af Europa-Kommissionens afgørelse 2005/909/EF, der træder i kræft i alle EU medlemslande pr. 17. juni 2016. EU-forordningen vil efter EU's opfattelse reducere risikoen for revisionssvigt på PIEs på grund af de specifikke krav EU-forordningen stiller til den generalforsamlingsvalgte revisor¹.

EU-forordningen har til formål at stramme op om revisors funktion i samfundet samt at stabilisere finanssystemet (Europa-Kommissionen meddelelse til forårsmødet i Det Europæiske råd, 2009). For at styrke uafhængigheden for revisorer og revisionsfirmaerne stiller EU-forordningen en række krav, som skal være med til at sikre den professionelle skepsis og forøge revisionskvaliteten af PIEs.

En række udenlandske undersøgelser i bl.a. USA, Italien, Taiwan m.v. har belyst den generalforsamlingsvalgte revisors uafhængighed i forhold til regnskabskvaliteten, ved at analysere på en række revisionsmæssige forhold, herunder længden af revisors valgperiode, indførsel af tvungen rotation af revisionspartner, hvorvidt der er en eller to revisorer der underskriver revisionspåtegningen, størrelsen på revisionshonoraret og forholdet mellem rådgivningshonorar og ordinært revisionshonorar.

Vi finder det derfor interessant at foretage lignende undersøgelse af betydningen af EU-forordningens krav til revisors uafhængighed for danske PIEs regnskabskvalitet. Undersøgelsen vil belyse, hvorvidt de implementerede sikkerhedsforanstaltninger for revisors uafhængighed er tilstrækkelige til at sikre regnskabskvaliteten for danske PIEs.

¹ For kapitalselskaber reguleres udpegningen af revisor i selskabsloven § 144, stk. 1.

Problemformulering

Hovedspørgsmålet i vores afhandling er:

- Hvilken forventet påvirkning har kravene i EU-forordningen på regnskabskvaliteten for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder?

Herunder har vi udarbejdet nedenstående underspørgsmål for nærmere at belyse vores problemstilling:

1. Hvilke nye tiltag findes i EU-forordningen i relation til revisors uafhængighed?
2. Hvilke modeller findes der til måling af regnskabskvaliteten?
3. Hvordan har de danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder i perioden 2005 til 2014 været påvirket af de i EU-forordningen stillede krav?

Langt størstedelen af de undersøgelser vi har gennemgået i forbindelse med vores empiriindsamling er amerikanske eller omhandler et samlet EU. Yderligere har vi analyseret nærmere på undersøgelser foretaget omkring forholdene i Italien og Korea, der hver især har implementeret tvungen rotation af revisionsfirmaer. I USA er der i HR 1564² direkte indført forbud mod tvungen rotation af revisionsfirmaer, da lovgiver er af den opfattelse, at der endnu ikke er tilstrækkeligt kendskab til konsekvenserne heraf.

Vi vil derfor sammenholde vores analyser for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder med andre relevante internationale undersøgelser. Vi er gennem afhandlingen tro mod EU's tankegang omkring vigtigheden af revisors uafhængighed, hvor formålet er regnskabskvaliteten og dermed revisionskvaliteten. Revisionskvaliteten hænger i høj grad sammen med både resultatstyring og revisors uafhængighed. Det følger af DeAngelo's definition af revisionskvalitet:

"Audit quality is the joint probability that a given auditor will both detect material misstatements in the client's financial statements and report the material misstatements" (DeAngelo, 1981).

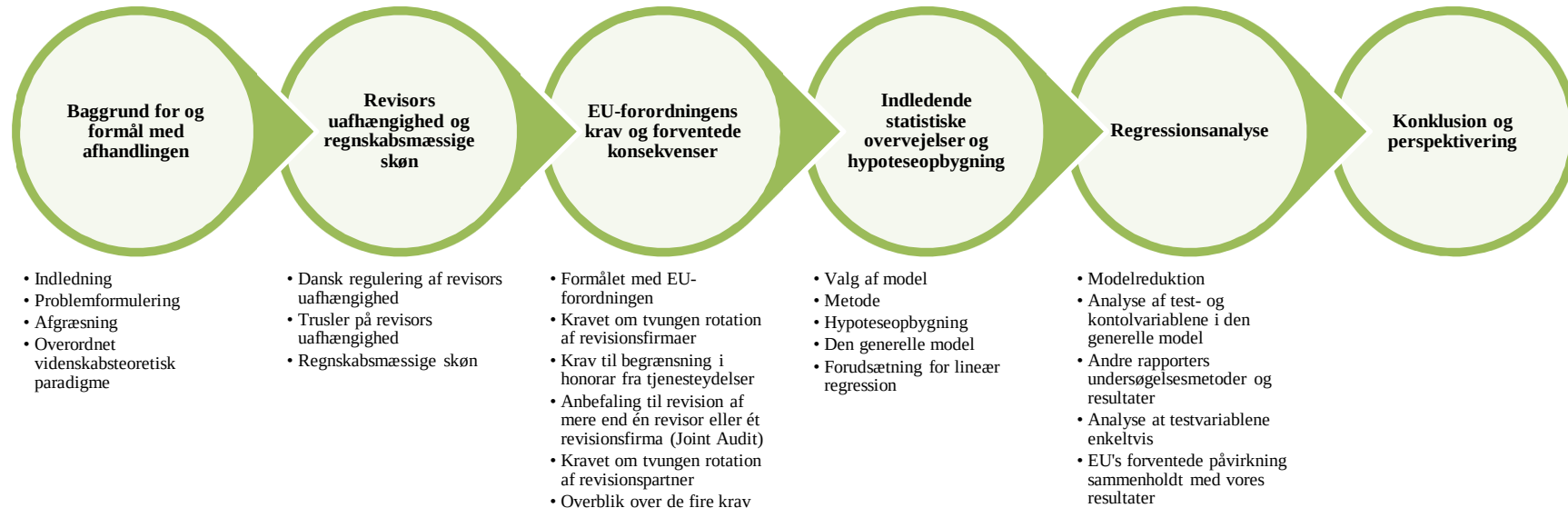
Denne definition er en af de mest udbredte definitioner på revisionskvalitet. DeAngelo's definition har fokus på revisors faglige kompetencer ved at revisor opdager fejlene, og uafhængigt rapporterer disse til rette organ, som til sammen har en stor betydning for revisionskvaliteten.

Hovedformålet med revision er samtidig at afgøre om virksomheders regnskaber er retvisende. Ved en lavere revisionskvalitet, vil regnskaber med større sandsynlighed indeholde elementer der skjuler virksomhedens sande resultater og finansielle stilling. Kvaliteten af det rapporterede regnskab reflekterer derfor kvaliteten af revisors arbejde. Et regnskab af dårlig kvalitet, har større sandsynlighed for at være påført en fejlagtig revisionspåtegning, hvilket kan afstedkomme retslige konsekvenser for revisor (Heninger, 2001; Geiger & Raghunandan, 2002).

² Audit Integrity and Job Protection Act, fra 15. april 2013

Afhandlingens struktur

Nedenstående Figur 1 skaber overblik over afhandlingens indhold og opbygning



Figur 1 - Opgavens struktur (egen tilvirkning)

Afhandlingen indledes med kapitlet 'formål' som indeholder indledning, problemformulering, afgræsning og forklaring af vores overordnede anvendte videnskabelige paradigme. Dernæst beskriver vi hvorledes revisors uafhængighed skal forstås i forbindelse med revision af PIEs, herunder hvilke danske sikkerhedsforanstaltninger der er indført for at sikre revisors uafhængighed. Ligeledes behandler og drøfter vi de trusler der kan være på revisors uafhængighed og hvorfor det er vigtigt, at revisor er uafhængig i forhold til revision af især regnskabsmæssige skøn. Herefter beskriver vi det væsentligste indhold af EU-forordningen, herunder formålet og de krav der stilles til den generalforsamlingsvalgte revisor. Ligeledes omtaler vi de konsekvenser som EU, har identificeret i forbindelse med EU-forordningen.

På baggrund af afhandlingens problemformulering foretager vi en regressionsanalyse af regnskabskvaliteten for danske PIEs, hvor vi beskriver vores overvejelser i forbindelse med valg af model, samt hvilken metode vi har anvendt. Vi drøfter ligeledes vores opbygning af hypoteserne, samt test af disse. Vi tester hver af de enkelte variabler i forhold til vores problemformulering. Vi afslutter vores afhandling med en konklusion og perspektivering, hvor konklusionen er et resumé af vores resultater i afhandlingen og i perspektiveringen reflekterer vi over dette resultat i forhold til anden tilsvarende litteratur og samtiden.

Overordnet videnskabsteoretisk paradigme

Dette afsnit introducerer afhandlingens metode herunder de grundlæggende overvejelser vi har gjort os i forbindelse med metodevalget. Endvidere redegøres for valget af den videnskabsteoretiske retning.

Afhandlingen antager en positivistisk tankegang. Vi vil gennem afhandlingen kritisk undersøge alle påstande og alle iagttagelser og kun støtte os til de kendsgerninger, som vi med al rimelighed kan anse for værende sikre. Disse kendsgerninger foretager vi ved logiske analyser, som vi vil kunne drage slutninger af. Eftersom vi til logikken også medregner matematikken, skal vi bedst muligt kvantificere kendsgerningerne og behandle dem statistisk, så vi kan drage slutninger af dem (Thurén, 2013).

Vi anlægger en hypotetisk deduktiv metode, hvor vi opstiller hypoteser (antagelser) som præmisser. Derefter foretager vi en deduktiv slutning og sidst i afhandlingen undersøger vi om disse præmisser stemmer overens med vores opfattelse af virkeligheden. På denne måde anvender vi både empiri og logik (Thurén, 2013).

Vi tager i afhandlingen udgangspunkt i 'Jones Model residual', da denne er anvendt af andre forskere og vi anser dermed denne for værende en anerkendt model. Vi benytter os dertil af intersubjektiv prøvbarhed hvor enhver der påstår noget, skal kunne begrunde sin påstand. Modellen i denne afhandling er afprøvet intersubjektivt. Jones Model residual, er en fast metode med faste regler, hvorfra det kan afgøres hvad der er sandt eller sandsynligt. Grundreglerne for modellen uddybes i efterfølgende afsnit så læser kan forstå, hvordan vores undersøgelser er udført. Dermed sikres at vores forsøg kan gentages af andre og vil kunne føre til samme resultat (Thurén, 2013).

Afgræsning

Vi vil i denne afhandling ikke foretage vurderinger af revisionskvaliteten, ud fra præmissen, at revisionskvalitet er lig med overholdelse af de gældende revisionsstandarder. Derimod påstår vi, at når revisionskvaliteten er høj, så skyldes dette at revisorerne er med til at begrænse ekstreme (og formodede selvstændige) valg der foretages i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten, for at få denne til at fremstå bedre eller værre end hvad den reelt er. Modsat når revisionskvaliteten er lav, så skyldes dette, at revisor ikke er med til at begrænse de ekstreme valg som ledelsen tager, og i nogle situationer er de endda med til at yde bistand til ledelsen ved at skubbe grænserne for hvordan de gældende regnskabsstandarder kan og skal tolkes. Vi vur-

derer således, at revisors uafhængighed højner regnskabskvaliteten, som defineres som graden af resultatstyring som illustreret i Figur 2 s. 11.

Det er vigtigt at fremhæve at vores resultater er baseret på den nuværende lovgivning i Danmark for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder³. Derfor vil vores resultater ikke kunne generaliseres til et regime, hvor tvungen rotation af revisionsfirmaer er gældende lov. Under sådan lov, hvor den maksimale valgperiode mellem virksomheden og revisionsfirmaet på forhånd er kendt, vil revisors incitament muligvis være væsentligt forskelligt.

Vi har valgt at fokusere på EU-forordningens krav til revisors uafhængighed, defineret som implementering af tvungen rotation af revisionsfirmaer, størrelsen af tjenesteydelser (samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor), implementering af tvungen rotation af revisionspartneren og anbefaling til at lade mere end én revisor eller ét revisionsfirma underskrive revisionspåtegningen i årsregnskabet. Dette har vi valgt da EU forordningen opstod med fokus på revisors uafhængighed og da uafhængighed er grundtanken bag regnskabsbrugerens opfattelse af revisor som offentlighedens tillidsrepræsentant. Denne afhandling behandler ikke EU-forordningens øvrige krav.

Revision af regnskabsmæssige skøn antages at være et meget kompliceret område, hvorfor denne afhandling ikke vil uddybe emnet yderligere i forhold til de praktiske overvejelser i forbindelse med revision af regnskabsmæssige skøn.

IASBs regnskabsmæssige begrebsramme bliver gennemgået i afhandlingen. Der er to grundlæggende forudsætninger; going concern og periodiseringsprincippet. Periodiseringsprincippet er et centralt emne for hele afhandlingen, hvorfor dette bliver gennemgået dybdegående. Da afhandlingen ikke har fokus på virksomhedernes going concern, bliver dette ikke gennemgået yderligere.

Herudover gennemgås de gældende danske regler indenfor væsentlige områder i afhandlingen. Vi har valgt ikke at gennemgå de krav der findes i gældende danske regler, såfremt frivillig joint audit er vælges.

Kildesøgningen er stoppet d. 29. november 2015.

Begrebsafklaring og anvendte forkortelser

Nedenfor har vi oplistet og forklaret de mest centrale begreber og forkortelser anvendt i vores afhandling:

Big 4 Deloitte, PWC, KPMG og EY.

Børsnoterede virksomheder Virksomheder, hvis kapitalandele eller gældsinstrumenter er optaget til handel på OMX Nordic Stock Exchange eller GXG Markets. (EY, 2015)

³ Uddybes nærmere i dataudvælgelsen.

Den daglige ledelse	I henhold til selskabslovens § 11, stk. 1, nr. 1 defineres den daglige ledelse som kapitalsselskabets direktion.
Earnings Management	Defineres i opgaven som resultatstyring.
Firmarotation	Skifte af revisionsfirma, foretaget på virksomhedens generalforsamling.
Grønbogen	Er betegnelsen for et dokument fra Europa-Kommissionen, der analyserer spørgsmål og angiver mulige foranstaltninger i EU-regi. Grønbogen fungerer som en slags diskussionsgrundlag. Formålet er at skabe debat og starte en høringsprocedure på området (Europa-Kommissionen).
Joint audit	Revisionspåtegningen er underskrevet af mere end én revisor eller ét revisionsfirma (Europa-Kommissionen, 2014, s. 6).
Partnerrotation	Underskrivende partner er udskiftet i året, men revisionsfirmaet er det samme.
Periodiseringer	I denne afhandling skal begrebet forstås som forskellen mellem pengestrømme fra driften og resultat før skat, dvs. alle de registrerede beløbsmæssige hændelser, som ikke har haft likviditetsmæssig effekt.
Revisors valgperiode	Revisors valgperiode defineres, som antallet af år en virksomhed har anvendt den samme revisor.
Tjenesteydelser	Ikke-revisionsydelser leveret til en revisionskunde, herunder rådgivning m.v.
ABS	Absolutte værdier af styrbare periodiseringer
CFO	Pengestrømme fra driftsaktiviteten
CoE	Code of Ethics for professional accountants
DA	Styrbare periodiseringer
ER	Etiske regler
FSR	Foreningen statsautoriserede revisorer
IAASB	International Auditing and Assurance Standards Board's
ISA	Internationale revisionsstandarder
NDA	Ikke-styrbare periodiseringer
NEG	Negative værdier af styrbare periodiseringer
PIE	Virksomhed af særlig offentlig interesse (Public Interest Entities)
POS	Positive værdier af styrbare periodiseringer
RL	Revisorloven
TA	Totale periodiseringer

Kapitel 2

Revisors uafhængighed og regnskabsmæssige skøn

Følgende afsnit har til formål at skabe overblik over begreber og relevant teori inden for afhandlingens problemstilling, herunder specifikt en gennemgang af revisors uafhængighed (herunder trusler og sikkerhedsforanstaltninger herfor), revisors rolle ved revision af regnskabsmæssige skøn, samt ledelsens incitament til at påvirke disse positivt for såvel negativt. Der vil i afsnittet være henvisninger til love og regler samt uddybende definitioner til brug for afhandlingens hovedområde.

Uafhængighed er et væsentligt område for revisionsbranchen, og det er med fokus på revisors uafhængighed at EU-forordningen nu vedtages. Slutteligt vil, ledelsens incitamenter til resultatstyring og revisors rolle i forbindelse med revision af regnskabsmæssige skøn, blive behandlet.

Dansk regulering af revisors uafhængighed

Revisionsprofessionen er opstået som følge af udviklingen i samfundet, hvor der er blevet længere mellem ledelsen og kapitalejerne. Dette har afkrævet et behov for verificering af informationerne, der formidles fra ledelsen til ejerkredsen (og øvrige interessenter/regnskabsbrugere)⁴. Information kan kun anvendes som beslutningsgrundlag, hvis denne er troværdig, hvorfor der er behov for en uafhængig part, som f.eks. revisionsprofessionen, som i Danmark reguleres i revisorloven (RL).

"Denne lov omfatter betingelserne for godkendelse og registrering af revisorer og revisionsvirksomheder, vilkårene for udførelse af opgaver i forbindelse med revisionen m.v. samt regler om offentligt tilsyn med godkendte revisorer og revisionsvirksomheder" (Revisorloven, 2008).

Offentlighedens tillidsrepræsentant, skal jævnfør RL § 16, stk. 1, afgive erklæringer med sikkerhed, der ikke er begrænset til modtagerens eget brug (Revisorloven, 2008) i overensstemmelse med god revisionsskik, hvilket indebærer at en revisor skal leve op til fem grundlæggende etiske forudsætninger, som har til formål at sikre, at der udvises integritet ved afgivelse af erklæringer med sikkerhed:

- objektivitet,
- fortrolighed,

⁴ Agent-principal teorien, hvor ledelsen af en virksomhed er agent og ejeren er principal. Der er således ofte interessekonflikter, hvorfor der er behov for verificering af information videregivet fra agenten til principalen (Langsted, Andersen & Kiertzner, 2012).

- professionel adfærd,
- professionel kompetence og
- fornøden omhu.

Revisors uafhængighed betyder overordnet, at revisor ud fra faglige evner kan afveje sin kundes ønsker og præferencer og fokusere på behov, som relevante brugere måtte have (Langsted, Andersen & Kiertzner, 2012, s. 20). Uafhængighed er således en essentiel del af revisors funktion og må ikke fraviges eller nedprioriteres.

"Revisor må ikke være forudindtaget, have interessekonflikter eller være utilbørlig påvirket af andre, således at den professionelle og forretningsmæssige dømmekraft undertrykkes" (Füchsel, Gath, Langsted, & Skovby, 2010, s. 101).

Uafhængighed er grundtanken bag regnskabsbrugerens opfattelse af revisor som offentlighedens tillidsrepræsentant. Uafhængighed er fremtrædende i revisorlovgivningen, ligesom det er uddybet i de etiske regler. Uafhængighed er detailreguleret i International Auditing and Assurance Standards Board's (IAASB) udstedelse af internationale revisionsstandards (ISA) (ISA 200, 2009, s. 1). I ISA'erne fremgår det, at en revisor skal overholde de etiske krav, herunder kravene vedrørende uafhængighed i forbindelse med revision af regnskaber (ISA 200, 2009). International Federation of Accounts har ligeledes udstukket IFAC's Code of Ethics for Professional Accountants, hvilket er den generelle etiske begrebsramme. Alle medlemmer af Foreningen Statsautoriserede revisorer (FSR) er underlagt denne Code of Ethics med forbehold for de danske indskærpelser fremlagt i Etiske Regler for revisorer.

Lovgivning og etiske regler har til formål at sikre, at revisor ikke er forudindtaget i forhold til egne præferencer og de præferencer som samfundet (regnskabsbruger) har, da der herved ville opstå en interessekonflikt. Uafhængigheden kan opdeles i *faktisk* og *synlig uafhængighed*.

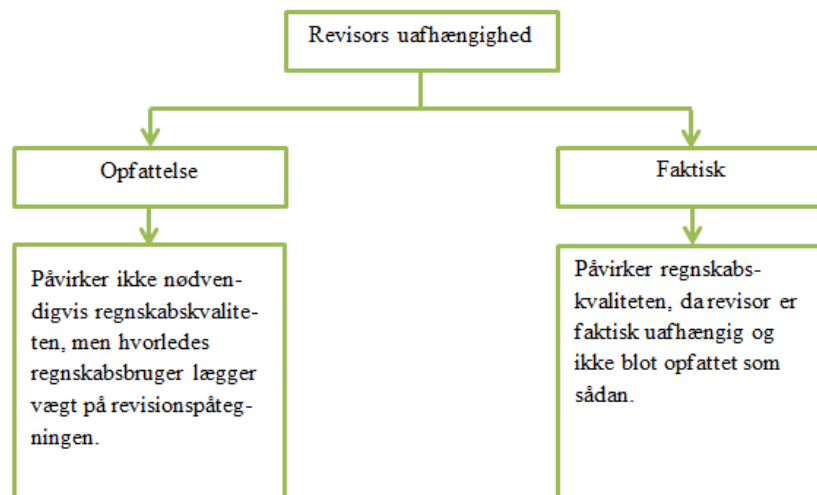
Faktisk uafhængighed omfatter forhold, som gør revisor ude af stand til at afgive en erklæring uden at være influeret af forhold, der gør at revisor ikke kan handle med integritet, objektivitet og udvise professionel skepsis (Langsted, Andersen & Kiertzner, 2012, s. 20).

For at opnå synlig uafhængighed må revisor undgå forhold, som for en velinformeret tredjemand kan skabe tvivl om revisors uafhængighed. Synlig uafhængighed, må således forstås som et situationsbestemt forbud, da det er en velinformeret tredjemands opfattelse ved opgaveudførelsen, der danner grundlag for diskussionen om revisors uafhængighed (Langsted, Andersen & Kiertzner, 2012, s. 20).

Som illustreret i Figur 2 s. 11, er der forskel på påvirkningen af regnskabskvaliteten i forhold til om revisor er faktisk eller synlig uafhængig. EU-forordningen påvirker den synlige uafhængighed, da regnskabsbruger

vil opfatte revisor som uafhængig, ved de krav EU-forordningen stiller. Der er dog delte meninger om den faktiske uafhængig, og dermed regnskabskvaliteten, vil blive påvirket.

Afhandlingen har til formål at analysere EU-forordningens krav ved analyse af regnskabskvaliteten, defineret som størrelsen på ledelsens styrbare periodiseringer, dvs. regnskabsstyring. Det forventes, at en uafhængig revisor vil kunne reducere de styrbare periodiseringer og dermed øge regnskabskvaliteten.



Figur 2 - Revisors uafhængighed (egen tilvirkning)

Revisors uafhængighed er reguleret i RL §§ 24-26, hvilket anvendt analogt med RL § 16, stk. 1, danner de overordnede bestemmelser for, hvordan revisor skal udføre sit hverv i forbindelse med afgivelse af erklæringer med sikkerhed efter RL § 1, stk. 2.

Trusler mod revisors uafhængighed

Trusler mod revisors uafhængighed opdeles, jævnfør de etiske regler, i følgende fem kategorier (Füchsel, Gath, Langsted, & Skovby, 2010, s. 111):

- egeninteresse,
- egenkontrol,
- advokering,
- familiaritet og
- intimidering.

Egeninteresse kan opstå i situationer, hvor revisors egne interesse vil påvirke dennes dømmekraft.

I situationer hvor revisor udøver gennemgang af en tidligere leveret ydelse udført af revisor selv eller en anden person i revisionsfirmaet udgør en *egenkontroltrussel*.

Advokeringstrussel er når revisor støtter sin klients opfattelse eller indstilling så langt, at revisors objektivitet kan være truet.

Familiaritetstruslen forekommer i situationer, hvor revisor er familiær eller har et nært venskab til klient-virksomheden eller dennes ledelse, som gør at revisor plejer denne relations interesse.

Offentlighedens opfattelse af omstændighederne i en situation, hvor revisor vil kunne afskrækkes fra at agere objektivt, hvad enten det er på grund af faktiske eller blot en opfattelse af trusler, kaldes *intimideringstrussel*.

Trusler mod revisors uafhængighed er nærmere defineret i Uafhængighedsbekendtgørelsen (Bekendtgørelse om godkendte revisorer og revisionsvirksomheders uafhængighed, 26/6/2008).

I henhold til RL § 24, stk. 3, kan trusler på revisors uafhængighed endvidere opstå i situationer hvor revisor eller revisionsfirmaet ikke har tilstrækkelige sikkerhedsforanstaltninger til at mindske risikoen i relation til de fem nævnte trusler. Såfremt de ovenfor nævnte trusler bringer revisors eller revisionsfirmaets uafhængighed i fare, skal revisor afstå fra at udføre opgaven.

Revisionsfirmaet og medlemmer af revisionsteams, som udfører revision eller andre erklæringer med sikkerhed, har pligt til at identificere og vurdere trusler på uafhængigheden som følge af relevante omstændigheder og relationer. Forholdene skal imødekommes af relevante sikkerhedsforanstaltninger, som kan eliminere eller reducere risikoen for manglende uafhængighed, ligesom der skal tages stilling til, om virksomheden der revideres, er underlagt særlig offentlig interesse jævnfør RL § 21, stk. 3.

Revisionskvalitet

I indledningen blev DeAngelo's definition af revisionskvalitet fra 1991 gengivet. Han fokuserer på, at en revisor skal opdage og sandfærdigt rapportere væsentlige fejl. For at revisor er i stand til dette kræves, at der udvises objektivitet, fornøden omhu og en professionel adfærd som drøftet i ovenstående afsnit 'Dansk regulering af revisors uafhængighed' s. 9.

Kvaliteten af revisors arbejde kan anskues på flere måder. I litteraturen drøftes følgende hovedpunkter: (Cameran, Vincenzo, & Merlotti, 2005, s. 29)

Udførelsesfaktorer: som relaterer sig til revisors mulighed for at have den tilstrækkelige viden (træning og uddannelse) samt erfaring (uddannelse, industri- og kundespecifik erfaring). En professionel opførelse, herunder opfører sig etisk korrekt, ligger også under dette punkt.

Økonomiske incitamenter: Et revisionsfirma er påvirket af økonomiske incitamenter i samme omfang som andre virksomheder (honorarer, omkostninger, profit m.v.). Disse incitamenter må ikke spille en rolle når det kommer til revisors handlinger for at opdage og rapportere fejl.

Strukturen af revisionsmarkedet: Revisors opgaver påvirkes af graden af den professionelle adfærd revisor udfører via hans profession. Han er offentlighedens tillidsrepræsentant.

Fortalere for tvungen rotation af revisionsfirmaer taler for, at dette vil være en måde hvorpå man kan forbedre revisionskvaliteten. De fremhæver at familiariteten der bygges op over revisors valgperiode nedsætter muligheden for at finde nye fejl. Modstandere taler for at fordelene ved tvungen rotation af revisionsfirmaer langt fra kan opveje de omkostninger der vil medfølge. De finder modsat, at den bedste kvalitet opnås efter en længere valgperiode, hvilket skyldes at den bedste kvalitet opnås når man har opbygget en vis viden omkring virksomheden og branchen (Cameran, Vincenzo, & Merlotti, 2005).

Regnskabsmæssige skøn

Dette afsnit har til formål at beskrive forskellen mellem regnskabsmanipulation og resultatstyring (benævnt "earnings management" i diverse international litteratur), samt skabe klarhed over revisors rolle ved revision af regnskabsmæssige skøn.

Begreberne regnskabsmanipulation og resultatstyring ses ofte blandet sammen i litteraturen (Yaping, 2005, s. 32). Vi har tydeliggjort forskellene nedenfor.

Regnskabsmanipulation

Regnskabsbrugere baserer sig på den information de modtager fra virksomhedernes ledelse, for at træffe informerede og rationelle beslutninger. Denne information forventes at være præcis, uanset om det er gode eller dårlige nyheder. Selvom virksomhedernes ledelse generelt respekterer regnskabsbrugernes behov, findes der uærlige ledelsesmedlemmer, som gør skade på regnskabsbrugerne ved at manipulere virksomhedens faktiske økonomiske udvikling (Schilit, 2010, s. 43).

Ledelsen kan anvende en række metoder, for at snyde regnskabsbrugeren til at tro, at virksomheden klarer sig bedre end den i realiteten gør. Disse metoder kan overordnet inddeles i to kategorier;

- i) gøre indeværende regnskabsperiodes resultat bedre og
- ii) gøre fremtidige regnskabsperioders resultater bedre.

Helt simpelt, kan ledelsen indregne mere omsætning i indeværende regnskabsperiode eller skubbe omkostninger til næste regnskabsperiode, for at gøre indeværende regnskabsperiodes resultat bedre (Schilit, 2010, s. 44).

Omvendt, for at gøre fremtidens resultater bedre, skal ledelsen holde indeværende regnskabsperiodes omsætning eller fortjeneste tilbage eller indregne næste regnskabsperiodes omkostninger eller tab i indeværende regnskabsperiode (Schilit, 2010, s. 44).

Når ledelsen gør indeværende regnskabsperiodes resultat dårligere, er det typisk for at gøre fremtidige regnskabsperioders resultat bedre. Dette er regnskabsmæssige periodiseringer, som drøftet nærmere i afsnittet 'Grundlæggende forudsætninger for periodiseringer' s. 18.

Resultatstyring

Der findes ikke en entydig definition på resultatstyring. Yaping (2005) har følgende definition (*egen oversættelse*):

"[...] resultatstyring er ledelsens handlinger foretaget for at afrapportere et ønsket indtjeningsniveau. Når resultatstyring foretages ved at udøve skøn inden for rammerne af gældende regnskabsstandards og lovgivning, [...] er det resultatstyring, ellers er det regnskabsmanipulation (besvigelse)."

Resultatstyring er således ikke udtryk for besvigelse eller regnskabsmanipulation, men nærmere ledelsens skøn inden for rammerne af regnskabsstandards (Yaping, 2005, s. 36).

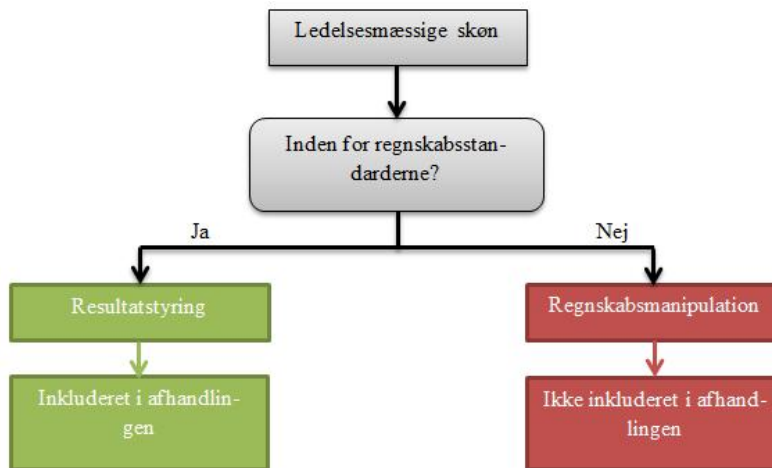
Scott (2012) har følgende lidt bredere definition:

"Resultatstyring er ledelsens valg af regnskabsprincipper, eller egentlige handlinger, som påvirker indtjeningen for at opnå nogle fastsatte indtjeningsmål."

Denne definition omfatter således både ledelsens valg af regnskabsprincipper og de ledelsesmæssige skøn (Scott, 2012, s. 423).

Hvis der foretages overdreven brug af resultatstyring, kan dette forringe regnskabskvaliteten og dermed reducere regnskabet anvendelighed for regnskabsbrugeren. Det er specielt sådan, såfremt optimistisk resultatstyring ikke er tilstrækkeligt oplyst i regnskabet (Scott, 2012, s. 423).

Denne afhandling analyserer og behandler ikke regnskabsmanipulation, men fokuserer alene på resultatstyring i form af de ledelsesmæssige skøn (styrbare periodiseringer), som illustreret i Figur 3 nedenfor.



Figur 3 - Ledelsesmæssige skøn (egen tilvirkning)

Ledelsens incitament til resultatstyring

Ifølge Sommer (2002) kan regnskabsstyring deles op i to overordnede kategorier i forhold til incitament:

1. De forhold, som kan motivere ledelsen i en virksomhed til at foretage regnskabsstyring, fordi dette direkte kan påvirke ledelsens situation, og
2. De forhold, der i højere grad påvirker virksomhedens ejere (Sommer, 2002, s. 9).

I den første kategori kan der være interessekonflikt mellem ledelsen og ejerne, hvorimod der i den sidste kategori typisk er sammenfald mellem ledelsens og ejernes interesser.

Der er god grund til at antage, at ledelsen i en virksomhed, i nogle sammenhænge vil agere på en måde, der er uhensigtsmæssig for ejerne. Dette opstår i de tilfælde, hvor ledelsen af en virksomhed maksimerer sit udbytte og ikke ligeledes maksimerer ejernes udbytte (Sommer, 2002, s. 10).

Som kontrolforanstaltning for ejerne, til vurdering af, om ledelsen foretager tilfredsstillende styring af virksomheden, kan det aflagte regnskab anvendes. Der findes dog en asymmetri i informationsniveauet mellem ledelsen og ejerne af en virksomhed, fordi ledelsen formodes at have en større indsigt i virksomhedens økonomiske forhold end ejerne. Ledelsen kan således udnytte ejernes uvidenhed og vælge en regnskabspraksis (regnskabsstyring), der bedst tilgodeser ledelsens interesser (Sommer, 2002, s. 10).

Sommer (2002) oplister følgende forhold, som direkte kan påvirke ledelsens regnskabsstyring:

- Ledelsens vederlæggelsesform
- Vurdering af ledelsen, og
- Ledelsens ønske om, at købe virksomheden.

Ejerne af en virksomhed, kan indrette ledelsens mål, således deres egne mål opnås. Dette forsøges ofte opnået ved at indføre et bonuselement i vederlæggelsen af ledelsen. Bonuselementet kan basere sig på resultatet i det aflagte finansielle regnskab, hvilket har til formål at motivere ledelsen til at stræbe efter gode finansielle resultater for virksomheden, og dermed tilgodese ejerne (Sommer, 2002, s. 11).

Når et bonuselement er baseret på det aflagte finansielle regnskab, skaber dette incitament til at maksimere sin løn over en længere årrække. Derfor vælges en regnskabspraksis der forøger resultatet, så længe et bedre resultat vil medføre en højere løn. Er resultatet dog så godt, at det ikke påvirker vederlæggelsen, såfremt det bliver endnu bedre (eller så dårligt, at selvom der foretages resultatstyring, påvirker det ikke vederlæggelsen), kan det formodes at den modsatrettede virkning træder i kraft. Denne modsatrettede virkning vil sige, at der opbygges en reserve til næste år, hvilke øger mulighederne for bonusudbetaling året efter (Sommer, 2002, s. 12).

Selvom der ikke er indført et direkte bonuselement i vederlæggelsesmodellen for ledelsen af en virksomhed, skal ejerne stadig overbevises om, at de har valgt den bedste ledelse til virksomheden. Det aflagte regnskab indgår i høj grad i denne vurdering, hvorfor der også her er incitament til at styre regnskabet. Selvom regnskabet ikke nødvendigvis er det bedste grundlag for vurdering af ledelsen præstationer, har ledelsen (eftersom de selv har udarbejdet det) problemer med at beskrive regnskabet, som givende et misvisende billede af virksomhedens økonomiske situation (Sommer, 2002, s. 14).

I modsætning til en ledelse som har været i en virksomhed en årrække, der frygter sin videre ansættelse, kan en ny ledelse i en virksomhed ifølge Sommer (2002), have incitament til at foretage regnskabsstyring, der mindsker det aktuelle resultat, egenkapital og aktivsum af mindst to årsager:

- Det dårlige resultat kan hævdes at være på grund af den tidligere ledelse i virksomheden. Det historiske niveau, som benyttes til sammenligning af fremtidige resultater, sænkes således. Det vil sige, at egenkapital og aktivsum reduceres ved ledelsesskift, således de fremtidige resultater virker bedre.
- Fremtidige resultater undgår at blive påvirket af de omkostninger, der føres i året med ledelsesskift, hvilket forbedrer muligheden for at fremvise en gunstig udvikling i resultatet efter ledelsesændringen (Sommer, 2002, s. 17).

Til sidst kan ledelsen have incitament til regnskabsstyring, såfremt ledelsen har et ønske om at erhverve aktier i virksomheden. Interessen bliver således, at gøre aktierne så billige som muligt. Prisen på aktierne, vil typisk være afhængig af det aflagte finansielle regnskab, hvorfor der er incitament til at mindske resultatet.

Sommer (2002) nævner også en række forhold, som indirekte kan påvirke ledelsen til at foretage regnskabsstyring. Dette indebærer aktieudstedelse og aktieombytning/-salg, virksomhedens lånevilkår, potentielle politiske omkostninger, hensyn til andre interessenter og hensyn til potentielle konkurrenter. Det karakteristiske ved disse incitamenter er sammenfaldet med ejernes interesser, på grund af forøgelsen af ejernes formue.

Dette øger tilfredsheden med ledelsen, hvilket må forventes at føre til en højere jobsikkerhed. Ledelsen har således indirekte incitament til, at lade førnævnte faktorer indgå i overvejelserne ved valget af regnskabspraksis (regnskabsstyring) (Sommer, 2002, s. 18).

Til sidste nævner Sommer (2002), at ejerforholdet ligeledes kan have betydning for ledelsens regnskabsstyring. Dette kommer til udtryk når, der ikke er en klar opdeling mellem ledelsen og ejerne af en virksomhed. Det direkte incitament til at ledelsen foretager regnskabsstyring, minimeres i denne henseende. Dette er på grund af interessekonflikten, da ledelsen således ikke har incitament til ligeledes at "snyde" sig selv (som ejer).

Revision af regnskabsmæssige skøn

ISA 540 (2009) omhandler revisors ansvar i forbindelse med revision af regnskabsmæssige skøn. Den indeholder en række krav og vejledninger vedrørende fejlinformation i individuelle regnskabsmæssige skøn og indikatorer om mulig manglende neutralitet hos ledelsen (ISA 540, 2009, s. 1).

ISA 540 (2009) definerer regnskabsmæssige skøn, som:

"[...] en tilnærmet angivelse af et monetært beløb i mangel af en præcis målemetode. Dette begreb anvendes for et beløb målt til dagsværdi, hvor der er skønsmæssig usikkerhed, samt for andre beløb, der kræver skøn."

Der er således tale om beløb, hvor det ikke er direkte muligt at måle eller opgøre, hvorfor ledelsen udøver skøn hermed i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

ISA 540 (2009) stiller krav om, at revisor gennemgår de vurderinger og beslutninger, som den daglige ledelse har foretaget i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, for at identificere, om der er mulig manglende neutralitet hos ledelsen (ISA 540, 2009, s. 4). I vejledningen beskrives der, at regnskabsmæssige begrebsrammer ofte kræver neutralitet, hvorimod regnskabsmæssige skøn påvirkes af ledelsens subjektive vurdering. Yderligere stiger skønnets risiko i takt med ledelsens subjektivitet, der er forbundet med udøvelsen af skønnet. Der er således en iboende risiko for tilsigtede subjektivitet ved fastsættelse af skønnet. Selvom manglende neutralitet fra ledelsen er iboende i subjektive beslutninger, må der fra den daglige ledelse ikke foreligge en direkte intention om at vildlede regnskabsbrugeren. Hvis dette er tilfældet har vildledningen karakter af en besvigelser (ISA 540, 2009, s. 5).

Omvendt er der ikke tale om besvigelser, såfremt denne intention ikke er til stede. Der er således ikke tale om besvigelser, ved regnskabsmæssige skøn, når disse er inden for begrebsrammen. Dette er i tråd med tidligere omtalte undersøgelser, jævnfør ovenfor.

Grundlæggende forudsætninger for periodiseringer

Begrebsrammen udarbejdet af IASB, for udarbejdelse og aflæggelse af årsregnskaber, har bl.a. til formål at være til hjælp ved udarbejdelse af nye regnskabsstandarter/ændring til eksisterende regnskabsstandarter og at hjælpe revisorer ved vurdering af, om et årsregnskab er udarbejdet i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarter. Begrebsrammen er dog ikke en egentlig del af regnskabsstandarterne, hvorfor standarterne ikke nødvendigvis er i overensstemmelse med begrebsrammen. Begrebsrammen er ikke godkendt af EU, hvorfor den ikke er en del af de officielle IFRS-standarter for EU-virksomheder (Fedders & Steffensen, 2012).

Begrebsrammen opstiller to grundlæggende forudsætninger, going concern og periodiseringsprincippet (Fedders & Steffensen, 2012). Periodiseringsprincippet bliver gennemgået i nedenstående afsnit. Going concern vil ikke blive gennemgået yderligere, hvilket er i overensstemmelse med vores afgrænsning.

Periodiseringsprincippet (accrual accounting)

Periodiseringsprincippet, også kaldet "accrual accounting", indebærer, at transaktioner, begivenheder og værdiændringer indregnes i resultatopgørelsen og balancen i de perioder, hvor de indtræffer, uanset betalingstidspunktet. Periodiseringsprincippet er således styrende for, hvornår en transaktion, begivenhed eller værdiændring indregnes i årsregnskabet:

- Transaktioner er, opfyldelse af aftaler med økonomiske konsekvenser indgået med eksterne parter i forhold til selskabet, f.eks. varesalgstransaktioner, afholdelse af eksterne omkostninger og køb af varer til videresalg.
- Begivenheder omfatter forhold internt i selskabet, som har økonomiske konsekvenser for selskabet, f.eks. forbrug af anlægsaktiver, der medfører afskrivninger og beslutning om ophør med drift, som kan medføre, at selskabet påtager sig en forpligtelse til at betale fratrædelsesgodtgørelse til medarbejdere m.v.
- Værdiændringer omfatter ændringer i værdien af aktiver og forpligtelser, som er indregnet i balancen.

Periodiseringsprincippet er styrende for, hvad der skal indregnes i årsrapporten (Fedders & Steffensen, 2012). Periodiseringer er i de fleste tilfælde en hel naturlig del af regnskabsaflæggelsen, da virksomhedens drift ikke er påvirket af en regnskabsdato. For at skabe et retvisende billede på statusdagen, er periodiseringer inkorporeret som en hel basal del af regnskabsreguleringen. Såfremt en sådan regulering ikke fandtes, ville der være for stor volatilitet i virksomhedens aflagte regnskaber. Periodiseringer medfører dog ofte behov for regnskabsmæssige skøn, hvor skønnene af natur kan anvendes til resultatstyring.

Kapitel 3

EU-forordningens krav og forventede konsekvenser

Genetablering af troen på revision er i fokus for Europa-Kommissionen, som vurderer, at troværdige oplysninger til investorer og den øvrige omverden gennem en revision af høj kvalitet, er et nøgleelement for denne genetablering (Europa-Kommissionen, 2011, s. 2). EU-forordningen redegør for kravene til den generalforsamlingsvalgte revisor for PIE, herunder udførelsen af revisionen. Herunder opstilles krav til opretholdelse af revisors uafhængighed og dennes aktive undvigelse fra situationer som stiller revisor i en interessekonflikt.

Yderligere er der etableret opsyn med revisor og revisionsfirmaet til sikring af overholdelse af kravene. Blandt de nye og ændrede regler kan nævnes: Firmarotationsregler, herunder udbud af revisionsopgaven minimum hvert 10. år og regler om rådgivningsforbud for revisorer, med et loft på 70 % af rådgivningshonoraret. En af anbefalingerne er joint audit, hvor mere end én revisor eller ét revisionsfirma underskriver revisionspåtegningen, således man kan bibeholde samme revisorer i 24 år. Til sidst implementerer EU-forordningen tvungen rotation af revisionspartneren, lig de regler der allerede er etableret i Danmark.

I de efterfølgende afsnit gennemgås først formålet med EU-forordningen og dernæst følger en gennemgang af identificerede fordele og ulemper ved tvungen firmarotation, loft på honorar fra tjenesteydelser, joint audits samt tvungen rotation af revisorpartner ud fra tilgængelig litteratur. Nuværende praksis i Danmark beskrives også da dette relaterer sig til hovedspørgsmålet i opgaven.

Formålet med EU-forordningen

Finanskrisen medførte store tab, som følge af store bankkrak, hvilke har sat fokus på revisionsbranchen og revisors betydning, samt kvaliteten af revisors arbejde. Dette har bevist, at der er en stor forventningskløft i forhold til hvad offentligheden forventer af en revisor og det arbejde der reelt udføres.

"Generelt kan en forventningskløft defineres som de uoverensstemmelser, der eksisterer mellem samfundets forventninger til det arbejde, revisor udfører, og det arbejde, revisor rent faktisk udfører" (Bøg, 2007, s. 14).

For at mindske denne forventningskløft, forsøges der løbende at informere samfundet om, hvilke begrænsninger der er i det arbejde, der udføres af revisor.

EU's arbejde med forstærkning af revisors uafhængighed startede med Direktiv 2006/43/EC (i det efterfølgende benævnt 'direktivet'). Efterspillet af finanskrisen og vigtigheden af lovpligtig revision som element til at sikre, at virksomhedernes regnskaber er troværdige og pålidelige, blev baggrunden for direktivet (Europa-

Kommissionen, 2004). Dette direktiv var med til at skabe mere klarhed om revisors pligter, uafhængighed og etik.

Med fokus på uafhængigheden nævnes rotation i direktivets artikel 1 stk. 26. Her er det anført,

"Med henblik på at sikre større uafhængighed for revisorer af virksomheder for offentligheden bør ledende revisionspartnere, der reviderer sådanne virksomheder, udskiftes regelmæssigt. For at organisere en sådan rotation bør medlemsstaterne kræve udskiftning af ledende revisionspartnere, som tager sig af en revideret virksomhed, samtidig med at der gives mulighed for, at den revisionsvirksomhed, som den ledende revisionspartner er tilknyttet, fortsat kan være virksomhedens revisor. Såfremt en medlemsstat anser det for hensigtsmæssigt for at nå de tilsigtede mål, kan den som alternativ kræve, at et revisionsfirma udskiftes, uden at dette berører artikel 42, stk. 2."

"Et direktiv er med hensyn til det tilsigtede mål bindende for enhver medlemsstat, som det rettes til, men overlader det til de nationale myndigheder, at bestemme form og midler for gennemførelsen" (Europa-Parlamentet).

Direktiver gælder således ikke direkte som ret i medlemsstaterne, men direktivet skal gennemføres i national ret inden en fastsat tidsfrist. Danmark indførte det 8. direktiv⁵ den 3. juni 2008 og indgår nu i lov nr. 468 af 17. juni 2008 (revisorloven).

Nu indføres der ligeledes en forordning til direktivet.

"En forordning er almen gyldig. Den er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat" (Europa-Parlamentet) .

EU-forordningen er kun gældende for revisioner af PIEs, hvor direktivet er generelt for revisionen i al almindelighed.

Europa-Parlamentet, Ministerrådet og Europa-Kommissionen indgik i 2013 en aftale om en skærpet revisionspolitik, der vedrørte EU-forordning 2011/0359. De nye regler blev godkendt af de politiske institutioner i 2014 og har virkning fra 17. juni 2016.

Konsekvensen er at, PIEs skal skifte revisionsfirma hvert 10. år med mulighed for at fortsætte yderligere 10 år efter et reelt udbud blandt flere konkurrerende revisionsfirmaer, dog med mulighed for at vælge endnu én revisionspartner eller endnu ét revisionsfirma til at underskrive årsrapporten (joint audit) så kan valgperioden forlænges op til 24 år. Derudover introduceres andre begrænsninger for revisoren til at levere rådgivning (tjenesteydelser) til deres klienter (FSR, 2015) og partnerrotation implementeres nu i alle medlemsstater via EU-forordningen.

⁵ Om lovpligtig revision af årsregnskaber og konsoliderede regnskaber.

Formålet med EU-forordningen er at tydeliggøre revisors rolle og derved sikre høj kvalitet ved revision af PIEs på tværs af medlemsstaterne samt sikre et mere dynamisk marked for revision inden for EU.

EU-forordningen implementeres på samme dato på tværs af alle medlemsstaterne, som dermed udrydder risikoen for lange bearbejdningsperioder i de enkelte medlemslande. Dette skaber større harmonisering af revisioner foretaget i EU.

I henhold til Europa-Kommissionens 'Impact Assessment' (Europa-Kommissionen, 2011, s. 3) er der tre overordnede udfordringer i forbindelse med den lovpligtige revision af PIEs:

Forventningskløften; da en stor andel af interessenterne i de respektive PIEs var overrasket over de banker, som gik konkurs, blot måneder efter at deres årsrapport var forsynet med en blank revisionspåtegning.

Revisors uafhængighed; den lovpligtige revision har udviklet sig til blot at være en af mange kommercielle ydelser revisor tilbyder sine klienter. Den manglende periodevise rotation af revisionsfirmaer har frataget branchen den grundlæggende moralske grundpille og professionelle skepsis.

Markedskoncentration; manglende muligheder i forbindelse med valg af revisionsfirma er ifølge Europa-Kommissionen opstået som følge af øget polarisering, da den lovpligtige revision af 85 % af PIEs er varetaget af et Big 4 revisionsfirma.

Denne afhandling tager udgangspunkt i en analyse af regnskabskvaliteten i danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheders aflagte regnskaber i perioden 2005-2014. Med særlig fokus på krav om rotation, der skal sikre revisors og revisionsfirmaernes uafhængighed. Vi berører også kravet om muligheden for at vælge mere end ét revisionsfirma (joint audit), som er en mulighed EU har stillet for at øge markedskoncentrationen på revisionsmarkedet for PIEs, der lige nu er domineret af Big 4, samt begrænsning i tjenesteydelser.

Virksomheder af betydelig offentlig interesse (PIEs)

Definitionen af en virksomhed af betydelig offentlig interesse er forskellig for RL § 21, stk. 3, og definitionen af Public Interest Entities i EU-forordningens artikel 4 (Europa-Kommissionen 2011). Da EU-forordningen er gældende for alle PIEs, som defineret i EU-forordningen, er det relevant at gennemgå forskellene mellem de to definitioner.

Revisorloven

Revisorloven § 21, stk. 3 har følgende definition på virksomheder af betydelig offentlig interesse:

- 1) Virksomheder, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU-land eller et EØS-land,
- 2) statslige aktieselskaber,
- 3) kommuner, kommunale fællesskaber, jævnfør § 60 i lov om kommunernes styrelse, og regioner,

- 4) virksomheder og foreninger, der er omfattet af kapital- eller formuekrav i henhold til lovgivningen for finansielle virksomheder eller foreninger, samt ATP-koncernen,
- 5) 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 revisorlovens definition inkluderes således overvejende børsnoterede virksomheder, statslige aktieselskaber, finansielle virksomheder, kommuner og øvrige store virksomheder, som vurderes at have en særlig interesse fra offentligheden.

EU-forordningen

PIE defineres i EU-forordningen⁶, som:

- a) virksomheder, der er underlagt en medlemsstats lovgivning og har udstedt omsættelige værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked i en medlemsstat i den i artikel 4, stk. 1, nr. 14), i direktiv 2004/39/EF
- b) Kreditinstitutter som defineret i artikel 3, stk. 1, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU, og som ikke er omhandlet i artikel 2 i nævnte direktiv
- c) Forsikringsselskaber som defineret i artikel 2, stk. 1, i direktiv 91/674/EØF, eller
- d) Virksomheder, som af medlemsstaterne er udpeget som virksomheder af interesse for offentligheden, f.eks. virksomheder med særlig offentlig relevans på grund af arten af deres aktiviteter, deres størrelse eller antallet af medarbejdere.

Som det fremgår ovenfor, er EU-forordningen mindre inkluderende i sin definition af en PIE. Det er i henhold til EU-forordningen lovligt for medlemsstaterne at definere PIEs, strammere end EU-forordningen ligger op til. Kravene i EU-forordningen rammer således som udgangspunkt, flere virksomheder i Danmark, end den oprindelige hensigt se Figur 4 s.23.

⁶ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) Nr. 537/2014 af 16. april 2014 om specifikke krav til lovpligtig revision af virksomheder af interesse for offentligheden og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2005/909/EF

Antal danske virksomheder omfattet af PIE-definitionen					
Omfattet af EU's definition	Delvist omfattet af EU's definition	Omfattes som følge af danske udvidelser			
Børsnoterede selskaber	Andre finansielle virksomheder (ej børsnoterede) underlagt Finanstilsynet * kan muligvis undtages	Statslige aktieselskaber	Kommuner og regioner	Selskaber der overstiger størrelseskriterierne, omsætning, ansatte og balance	Fælleskommunale selskaber
236	345	11	103	83	80
236	345	277			

Figur 4 - Antal danske virksomheder omfattet af den nuværende PIE-definition (egen tilvirkning med inspiration fra: bestyrelsen.dk/upload/fsr-pie.png)

Revisorkommissionens overvejelser for lempelse af revisorlovens § 21, stk. 3

Revisorkommissionen⁷ er blevet anmodet af Erhvervsstyrelsen om, at vurdere hvorvidt der er behov for en tilpasning af den gældende definition i revisorlovens § 21, stk. 3. Baggrunden herfor er, at revisionen af PIEs vil blive mere omfattende ved implementeringen af EU-forordningen Nr. 537/2014, som senest skal være indført i dansk ret d. 17. juni 2016, og er gældende fra denne dato.

I relation til det første punkt i revisorlovens § 21, stk. 3 nr. 1 gælder, at bestemmelsen i den nuværende revisorlov svarer til direktivets mindstekrav, hvorfor en ændring af denne ikke er mulig.

Punkt nr. 2 i den nuværende revisorlov vedrører statslige aktieselskaber. Finansministeriet har tilkendegivet over for Revisorkommissionen, at der er 11 statslige aktieselskaber pr. januar 2015, som staten enten ejer 100 %, eller hvor staten er majoritetsaktionær (Revisorkommissionen, 2015, s. 20). Finansministeriet har udtrykt deres holdning til Revisorkommissionen, således:

”[...]at statslige aktieselskaber som udgangspunkt bør reguleres som andre selskaber og således kan konkurrere på lige fod med andre lignende virksomheder. Statslige aktieselskaber bør som konsekvens heraf ikke være undergivet særskilt lovgivning alene som følge af, at staten er ejer af selskaberne, medmindre andet følger af særskilt lovgivning” (Revisorkommissionen, 2015, s. 21).

⁷ Revisorkommissionen blev i 1913 oprettet som en eksamenskommission og har ifølge revisorloven § 33, st. 3, til opgave at bistå Erhvervsstyrelsen ved administration af love, afholdelse af eksamen for statsautoriserede revisorer og bistå i forbindelse med fastsættelse af regler om efteruddannelse. Revisorkommissionen består af 1 formand og 10 andre medlemmer, hvoraf 5 medlemmer skal være godkendte revisorer, 2 medlemmer skal være forretningskyndige, og 3 medlemmer skal være særligt sagkyndige med hensyn til henholdsvis skatteret, skifteret og nationaløkonomi (Revisorkommissionen, 2015, s. 10).

På baggrund af dette foreslår Revisorkommissionen, at statslige aktieselskaber ikke længere omfattes af definitionen af PIE virksomheder. Enkelte af de 11 statslige aktieselskaber vil dog stadig være underlagt PIE definitionen da de opfylder et af de øvrige kriterier for at være PIE⁸.

Kommuner, kommunale fællesskaber, jævnfør § 60 i lov om kommunernes styrelse og regioner er de vedrørte enheder under punkt nr. 3. Dette punkt blev indarbejdet, da lovgiver var af den opfattelse, at der skulle indføres samme værn til sikring af revisorers uafhængighed for regioner og kommuner, som efter dansk lovgivning gjaldt for erhvervsdrivende virksomheder af særlig offentlig interesse. Kommunernes økonomiske forvaltning er af stor offentlig interesse, hvorfor det er af særlig interesse at sikre offentlighedens tillid til revisors uafhængighed (Revisorkommissionen, 2015, s. 21).

Social- og indenrigsministeriet har vurderet hvorvidt kommuner m.v. skal være omfattet af definitionen af PIE og er af den holdning, at der fortsat skal gælde de strengeste krav til revisionen af kommuner m.v. dog er det væsentligt at huske på, at der er en række strukturelle forskelle mellem private virksomheder og politisk styrede offentlige myndigheder. På baggrund af de synspunkter der er forelagt Revisorkommissionen foreslås det, at kommuner m.v. udgår af definitionen af PIE, men at det samtidig sikres, at revisionen af kommuner mv. fortsat kan være underlagt de samme standarder for revision. De foreslår derfor at der laves et særskilt regelsæt for kommuner m.v. (Revisorkommissionen, 2015, s. 22).

Under punkt nr. 4 findes hovedsageligt finansielle virksomheder. Finanstilsynet har oplyst Revisorkommissionen, at der pr. primo marts 2015 var:

- 90 pengeinstitutter og realkreditinstitutter, der er omfattet af PIE definitionen i kraft af deres status som ”kreditinstitutter” efter 8. direktivs definition.
- 110 livsforsikringsselskaber, tværgående pensionskasser og skadesforsikringsselskaber omfattet af PIE definitionen i kraft af deres status som ”forsikringsselskaber” efter 8. direktivs definition (Revisorkommissionen, 2015, s. 23).

Det er Finanstilsynets opfattelse, at alle virksomheder, der er underlagt kapital- eller formuekrav, reelt er af stor offentlig interesse, da de varetager borgernes økonomiske midler. Det er derfor Finanstilsynets vurdering, at PIEs bør omfatte alle de virksomheder, hvor Finanstilsynet stiller krav til formue eller kapital. For at der kan skabes tillid om finansielle virksomhedernes opgjorte egenkapital, er det vigtigt at revisionen foretages uafhængigt og den er af høj kvalitet (Revisorkommissionen, 2015, s. 24).

⁸ Dette gælder Vestjysk Bank, Dong Energy samt Sund og Bælt, som følge af, at selskaberne har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU-land eller et EØS-land. Dansk Jagt forsikring vil som forsikringsselskab ligeledes være defineret som en PIE virksomhed (Revisorkommissionen, 2015, s. 21).

Revisionskommissionen fremfører, at ovenstående skal afvejes i forhold til, at de særlige krav til revision af PIEs for især de mindre virksomheder vil være byrdefulde og omkostningstunge (Revisorkommissionen, 2015, s. 24). Revisorkommissionen, er af den opfattelse,

”[...]at den nuværende PIE definition med hensyn til ”finansielle virksomheder” bør ændres, så den alene omfatter de virksomhedstyper, som direkte er nævnt i direktivet som PIE virksomheder” (Revisorkommissionen, 2015, s. 24).

Det vurderes endvidere om der skal skabes hjemmel til, at bestemmelser svarende til EU-forordningens bestemmelser skal indsættes i lov om finansiel virksomhed frem for i revisorloven.

Sidste punkt omhandler størrelseskriterier. Baggrunden for de nuværende størrelseskriterier bunder i virksomhedernes samfundsmæssige betydning i relation til f.eks. beskæftigelse og erhvervsudvikling regionalt såvel som nationalt. Lovgiver ønskede derfor at skærpe revisors uafhængighed for særlig betydningsfulde virksomheder. Ofte er der i disse virksomheder en begrænset ejerkreds, hvorfor der ikke er et investorhensyn (Revisorkommissionen, 2015, s. 25). Det foreslås, at der sker en regulering af størrelseskriterierne på basis af udviklingen i nettoprisindekset i perioden 1. januar 2003⁹ – 1. januar 2015. Det forudsættes endvidere at størrelseskriterierne løbende forhøjes eller reduceres i forhold til samfundsudviklingen (Revisorkommissionen, 2015, s. 27).

Revisionskommissionens endelige forslag til revisorlovens § 21, stk. 3 affattes således: (Revisorkommissionen, 2015, s. 27)

- 1) Virksomheder, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU-land eller et EØS-land,
- 2) Pengeinstitutter og realkreditinstitutter som defineret i artikel 3, stk. 1 nr. 1, i direktiv 2013/36/EU, og som ikke er omhandlet i artikel 2 i nævnte direktiv,
- 3) Forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser som defineret i artikel 2, stk. 1, i direktiv 91/674/EØF, og,
- 4) Virksomheder, der i to på hinanden følgende regnskabsår overstiger to eller flere af følgende kriterier:
 - a) En medarbejderstab på 2.500 personer,
 - b) en balancesum på 7 mia.kr. eller
 - c) en nettoomsætning på 7 mia.kr.

⁹ Da de nuværende kriterier er sat i 2003.

Foreningen for statsautoriserede revisorer (FSR) argumenterer for, at punkt nr. 4 fjernes, således PIE i fremtiden udelukkende kommer til at omfatte børsnoterede- og finansielle virksomheder (Økonomisk ugebrev, 2015, s. 2). Eftersom EU-forordningen med sikkerhed omfatter alle børsnoterede danske virksomheder, tager afhandling afsæt heri.

Grønbogen

EU offentliggjorde Grønbogen den 13. oktober 2010, som havde til hensigt at søge svar, på de spørgsmål der opstod i relation til implikationerne identificeret i kølvandet på finanskrisen. EU modtog tæt på 700 svar, hvilket er den højeste svardeltagelse nogensinde (Europa-Kommissionen, 2010, s. 2).

Konsekvenser af EU-forordningen fremhævet i Grønbogen

Konsekvenserne af EU-forordningen kan opdeles i følgende kategorier: (Europa-Kommissionen, 2011)

- *Samlet påvirkning*
- *Økonomisk indflydelse*
- *Fordele og ulemper*
- *Social og miljømæssig påvirkning*
- *Administrative byrder*
- *Juridisk påvirkning*
- *Kontrolovervågning og evaluering*

Det anføres i Grønbogen, at en ønsket påvirkning ved tvungen rotation af revisionsfirmaer er fuldstændig uafhængighed, som er en forudsætning for en robust og stærk revision. En ulempe ved tvungen rotation af revisionsfirmaer er, at det vil påføre PIEs og revisionsfirmaerne yderligere omkostninger. Selvom det er svært at udarbejde pålidelige beregninger der påviser de totale forventede fremtidige omkostninger, er det EU's vurdering, at de øgede omkostninger vil påvirke PIEs og revisionsfirmaerne i lige stor grad.

Det fremhæves, at fordelene, såsom højere kvalitet og mere troværdighed til PIEs årsrapporter, er svære at kvantificere. Bedre information og mere skarpe årsrapporter vil medføre, at markedet i større og højere grad kan anvende årsrapporterne til værdiansættelse og som beslutningsgrundlag og dermed give PIEs mere nøjagtig kapitalværdi. En anden fordel er endvidere, at øget konkurrence på revision- og tjenesteydelser vil kunne resultere i lavere honorarer til fordel for PIEs.

Yderligere administrative byrder har dog fået sit eget punkt, da der vil komme ekstra omkostninger i forbindelse med udbud og rotation. Forøgelsen af omkostninger for PIEs er et af fokusområderne i debatten omkring tvungen rotation af revisionsfirmaer.

Konsekvensen ved at begrænse tjenesteydelser er, at revisionsfirmaerne begrænses i deres muligheder for at levere ”hele pakken” til deres kunder. Yderligere fremhæves det, at begrænsningen vil skabe øgede administrative byrder for virksomhederne, da de skal finde rådgivning hos forskellige leverandører. Danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomhederne, svarer på Grønbogen¹⁰, at det er vigtigt for dem at deres revisor har mange færdigheder en såkaldt ”one-stop-shop”¹¹.

De offentlige myndigheder fremhæver, at tjenesteydelserne øger revisors kendskab til virksomheden der revideres, hvilket øger revisionskvaliteten.

Der er forskellige forventede konsekvenser ved anbefalingen til joint audits. En af fordelene ved joint audits er, at revisionsmarkedet bliver mere dynamisk. Nogle af de andre fordele som fremhæves er, at der skabes mindre markedskoncentration, således mindre revisionsfirmaer også har mulighed for at deltage i revisionen af PIEs, samt øget konkurrence vil øge revisionskvaliteten.

Nogle af ulemperne, som identificeres, er at det kan gå ud over revisionskvaliteten. Dette skyldes, at der skal bruges mere tid på koordinering mellem revisionsfirmaerne. Herudover er der en bekymring for, at revisionshonoraret vil stige, som følge af endnu en underskrivende revisor eller endnu ét revisionsfirma.

Vedrørende tvungen rotation af revisionspartnere er der ikke identificerede konsekvenser i de danske svar på Grønbogen, da dette i forvejen er et krav. Der henvises således til afsnittet ’Kravet om tvungen rotation af revisionspartner’ s. 32, hvor kravet gennemgås ud fra EU’s forventede konsekvenser og gældende danske bestemmelser.

Kravet om tvungen rotation af revisionsfirmaer

Ved forslaget om implementering af tvungen rotation af revisionsfirmaer forventer Europa-Kommissionen at reducere risikoen for truslen af revisors familiaritet med klienten. Efter EU-forordningens artikel 17, stk. 1, skal revisor vælges for en periode af mindst et år og den samlede varighed af revisors valgperiode må ikke overstige 10 år. Perioden kan dog i visse tilfælde udvides til henholdsvis 20 og 24 år. Dette kan ske ved henholdsvis gennemførelse af en udbudsrunde eller ved valg af mere end ét revisionsfirma, hvor to revisionsfirmaer i fællesskab varetager revisionen (joint audit). Efter artikel 17, stk. 3 gælder endvidere, at for inden et revisionsfirma kan revidere virksomheden igen skal der være en ”cool off” periode på fire år.

Med udspillet omkring tvungen rotation af revisionsfirmaer ved revision af PIEs i Danmark er to helt centrale punkter forsøgt forbedret. Europa-Kommissionen ønsker styrket uafhængighed mellem PIE og deres respektive revisionsfirma, som forhøjer den kvalitet revisionsfirmaet leverer. Dette er væsentligt for at kunne

¹⁰ Der henvises til bilag 4 for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheders svar til Grønbogen.

¹¹ En ”one-stop-shop” er en virksomhed, hvor flere forskellige serviceydelser leveres, dvs. kunden kan få alt hvad de forlanger ét sted.

opnå en bedre information i årsrapporterne og derigennem styrke tilliden til EU's revisionsfirmaer og undgå en eventuel ny finanskrisse.

"Regnskabsrevision bør på lige fod med tilsyn og corporate governance i høj grad bidrage til finansiell stabilitet, eftersom den giver sikkerhed for rigtigheden af samtlige virksomheders økonomiske situation" (Europa-Kommissionen, 2010, s. 3).

EU's vurdering af konsekvenser ved implementering af tvungen rotation af revisionsfirmaer

Følgende afsnit har til formål at klarlægge, hvilke konsekvenser EU har identificeret ved implementering af tvungen rotation af revisionsfirmaer. EU har udarbejdet en 'impact report', hvor konsekvenserne ved implementering af tvungen rotation af revisionsfirmaer vurderes.

EU tager udgangspunkt i en rapport af Bocconi; *'The impact of mandatory audit rotation on audit quality and on audit pricing: the case of Italy'*, som undersøger virkningen af tvungen rotation af revisionsfirmaer i Italien. Italien har som den eneste nuværende medlemsstat, implementeret tvungen rotation af revisionsfirmaer (Holland har også vedtaget tvungen rotation af revisionsfirmaer, men med effekt 1. januar 2016).

EU har identificeret følgende negative tendenser for kvaliteten af revisionen, som tvungen rotation af revisionsfirmaer forventes vil afhjælpe (Europa-Kommissionen, 2011):

Ved mangeårige kontinuerlige kundeforhold har revisor en tendens til at blive overfamiliær med ledelsen. Den nødvendige professionelle skepsis bliver tilsidesat for at opretholde kundeforholdet. Revisor anskuer revisionen som en repetition af tidligere års arbejde uden at tage kritisk stilling til væsentlige ændringer. Denne antagelse af, at resultaterne er uændret, er farlig, da man skal være opmærksom på vigtige ændringer.

Tvungen rotation af revisionsfirmaer bør afhjælpe de identificerede mangler partnerrotationen har. Partnerrotationsscenariet, hvor der ikke er krav om rotation af revisionsfirmaer, øger risikoen for at forlænge mangeårige kundeforhold. Dette sker da den nye partner frygter at miste den mangeårige kunde. Endvidere vil en ny partner alt andet lige, føle sig forpligtet til at leve med beslutninger foretaget og aftaler indgået af den tidligere partner. Partneren hos et nyt revisionsfirma har ikke de samme begrænsninger.

Direktivet pålægger revisionserhvervet principper om faglig etik og principper for uafhængighed. Grønbogen fremhæver, at situationer, hvor en virksomhed i en årrække har valgt det samme revisionsfirma, forekommer uforenelige med de ønskede standarder for uafhængighed (Europa-Kommissionen, 2010).

Efter EU's holdning sikrer tvungen rotation af revisionsfirmaer revisors uafhængighed og højner revisionskvaliteten.

Modstandere frygter, at viden går tabt ved løbende udskiftning af revisionsfirma. Den tabte viden opstår, når ny revisor skal opnå kendskab til kundens branche og forretningsgange, som den tidligere revisor allerede havde opnået. Dette gælder ligeledes for den specialviden enkelte brancher kræver. Flere fremhæver også at

det vil medføre en stigning i omkostninger til revision, da PIEs skal bruge længere tid på revisionen, da det nye revisionsfirma skal opbygge deres kendskab. Det vil samtidig også betyde flere omkostninger for revisionsfirmaerne.

Gældende danske bestemmelser for rotation af revisionsfirmaer

Revisorlovens § 18 regulerer de gældende danske regler for rotation af revisionsfirmaer. Efter denne lov består revisors hverv, indtil en ny revisor er tiltrådt, medmindre andet følger af lovgivningen eller af virksomhedsvedtægter eller andet aftalt. Udgangspunktet for PIEs er, at revisionsfirmaet vælges for en ubestemt tid (Revisorkommissionen, 2015, s. 80).

Begrænsninger i honorarer for tjenesteydelser

Ved forslag til begrænsning i honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor for levering af tjenesteydelser (andre ydelser, udover den lovpligtige revision, foretaget af den generalforsamlingsvalgte revisor), forventer Europa-Kommissionen, at reducere risikoen for, at revisoren bliver for afhængig af den enkelte kunde, på grund af størrelsen af det samlede honorar.

Efter EU-forordningens artikel 4, stk. 2 følger nu en begrænsning af tjenesteydelser. Når et revisionsfirma har været revisor for en PIE i en periode på mere end tre på hinanden følgende år og i denne periode leveret andre ydelser end den lovpligtige revision til den reviderede virksomhed, dens modervirksomhed eller de virksomheder, den kontrollerer. EU-forordningen vil medføre, at disse ydelser i år fire maksimum må udgøre 70 % af gennemsnittet for de tre sammenhængende foregående års lovpligtige revisionshonorar, for den reviderede enhed og hvis relevant for modervirksomheden, kontrollerede virksomheder og for det konsoliderede regnskab for koncernen.

Før end dette bliver et krav gælder det, at det skal være det samme revisionsfirma der leverer den lovpligtige revision og tjenesteydelser i en sammenhængende periode på tre år. Hvis det pågældende revisionsfirma stopper med at udføre tjenesteydelser i et af de tre sammenhængende år, gælder reglen således ikke. Det vil blive anset som besvigelser hvis der udføres tjenesteydelser, og disse bevidst klassificeres som lovpligtig revision, for at undgå begrænsninger (Europa-Kommissionen, 2014, s. 3).

”Fastsættelse af strengere krav til levering af ikke-revisionsydelser vil føre til, at revisionsvirksomhederne i et større omfang vil være afskåret fra at levere ydelsen. Det vil også gælde for ydelser, hvor revisor vil være det naturlige valg på grund af dennes kendskab til virksomheden. Det kan f.eks. gælde en due diligence opgave, hvor selskabets revisor i stor udstrækning vil kunne trække på den viden, som er opnået i forbindelse med revisionen af virksomhedens regnskaber. Virksomhederne risikerer derfor at komme til at betale et større honorar for levering af sådanne opgaver fra en anden leverandør, som vil skulle bruge tid til at erhverve den nødvendige viden i forbindelse med levering af ydelsen” (Revisorkommissionen, 2015, s. 78).

Et lovkrav omkring størrelsen af tjenesteydelser skal sikre, at revisor ikke udfører selvrevision og dermed reducere egenkontroltrusselen, som svækker revisors uafhængighed. Revisors uafhængighed er også særlig relevant når det gælder kontrol af ledelsens resultatstyring, som kan ske via styrbare periodiseringer.

EU's vurdering af konsekvenser ved implementering af begrænsning i honorarer for tjenesteydelser

EU har i 'impact report', identificeret en række konsekvenser ved implementering af begrænsning i honorarer fra tjenesteydelser. EU har identificeret følgende negative konsekvenser ved levering af tjenesteydelser til revisionskunder, som begrænsningen vil afhjælpe: (Europa-Kommissionen, 2011)

- Når der leveres tjenesteydelser til revisionskunderne, skabes der en interessekonflikt fordi revisionsfirmaet har incitament til, at øge sin indtjening fra den pågældende revisionskunde. I tilfælde hvor størrelsen på tjenesteydelserne bliver af signifikant størrelse, skaber det risiko for brud på uafhængigheden. Hvis kravet om revision af årsrapporterne, naturligt bliver en mulighed for at levere tjenesteydelser til samme kunde, går det ud over den professionelle skepsis, f.eks. evnerne til at revisoren stiller sig kritisk overfor de regnskabsmæssige skøn.
- Beviser fra revisionsmarkedet i UK viser forskellige sager af potentiel/opfattet interessekonflikter: *"I tillæg til revision af Northern Rock, modtog PwC 700 tusinde pund i 2006 for tjenesteydelser. Det blev vurderet at dette var en direkte interessekonflikt."*
- Revisionsfirmaet er valgt af virksomhedens ejere. Revisoren står til ansvar overfor ejeren af virksomheden, men ofte er revisor reelt valgt af den daglige ledelse (direktøren eller økonomidirektøren). Ofte blander ejeren sig ikke i valget af revisor, ud over godkendelse til generalforsamlingen. Dette scenarie underminerer revisors uafhængighed ved rapportering af forhold og levere negativ feedback om den daglige ledelses performance.

Det er EU's overordnede vurdering, at tjenesteydelser leveret til revisionskunder, vil påvirke revisors dømmekraft og dermed uafhængighed.

Gældende danske bestemmelser for honorarer til den generalforsamlingsvalgte revisor

I henhold til RL § 26 stk. 1, må et revisionsfirma i hvert af fem på hinanden følgende regnskabsår ikke, have en større andel af sin omsætning end 20 % hos samme kunde. Honorarbegrænsningen er gældende både ved afgivelse af erklæring med sikkerhed, samt ved vederlag for tjenesteydelser, der udføres sideløbende, jævnfør RL § 26, stk. 3.

Endvidere må revisors vederlæggelse ikke være betinget af andre forhold end det udførte arbejde i sig selv, jævnfør § 26, stk. 2. Således vil vederlæggelse til revisor betinget af, eller som udgør en relativ andel af eksempelvis årets resultat for klienten opfattes som et klart brud på uafhængigheden.

Erhvervsstyrelsen har endvidere, jævnfør RL § 16, stk. 4, bemyndigelse til at fastsætte nærmere regler om etik ved udførelse af revisionsopgaver og revisors afgivelse af revisionspåtegninger omfattet af RL § 1, stk. 2. Denne bemyndigelse vurderes aktuelt at have hjemmel for gennemførelsen af EU-forordningen, artikel 33, tilknyttet Europa-Kommissionens direktiv 2006/43/EC.

Revisorloven indeholder ikke en direkte regel om, hvor stor en andel af revisors honorar der må vedrøre andre opgaver end revision. Den eneste begrænsning der eksisterer, er vurdering af, hvorvidt leveringen af den pågældende ydelse vil kompromittere revisors uafhængighed (Revisorkommissionen, 2015, s. 75).

Anbefaling til revision af mere end én revisor eller ét revisionsfirma (joint audit)

Det følger af EU-forordningens artikel 17, stk. 4, litra b), at revisors valgperiode kan forlænges til en maksimal varighed på:

”[...] fireogtyve år, hvis mere end én revisor eller mere end ét revisionsfirma efter afslutningen af den maksimale varighed i stk. 1, andet afsnit, og i stk. 2, litra b), samtidig udfører en revisionsopgave, forudsat at den lovpligtige revision resulterer i fremlæggelsen af den fælles revisionspåtegning som omhandlet i artikel 28 i direktiv 2006/43/EF.”

Det gælder, at hvis man i udgangen af de sidste år med fratrædende revisor har haft mere end én underskrivende revisor eller ét revisionsfirma, kan man forlænge den maksimale valgperiode med op til 24 år, i modsætning til de 20 år, som fastsat i stk. 1 af samme artikel.

EU's vurdering af konsekvenser ved revision af mere end én revisor eller ét revisionsfirma

EU vurderer, at indførsel af mere end én revisor eller ét revisionsfirma, som underskriver PIEs årsregnskab, skaber flere muligheder ved valg af den generalforsamlingsvalgte revisor, hvilket øger konkurrencen på revisionsmarkedet og dermed revisionskvaliteten (Europa-Kommissionen, 2011).

EU læner sig op af Danmark og Frankrig som har (eller har haft) tvungen joint audit. EU vurderer, at Danmark og Frankrig har de mest dynamiske og diversificerede revisionsmarkeder i Europa. EU vurderer derfor, at joint audit vil sikre revisors uafhængighed og stimulere konkurrencen. Yderligere vurderer Institute of Chartered Accountants in England and Wales¹², at tvungen joint audit burde være en mulighed der undersøges, for at øge konkurrencen i det top-tunge revisionsmarked.

EU vurderer, at fire øjne er bedre end to ved vurdering af revisionsrisici, hvilket øger revisionskvaliteten og reducere risikoen for fejl. Yderligere, vil revisionsfirmaerne være i stand til at dele hinandens tekniske ekspertise og sørge for en geografisk dækkende revision, i særdeleshed ved meget komplekse virksomhedssager, såsom finansielle virksomheder, forsikring m.v. Yderligere vil diskussionerne mellem de to valgte revi-

¹² En af UK's mest prominente accounting institutter.

sorer, skabe en reel debat omkring tekniske problemstillinger og tilbyde yderligere plads til diskussioner og forbedringer.

Den professionelle skepsis vil også blive forbedret, vurderer EU, som følge af, at de to revisionsfirmaer skal gennemgå hinandens arbejdspapirer. Konsekvensen ved at vide, at ens arbejde bliver gennemgået af et andet revisionsfirma er, at dette tilføjer en yderligere udfordring, som normalt øger den professionelle skepsis.

En af de klare negative konsekvenser ved joint audit er omkostningerne forbundet hermed. Det er svært at kvantificere hvor stor omkostningen er for henholdsvis PIEs og revisionsfirmaerne, men EU vurderer, at denne øgede omkostning er på omkring 10 %. Repræsentanter fra Danmark mente dog, at omkostningen var signifikant højere, da der var krav om joint audit på dette marked.

Herudover, vil der være negative konsekvenser, som følge af:

- yderligere kompleksitet der ligger i administrationen af joint audits,
- yderligere arbejde, som følge af en risiko for duplikering af revisionsarbejde,
- øget risiko for mistet information, som følge af at opgaver falder ”mellem to stole”,
- begrænset gennemgang af den anden revisors arbejde, og
- manglende balance mellem de to revisionsfirmaer, da det ene revisionsfirma måske har de rette tekniske færdigheder for at kunne revidere den pågældende PIE, hvorimod den anden ikke besidder disse færdigheder. I dette scenarie vil den første revisor påtage sig størstedelen af revisionen.

Gældende danske bestemmelser for revisioner af mere end én revisor eller ét revisionsfirma

Den gældende selskabslovgivning indeholder, som tidligere beskrevet, ikke regler, der begrænser revisionsfirmaets valgperiode. Det var indtil 2005 et tvunget krav om joint audit i Danmark, hvorimod der i den gældende lovgivning er mulighed for frivilligt at vælge joint audit. Der er en række særskilte handlinger, som skal sikres ved joint audit, som ikke vil blive gennemgået yderligere.

Kravet om tvungen rotation af revisionspartner

Det fremgår af EU-forordningens artikel 17, stk. 7, at den ledende revisionspartner senest skal udskiftes efter 7 år, og først må indtræde igen efter tre år. Dette var tidligere reguleret i direktivets artikel 42 og Europa-Kommissionen er tilfreds med status quo. Den allerede fastsatte partnerrotation i direktivet ændres således ikke i forordningen (Europa-Kommissionen, 2011).

EU anfører at den tidligere partnerrotation i direktivet, ikke har været tilstrækkelig til at sikre revisors uafhængighed, hvorfor tvungen rotation af revisionsfirmaerne ligeledes indføres.

EU's vurdering af konsekvenser ved tvungen rotation af revisionspartner

EU har ikke identificeret større konsekvenser ved partnerrotation, da dette krav allerede er indført. Eneste bemærkning EU har, er at den nuværende partnerrotation ikke er tilstrækkelig i sig selv, hvorfor tvungen rotation af revisionsfirmaer indføres. Direktivets ordlyd videreføres til forordningen.

Gældende danske bestemmelser for tvungen rotation af revisionspartner

Revisorlovens § 25 regulerer uafhængigheden yderligere i relation til de danske bestemmelser om tvungen rotation af revisionspartner. Denne rotationsbestemmelse er gældende for revisions partnere, der reviderer PIEs (RL § 21, stk. 3). Reguleringen medfører, at de underskrivende revisorer mindst hvert syvende år skal rotere af revisionsteamet for en periode på mindst to år. Revisionskommissionen foreslår at § 25 ophæves, da forholdet fremover vil være direkte reguleret i den nye EU-forordning.

Overblik over de fire krav

Vi har i Tabel 1 nedenfor opsummeret EU's forventede påvirkning ved implementering af de fire krav for den generalforsamlingsvalgte revisor i EU-forordningen, som vi har valgt, at fokusere på i vores afhandling.

EU's forventede påvirkning ved implementering af EU-forordningen
Tvungen rotation af revisionsfirmaer
EU forventer at implementering af tvungen rotation af revisionsfirmaer vil øge revisors uafhængighed og dermed regnskabskvaliteten, således familiaritetstruslen minimeres. Der indføres, som tidligere beskrevet derfor rotationsbestemmelser hvor valgperioden ikke kan overstige to gange ti år.
Begrænsning i honorarer for tjenesteydelser
EU-forordningen anfører: (Revisorkommissionen, 2015, s. 74) <i>"Størrelsen af honoraret fra én revideret virksomhed og honorarets sammensætning kan true en revisors eller et revisionsfirmas uafhængighed. Derfor er det vigtigt at sikre, at et revisionshonorar ikke på nogen måde gøres betinget, og at der indføres en specifik procedure, der omfatter revisionsudvalget, for at sikre revisionens kvalitet, hvis der modtages et stort revisionshonorar fra en enkelt kunde, herunder dennes dattervirksomheder. Hvis revisoren eller revisionsfirmaet bliver for afhængigt af en enkelt kunde, bør revisionsudvalget ud fra kravet om gyldig grund afgøre, om revisoren eller revisionsfirmaet fortsat må udføre den lovpligtige revision. Når revisionsudvalget træffer en sådan afgørelse, bør det blandt andet tages hensyn til trusler mod uafhængigheden og konsekvenserne af en sådan afgørelse."</i>

Rotation af revisionspartner
I direktivets artikel 42 og EU-forordningens artikel 17, skal der ske partnerrotation efter 7 år. Revisionspartneren kan først indtræde igen efter 3 år (cool off periode). Dette skal sikre at der ikke opstår uafhængighedsproblemer i form af et for familiært forhold mellem revisor og ledende medarbejdere i den reviderede virksomhed.
Mere end én revisor eller ét revisionsfirma udfører samtidig en revisionsopgave
EU-forordningen anfører, at hvis virksomheden har mere end én underskrivende revisor eller ét revisionsfirma, kan valgperioden udgøre op til 24 år (modsat 20 år ved én underskrivende revisor eller ét revisionsfirma). Yderligere anfører EU-forordningen følgende i relation til denne udvidelse og revisors uafhængighed: <i>”Desuden giver denne forordning som et middel til at styrke revisorens eller revisionsfirmaets uafhængighed, at styrke den professionelle skepsis og at forøge revisionskvaliteten følgende alternativer for en forlængelse af den maksimale varighed: regelmæssige og åbne obligatoriske fornyede udbud eller udpegelse af mere end én revisor eller mere end ét revisionsfirma af virksomheder af interesse for offentligheden.”</i>

Tabel 1 - Overblik over de fire krav i EU-forordningen (egen tilvirkning)

Kapitel 4

Indledende statistiske overvejelser og hypoteseopbygning

I de foregående kapitler er der foretaget gennemgang af kravene i EU-forordningen til det generalforsamlingsvalgte revisionsfirma for PIE's, samt en gennemgang af begreberne "periodiseringer" og "uafhængighed".

I de efterfølgende kapitler fokuseres der på regnskabskvaliteten i danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder og den forventede påvirkning af kvaliteten ved indførslen af EU forordningen i juni 2016.

Dette kapitel har fokus på dataindsamlingen, valg af model og hypoteseopbygning inden vi foretager regressionsanalysen i kapitel 5. Der er indhentet data for perioden 2005-2014.

Dataudvælgelse

Regnskabsdatabasen Orbis er valgt som database for dataindsamlingen, da databasen indeholder en stor mængde af det ønskede data tilbage til 2005. Vi er bekendt med andre databaser¹³, men her arkiveres de relevante oplysninger udelukkende for de seneste 5 år.

Orbis er en finansiell database udarbejdet af Bureau Van Dijk¹⁴. Databasen indeholder detaljeret information fra over 70.000 børsnoterede virksomheder i hele verden. Dataene i denne afhandling er sorteret og behandlet, som beskrevet i efterfølgende afsnit. Der kan i Orbis søges på flere hundrede kriterier såsom beskrivende data, finansielle data, nyheder, markedsundersøgelser, landerapporter, ejerskabsstruktur, samt fusions- og opkøbsdata m.m. (Bureau Van Dijk, 2015).

Der er yderligere søgt data ved opslag på www.CVR.dk (CVR), hvor årsrapporter for alle regnskabspligtige virksomheder i Danmark er tilgængelige. CVR er anvendt hvor Orbis har angivet N.A. ud for et givent årstal. N.A. er herefter erstattet med tal oplyst i årsrapporten for det givne år. Såfremt data ikke er tilgængelig det pågældende år er N.A. erstattet med "0". Vi er ved bearbejdning af datasættet blevet opmærksomme på at Orbis ikke registrerer ændringer i sammenligningstallet. Ved vores dataindsamling i CVR har vi derfor videreført, at det er tallene angivet i årsrapporten for det pågældende år der er medtaget i datagrundlaget. Ved årsrapporter aflagt i anden valuta end danske kroner er der anvendt nationalbankens officielle valutakurser ved omregning til danske kroner.

Vi har ligeledes anvendt data modtaget fra professor ved CBS Thomas Riise Johansen. Disse data indeholder revisionshonorarer til lovpligtig revision og tjenesteydelser til den generalforsamlingsvalgte revisor for årene

¹³ NN Markedsdata, Bisnode og Account Data mv.

¹⁴ Bureau Van Dijk er specialister i data om private virksomheder (Bureau Van Dijk, 2015).

2002-2013. Vi har for denne database udvalgt relevante børsnoterede virksomheder som angivet til brug for vores afhandling, samt suppleret databasen med egne opslag på CVR.

Endeligt har vi fra professor, Thomas Riise Johansen modtaget data om den underskrivende revisor og revisionsfirma for perioden 2005-2008. Disse data er tilpasset vores database og videreudbygget med data hentet fra CVR, så databasen nu er fuldstændig for perioden 2005-2014.

Statistisk behandling af outliers¹⁵

Grundet størrelsen på datasættet har vi valgt at anvende "winsorizing" på 4 %, for at korrigere for outliers.

Winsorizing er anvendt for at undgå påvirkninger i vores analyser fra ekstreme observationer, men i stedet nå en mere generel konklusion. Når der som i denne afhandling anvendes winsorization på 4 % betyder det, at 2 % af de laveste værdier (under 2. percentilen) udskiftes med 2. percentilen og de højeste 2 % (over 98. percentilen) udskiftes til 98. percentilen¹⁶. Dermed fjernes væsentlige outliers uden helt at udelukke disse fra vores analyse.

Der er anvendt winsorization på alle test- og kontrolvariable, samt på den beregnede residual. Det er sket på tværs af årene, men enkeltvis for hver variabel. Det er valgt ikke at winsorize parametre der indgår i beregningen af residualen, da vi vurderer at disse er tilpasset ved at skalere med aktiver. Havde vi foretaget winsorizing på årsbasis (samme antal observationer berørt), ville det kunne sikre, at information ikke blev udvisket pr. år, uanset om det er egentlige "outliers" – f.eks. såfremt alle outliers er koncentreret i ét år. Det forventes dog ikke, at dette er et væsentligt parameter i denne afhandling, da det er vores forventning, at det er de samme virksomheder, der vil skulle winsorizes på alle årene, da værdierne typisk har samme leje over tid (Hansen & Weble, 2012, s. 87).

I litteraturen er der forskellige holdninger til "winsorization". Diskussionerne omhandler, hvorvidt modifikationer af "halerne" i stikprøven fører til mere robuste estimationer ved regression. Langt størstedelen af alle studier anvender enten winsorization eller andre metoder for at eliminere outliers. Leone, Minutti-Meza & Wasley (2013) har undersøgt litteraturen og finder at winsorization er anvendt i 55 % af alle studier. 91 % af de udførte studier benytter sig af winsorizing på de uafhængige variable, 68 % på de afhængige variable og 60 % på begge variable (Leone, Minutti-Meza, & Wasley, 2013, s. 57). Vi vurderer derfor, at vi ved winsorizing af test- og kontrolvariable, samt af den afhængige variabel (den beregnede residual) opnår et mere retvisende billede til den videre bearbejdning.

Den deskriptive statistik er udarbejdet på baggrund af data der endnu ikke er winsorized, dette gøres for at få det faktiske billede af datasættet, der anvendes i afhandlingen.

¹⁵ Observationer der ligger langt fra middelværdien

¹⁶ Anerkendt metode jævnfør (Gosh & Vogt, 2012)

Udvælgelseskriterier

Ved hjælp af Orbis fremstillede vi en liste over alle børsnoterede virksomheder i Danmark, da den nye EU-forordning vil blive relevant for netop denne målgruppe. Den danske version af begrebet *PIE* er udvidet jævnfør Figur 4 s.23 og vi har på denne baggrund valgt alene at analysere på de danske børsnoterede virksomheder..

Finansielle virksomheder er endnu underlagt RL § 21, stk. 3 og dermed EU-forordningen. Da finansielle virksomheder derimod ikke er underlagt årsregnskabsloven, men i stedet særlige krav fra Finanstilsynet er disse udskilt fra vores datasæt. Det samme gør sig gældende for investeringsselskaber.

Vi ender således ud med alene at have de danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder tilbage i vores endelig Orbis-database. Nedenfor er yderligere beskrevet hvorledes vi har udvalgt det relevante data.

Orbis listen er valideret til en liste udtrukket fra NN Markedsdata over børsnoterede selskaber. Ved usikkerhed om virksomhedens formål og hvorvidt de er børsnoteret er der foretaget opslag i CVR på den pågældende virksomhed. Fremgik ordet investering, er virksomheden sorteret fra. For kontrol af børsnotering er der sket opslag på www.euroinvestor.dk, hvor det fremgår om virksomheden var børsnoteret pr. juli 2015. Var virksomheden i en eller anden form noteret, er den medtaget i datasættet¹⁷. Virksomheden er således medtaget i datasættet underordnet, at den ikke har været børsnoteret i hele perioden 2005-2014. Vores fokus er udelukkende på danske virksomheder, hvilket er valgt for at få et mere præcist og specifikt indtryk den forventede af betydningen af EU-forordningens krav for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder, da andre undersøgelser tidligere har fokuseret på virksomheder i EU eller USA eller specifikt i lande der har indført tvungen rotation af revisionsfirmaer, såsom Italien og Taiwan. Se bilag 5 for liste over virksomheder, der indgår i datasættet.

Alle erhvervsdrivende virksomheder er omfattet af årsregnskabsloven bortset fra de virksomheder, der er underlagt regnskabsregler udstedt af Finanstilsynet og de offentlige virksomheder, der er underlagt lov om statens regnskabsvæsen henholdsvis regnskabsregler fastsat ved eller i henhold til lov om kommunernes styrelse (EY, 2015). Alle erhvervsdrivende selskaber er opdelt i klasser efter størrelse, den såkaldte ”byggeklodsmode”, børsnoterede selskaber tilhører ”Klasse D”. Børsnoterede virksomheder har siden 2005 haft pligt til at anvende de af Europa-Kommissionen godkendte internationale regnskabsstandarder (IFRS) ved aflæggelse af koncernregnskab (EY, 2015).

¹⁷ Langt hovedparten er noteret på OMX. Flere selskaber er dog børsnoteret på ”First North”. First North er en alternativ markedsplads for handlen med aktier i Norden. First North kombinerer fordelene ved at være optaget til handel med enkelthed. Markedspladsen er skræddersyet til selskaber, der ønsker at gøre brug af kapitalmarkedet, men som endnu ikke er klar til at blive noteret på Nasdaq’ hovedmarked (<http://www.nasdaqomxnordic.com/omos/omfirstnorth>). First North er ikke et reguleret marked, og virksomheder, som er noteret på First North er dermed ikke omfattet af regnskabsklasse D (<https://erhvervsstyrelsen.dk/boersnoterede-virksomheder-og-statslige-aktieselskaber>).

Vores data tager udgangspunkt i år 2005, da dette er første obligatoriske år hvor virksomheder i regnskabsklasse D aflægger regnskab efter IFRS som vedtaget af EU (Deloitte, 2009). Endvidere er det i år 2005 ikke længere lovpligtigt at have to revisionsfirmaer (FSR, 2015). Der er foretaget dataudtræk for årene 2005-2014 til brug for vores analyse.

I alt er der indhentet data for 1100 regnskabsår fordelt på 110 danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder.

For data vedrørende revisorskifte tages der højde for fusioner mellem revisionsfirmaer. PWC købte i 2011 Grant Thornton, hvorfor skift fra Grant Thornton til PWC i 2011 årsrapporten i afhandlingen ikke anses for at være et reelt revisorskifte¹⁸. EY fusionerede i 2014 med KPMG i Danmark. I afhandlingen fokuseres på, hvorvidt den reviderede virksomhed anvender et revisionsfirma med samme CVR nummer som året forinden. Har revisionsfirmaet således samme CVR nummer, dette er gældende hvis virksomheden fortsætter med EY, vil der ikke være tale om revisorskifte. Revisors valgperiode er herefter beregnet som det antal år en virksomhed har bevaret den generalforsamlingsvalgte revisor (Myers, Myers, & Omer, 2003).

Ved vurdering af længden af revisors valgperiode er der taget udgangspunkt i 2005. Der er ved opslag på CVR kontrolleret hvor længe man har haft det pågældende revisionsfirma ved indgangen til 2005. Har virksomheden ved indgangen til 2005 haft det samme revisionsfirma i 10 eller flere år, er det i datasættet noteret som "10". Af datasættet fremgår derfor et interval for revisors valgperiode fra 1- 10 år.

Det er i afhandlingen vurderet, at der sker partnerrotation, når bare én underskrivende revisor er ny på sagen. Skift af partner med samtidig skift af revisionsfirma betyder således ikke partnerrotation, men indgår som skifte af revisionsfirma. Er revisionspåtegningen underskrevet af mere end ét revisionsfirma benytter virksomheden sig af to-revisorsystemet (joint audit).

Oplysninger om honorarer for tjenesteydelser er hentet fra offentliggjorte årsregnskaber. Da virksomheder i regnskabsklasse D (og C stor) i en note skal oplyse om honorarer til den generalforsamlingsvalgte revisor.

¹⁸ Generelt: hvis en virksomhed har haft et mindre revisionsfirma året inden der skiftes til en Big 4 revisor, er det undersøgt, hvorvidt det mindre firma er blevet opkøbt af et Big 4 selskab. Er der sket opkøb vurderes der ikke at være tale om revisorskifte.

Datavalidering

Grundet datamængden og risikoen for utilsigtede fejl i vores database, har vi foretaget en række datavalideringstjek herpå. Disse valideringstjek er foretaget, således at objektive og logiske datafejl ikke er til stede i databasen. Der er foretaget følgende valideringstjek:

- Likvider og debitorer indgår som en del af omsætningsaktiverne, hvorfor værdien af disse logisk ikke kan overstige værdien af omsætningsaktiverne. Vi har foretaget en validering heraf, som gav enkelte udslag. Disse udslag er korrigeret i den endelige database.
- Omsætningsaktiver og anlægsaktiver indgår som en del af balancesummen. Omsætningsaktivernes og anlægsaktivernes værdi enkeltvis (og tilsammen), kan derfor ikke overstige balancesummen. Der er ikke identificeret data i databasen hvor dette er tilfældet.
- Perioden med samme revisor kan naturligt ikke overstige alderen af selskabet. Vi har således krydstjekket disse to parametre uden udslag.

I forbindelse med ovenstående valideringstjek, har vi ekskluderet virksomheden GreenTech Energy fra vores database, da selskabet overgik fra præsentation af regnskabet i DKK til EUR. Orbis har ikke taget højde herfor, hvorfor GreenTech Energy slog ud i vores analyse.

Der er indsamlet data for årene 2005-2014, da vi i den anvendte model skal anvende ændringen mellem årene bliver det analyserede datasæt fra 2006-2014. Efter dette består datasættet af 981 regnskabsår fordelt på 109 danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder.

Der er naturligt en risiko for unøjagtige data i et stort datasæt, men baseret på ovenstående datavalidering vurderer vi ikke, at der er sandsynlighed for signifikante fejldata i vores endelige datasæt.

Vi har ved alle udførte test forholdt os kritisk til resultaterne.

Vi har ved foretagne analyser anvendt excel og SAS JMP.

Valg af model

Formålet med denne afhandling er at undersøge danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheders størrelse af styrbare periodiseringer, som et udtryk for regnskabets kvalitet med baggrund i tidligere oplyste krav i EU-forordningen. Gennem tiden er der lavet lignende undersøgelser, dog aldrig en helt magen til. Flere har anvendt samme modeller til brug for beregning af styrbare periodiseringer. Vi har gennemgået tidligere litteratur for at nå frem til den bedste model. Nedenfor er udviklingen i modellen beskrevet.

Om modellerne

Tidligere litteratur har slået fast, at regnskabsmæssige periodiseringer kan anvendes som en målestok for revisionskvalitet. Et utal af tidligere analyser har undersøgt sammenhængen mellem diverse målinger af pe-

riodiseringer og proxys for revisionskvalitet (Myers, Myers, & Omer, 2003). De beregnede residualer repræsenterer ledelsens skøn og værdiansættelsesfejl, som begge er med til at reducere værdien af de aflagte regnskaber, som offentligheden skal træffe de korrekte beslutninger ud fra (Dechow, Ge, & Schrand, 2010, s. 351).

Resultater fra tidligere litteratur antyder, at store periodiseringer med stor sandsynlighed kan medføre en forkert påtegning og efterfølgende medføre retslige konsekvenser for revisor (Bartov et al., 2010), mens et lavere niveau af periodiseringer er associeret med mere konservative revisorer, hvilket er fortolket som revisioner af højere kvalitet (Becker et al., 1998; Francis & Krishnan, 1999). Baseret på dette postulerer denne afhandling, at revisioner af høj kvalitet mindsker ekstreme ledelsesbeslutninger via styrbare periodiseringer, samt at periodiseringer kan anvendes til at identificere disse ekstreme beslutninger.

Der er gennem årene udarbejdet flere forskellige modeller til måling af periodiseringernes størrelser. Disse modeller tæller fra helt simple modeller til mere sofistikerede modeller. Udgangspunktet ved målingen af styrbare periodiseringer er totale periodiseringer. En model er herefter valgt til at generere andelen af de ikke-styrbare periodiseringer ud af de totale periodiseringer. Dette gør det muligt at opdele totale periodiseringer i styrbare periodiseringer og ikke-styrbare periodiseringer (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995). Hermed generes et fejllid (residualen), som alt andet lige, er lig med de ledelsespåvirkede periodiseringer, som i denne opgave klassificeres som styrbare periodiseringer.

De mest anvendte modeller i litteraturen er Healy Modellen, DeAngelo Modellen, Jones Modellen og den modificerede Jones Model. Disse modeller vil blive behandlet nedenfor.

Healy Modellen (1985)

I henhold til Dechow, Sloan og Sweeney (1995) er Healy Modellen forholdsvis simpel. Modellen anvender det totale periodiseringsbeløb som estimat på den styrede del af periodiseringsbeløbet. Healy (1985) antager, at summen af en virksomheds totale periodiseringsbeløb er nul over det antal år, en given person leder virksomheden (Sommer, 2002, s. 56). Healy inddeler sin stikprøve i grupper på baggrund af virksomhedens resultater. Herefter kigger han på, hvor stor andelen er i de respektive grupper af virksomheder med positive henholdsvis negative periodiseringsbeløb. Herefter sammenligner han størrelsen af periodiseringsbeløbene divideret med aktivsummen for virksomhederne i de forskellige grupper (Sommer, 2002, s. 56). De ikke-styrbare periodiseringer estimeres herefter som gennemsnittet af de totale periodiseringer.

$$NDA_{\tau} = \frac{\sum_t TA}{T}$$

Formel 1 - Healy Modellen (1985)

hvor:

NDA	Estimerede ikke-styrbare periodiseringer
TA	Totale periodiseringer delt med sidste års totale aktiver
T	1, 2, ..., T = antallet af år som er med i modellen
τ	Et specifikt år i analyseperioden.

DeAngelo Modellen (1986)

DeAngelo anvender sidste periodes totale periodiseringer, delt med totale aktiver, som værdien af ikke-styrbare periodiseringer (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995).

$$NDA_{\tau} = TA_{\tau-1}$$

Formel 2 - DeAngelo Modellen (1986)

hvor:

NDA	Estimerede ikke-styrbare periodiseringer
TA	Totale periodiseringer delt med sidste års totale aktiver
τ	Et specifikt år i analyseperioden.

Begge modeller anvender totale periodiseringer fra den estimerede periode som proxy for forventede ikke-styrbare periodiseringer. Hvis ikke-styrbare periodiseringer er konstante over tid og styrbare periodiseringer har et gennemsnit på 0 i den estimerede periode, så vil begge modeller beregne ikke-styrbare periodiseringer uden fejl. Hvis de ikke-styrbare periodiseringer derimod ændrer sig fra periode til periode, så vil begge modeller tendere til at måle ikke-styrbare periodiseringer med fejl.

Jones Modellen (1991)

Jones Modellen forsøger at kontrollere effekterne på de ikke-styrbare periodiseringer, som afhænger af virksomhedens økonomiske situation (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995). Det er en forudsætning i Jones Modellen, at omsætningen ikke er påvirket af styrbare posteringer. Hvis resultatet i en virksomhed er kontrolleret via skønsmæssig omsætning, vil Jones Modellen fejlagtigt antage, at dette er en ikke-styrbar periodisering. Dette vil være tilfældet når ledelsen ved regnskabsafslutningen indregner omsætning, og det er højst usikkert om omsætningen er indtjent. Jones Modellen antager endvidere at periodiseringer er en funktion af omsætningsvækst og afskrivninger er en funktion af materielle anlægsaktiver (Dechow, Ge, & Schrand, 2010, s. 359). Først beregnes totale periodiseringer;

$$TA_{i\tau} = (\Delta OA_{i\tau} - \Delta Cash_{i\tau}) - (\Delta KFF_{i\tau} - \Delta KG_{i\tau}) - Afs_{i\tau}$$

Formel 3 - Jones Modellen (1991)

hvor:

$TA_{i\tau}$	er totale periodiseringer i år τ
$\Delta OA_{i\tau}$	er omsætningsaktiverne for virksomhed i , år τ , fratrullet omsætningsaktiverne for virksomhed i , år $\tau - 1$.
$\Delta Cash_{i\tau}$	er likvider for virksomhed i , år τ , fratrullet likvider for virksomhed i , år $\tau - 1$.
$\Delta KFF_{i\tau}$	er kortfristede forpligtelser for virksomhed i , år τ , fratrullet kortfristede forpligtelser for virksomhed i , år $\tau - 1$.
$\Delta KG_{i\tau}$	er de likvide kortfristede forpligtelser for virksomhed i , år τ , fratrullet likvide kortfristede forpligtelser for virksomhed i , år $\tau - 1$.
$Afs_{i\tau}$	er afskrivninger for virksomhed i , år τ

og

$$NDA_{i\tau} = \beta_1 \left(\frac{1}{A_{i\tau-1}} \right) + \beta_2 \Delta Revenue_{i\tau} + \beta_3 PPE_{i\tau}$$

Formel 4 - Jones Modellen (1991) ikke-styrbare periodiseringer

hvor:

$NDA_{i\tau}$	er de ikke-styrbare periodiseringer i år τ
β_i	er virksomhedsspecifikke parametre
$A_{i\tau-1}$	er aktivsummen på tidspunkt $\tau - 1$
$\Delta Revenue_{i\tau}$	er nettoomsætningen i år τ , fratrullet nettoomsætning for virksomhed i , år $\tau - 1$.
$PPE_{i\tau}$	er materielle anlægsaktiver i år τ

Alle variable er skaleret med gennemsnitlige totale aktiver

Totale aktiver er vurderet passende for måling af virksomhedens størrelse, hvorfor totale aktiver anvendes til at gøre periodiseringerne målbare mellem større og mindre børsnoterede virksomheder.

Den modificerede Jones Model

Den modificerede Jones Model er designet til at eliminere den formodede tendens i Jones Model i relation til at måle styrbare periodiseringer fejlagtigt når skønnet er udøvet på omsætning. Den eneste forskel mellem den modificerede Jones Model og Jones Model er, at ændringen i omsætningen er justeret for ændringen i tilgodehavender i den pågældende periode. Den modificerede Jones Model antager implicit at alle ændringer

i kredit salg i den pågældende periode er et resultat af at ledelsen foretager styrbare periodiseringer. Der gælder samme formel for totale aktiver som under Jones Model (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995). Modellen for de ikke-styrbare periodiseringer ser ud som følger:

$$NDA_{i\tau} = \beta_1 \left(\frac{1}{A_{i\tau-1}} \right) + \beta_2 \Delta(\Delta Revenue - \Delta Receivables)_{i\tau} + \beta_3 PPE_{i\tau}$$

Formel 5 - Modificerede Jones Model – ikke-styrbare periodiseringer

hvor:

$NDA_{i\tau}$ er de ikke-styrbare periodiseringer i år τ

β_i er virksomhedsspecifikke parametre

$A_{i\tau-1}$ er aktivsummen på tidspunkt $\tau - 1$

$\Delta Revenue_{i\tau}$ er nettoomsætningen i år τ , fratrasket nettoomsætning for virksomhed i , år $\tau - 1$.

$\Delta Receivables_{i\tau}$ er tilgodehavender i år τ , fratrasket tilgodehavender for virksomhed i , år $\tau - 1$.

$PPE_{i\tau}$ er materielle anlægsaktiver i år τ

Alle variable er skaleret med gennemsnitlige totale aktiver

Den modificerede Jones Model inkl. ROA

Ved at inkludere ROA (afkastningsgrad¹⁹) tilføjes modellen en kontrol af virksomhedens resultater og præstationer ved beregningen af de styrbare periodiseringer (Kothari, Leone, & Wasley, 2005). Da virksomheder med ekstreme resultater ofte samtidig anvender resultatstyring, og derved anvender styrbare periodiseringer (Kothari, Leone, & Wasley, 2005). Altså vil denne beregning fokusere på, at virksomheder klassificeret som havende unormale høje eller lave niveauer af styrbare periodiseringer foretaget af ledelsen, også er de virksomheder der formår at foretage flere af disse posteringer end forventet, givet deres faktiske resultatet (Kothari, Leone, & Wasley, 2005).

$$NDA_{i\tau} = \beta_1 \left(\frac{1}{A_{i\tau-1}} \right) + \beta_2 \Delta(\Delta Revenue - \Delta Receivables)_{i\tau} + \beta_3 PPE_{i\tau} + \beta_4 ROA_{i\tau}$$

Formel 6 - Modificerede Jones Model inkl. ROA – ikke-styrbare periodiseringer

hvor:

$NDA_{i\tau}$ er de ikke-styrbare periodiseringer i år τ

β_i er virksomhedsspecifikke parametre

¹⁹ Nøgletallet er især anvendeligt til at analysere resultatudviklingen på driften over tid og til at sammenligne driftsresultaterne mellem forskellige selskaber (Finansforeningen, 2015, s. 5).

$A_{i\tau-1}$ er aktivsummen på tidspunkt $\tau - 1$

$\Delta Revenue_{i\tau}$ er nettoomsætningen i år τ , fratrullet nettoomsætning for virksomhed i , år $\tau - 1$.

$\Delta Receivables_{i\tau}$ er tilgodehavender i år τ , fratrullet tilgodehavender for virksomhed i , år $\tau - 1$.

$PPE_{i\tau}$ er materielle anlægsaktiver i år τ

$ROA_{i\tau}$ er årets afkastningsgrad

Alle variable er skaleret med gennemsnitlige totale aktiver

Modsat de resterende variable er ROA ikke skaleret med aktivsummen, da det i sig selv er en ratio, der tager højde for aktivsummen.

Kothari, Leone & Wasley (2005) indsætter endvidere et konstantled, dette medvirker til ekstra sikring for heteroskedasticitet. Det at alle variable i modellen skales med aktivsummen sikrer det samme, men kan ikke afhjælpe det alene. Modeller indeholdende et konstantled er endvidere mere symmetriske, og dermed mere stabile i styrketest, sammenlignet med modeller der ikke medtager et sådant led.

Kritik af modellerne

Undersøgelser viser, at en korrelation mellem virksomhedens resultater og periodiseringer er problematisk når der testes for ledelsens periodiseringer ved brug af Jones Model og den modificerede Jones Model, da disse modeller er misspecificerede når der er tale om data indeholdende ekstreme resultater (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995). Dette kan afhjælpes ved indførsel af ROA, som beskrevet ovenfor.

En model vil aldrig være 100 % sikker, hvorfor der altid vil være en risiko for fejl. Inden for disse modeller tales om type I og type II fejl. Type I fejl opstår når nul hypotesen afvises selvom den egentlig var sand. Type II fejl opstår når nul hypotesen ikke afvises selv om den faktisk er falsk (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995).

Kothari, Leone & Wasley (2005) vurderer modellerne mod hinanden. Deres undersøgelser viser, at periodiseringer er stærkt korreleret med en virksomheds resultater. Dette bevirker at Jones Model fejlagtigt angiver, at virksomheder med ekstreme resultater har relativt højere niveauer af styrbare periodiseringer. En nulhypotese, der angiver, ingen styrbare periodiseringer vil uforholdsmæssigt ofte blive afvist, med andre ord, vil der være en høj andel af type I fejl.

Den modificerede Jones Model antager, at alle kreditsalg er et udtryk for resultatstyring, og dermed ledelsens brug af styrbare periodiseringer, hvilket medfører at denne model også har en høj rate af type I fejl. Ved virksomheder der oplever salgsfremgang vil en forøgelse af debitorer ikke nødvendigvis være et udtryk for, at ledelsen har foretaget styrbare periodiseringer for at påvirke årets resultat. Ofte er det dog sådan, at for at

kunne understøtte salgsvæksten, investerer virksomheden typisk i arbejdskapital, hvilket medfører en korrelation mellem omsætning og periodiseringer (Kothari, Leone, & Wasley, 2005).

Kothari, Leone & Wasley (2005) påviser i deres undersøgelse, at såvel Jones Model som den modificerede Jones Model ved tilføjelse af ROA_{it} (efterfølgende blot ROA) som en variabel i regressionen, betydeligt reducerer antallet af afvigelser af nul-hypotesen. Tilføjelse af ROA vil dog ikke fjerne alle fejl.

Ved ekstremt høje eller negative periodiseringer vil tilføjelsen være en ulempe, da dette implicit medfører en lineær sammenhæng mellem ROA og styrbare periodiseringer, som ikke nødvendigvis er i overensstemmelse med virkeligheden. Ved den første gruppe med ekstremt høje styrbare periodiseringer, som primært vil stamme fra forøgelse af lager og tilgodehavender, vil opleves en relativ mindre effekt på ROA end for gruppen med ekstremt negative styrbare periodiseringer. Denne gruppes styrbare periodiseringer vil ofte stamme fra nedskrivninger på aktiver, der påvirker ROA og størrelsen af periodiseringen lige meget. Der opleves derved en større sammenhæng mellem ROA og styrbare periodiseringer når disse er ekstremt negative i forhold til når de er ekstremt positive (Kothari, Leone, & Wasley, 2005).

Den modificerede Jones Model inkl. ROA har et svaghedspunkt. Modellen ignorerer konsekvenserne ved at beregne totale periodiseringer, og dermed styrbare periodiseringer på baggrund af balancemetoden²⁰. Tidligere undersøgelser såsom Collins & Hribar (2002) viser, at der kan opstå fejl ved brug af balancemetoden, da denne metode er korreleret med virksomhedens økonomiske karakteristika. Denne fejl medfører dermed både at modellens mulighed for at opdage resultatstyring svækkes og yderligere har den potentialet til at generere ukorrekte slutninger omkring resultatstyringen. Kothari, Leone & Wasley (2005) beskriver muligheden for at anvende en tilgang med baggrund i pengestrømsmodellen, som værende interessant (Kothari, Leone, & Wasley, 2005). Under afsnittet 'Udledning af totale periodiseringer ud fra balancebevægelser' s. 46, gennemgår vi hvorfor vi anvender balancemetoden.

Andre undersøgelser foretager ofte regressionen på baggrund af industrien. I denne afhandling anvendes en gennemsnitsbetragtning, hvor vi analyserer på alle virksomheder samlet, uden hensyn til industrier, da inddeling i industrier, kræver et hvis antal af virksomheder inden for hver industri. I Danmark er virksomhederne opdelt i mange industrier, med få børsnoterede inden for hver. Endvidere finder (Kothari, Leone, & Wasley (2005) at en opdeling i industrier ikke er lige så vigtigt som en opdeling i ikke-finansielle og finansielle virksomheder.

Alle modellerne har den svaghed, at aktiverne anvendes til at kontrollere for størrelsesforskelle på tværs af de undersøgte virksomheder. Da flere virksomheder i Danmark efterhånden er vidensbaserede, og sådanne virksomheder ofte har en relativt lav aktivsum, vil det kunne medføre noget skævvridning. En fælles måle-

²⁰ Årets resultat anskues som forskellen i egenkapitalen fratrasket yderligere kapital fra kapitalejerne og udlodninger til disse.

enhed er dog svær at finde. Ved vurdering af hvilke virksomheder EU-forordningen skal gælde for, vurderes der på omsætning, aktiver og antal medarbejdere.

Vi har i vores analyse anvendt den modificerede Jones Model inkl. ROA, da tidligere undersøgelser viser at denne model har færrest type I fejl og derfor er den mest præcise model.

Udledning af totale periodiseringer ud fra balancebevægelser

I henhold til Myers, Myers & Omer (2003), Davis et al (2009) m.fl. defineres de totale periodiseringer som forskellen mellem årets resultat og pengestrømme fra driftsaktivitet:

$$TA_{i\tau} = Result_{i\tau} - CFO_{i\tau}$$

Formel 7 - Totale periodiseringer ud fra resultat og pengestrømme

hvor:

$TA_{i\tau}$ er totale periodiseringer for virksomhed i , år τ

$Result_{i\tau}$ er årets resultat for virksomhed i , år τ

$CFO_{i\tau}$ er pengestrømme fra driftsaktivitet for virksomhed i , år τ

Pengestrømsopgørelsen kan opgøres enten ved den direkte eller indirekte metode. Det sker sjældent i praksis, at den direkte metode anvendes, selvom IASB anbefaler at denne metode anvendes (IAS 7, 1992). Af praktiske årsager, skal der ikke mange transaktioner til, før den direkte metode bliver uoverskuelig.

Den indirekte metode, tager udgangspunkt i årets resultat og regulerer for de ikke-likvide transaktioner, som har påvirket resultatet. Pengestrømme fra driftsaktivitet er således årets resultat, reguleret for ændringer i arbejdskapitalen (varebeholdninger, tilgodehavender og forpligtelser vedrørende driften) og poster, der ikke medfører ind- eller udbetalinger (afskrivninger) (IAS 7, 1992).

Pengestrømme fra driftsaktivitet i henhold til ovenstående specificeres således:

$$CFO_{i\tau} = Result_{i\tau} + \Delta NCA_{i\tau} - Afs_{i\tau}$$

Formel 8 - Pengestrømme fra driftsaktivitet

hvor:

$CFO_{i\tau}$ er pengestrømme fra driftsaktivitet for virksomhed i , år τ

$Result_{i\tau}$ er årets resultat for virksomhed i , år τ

$\Delta NCA_{i\tau}$ er den ikke-likvide arbejdskapital for virksomhed i , år τ fratrukket den ikke-likvide arbejdskapital for virksomhed i , år $\tau - 1$.

$Afs_{i\tau}$ er afskrivninger for virksomhed i , år τ

Dette kan omskrives, således vi ender med følgende:

$$TA_{i\tau} = Result_{i\tau} - Result_{i\tau} + \Delta NCA_{i\tau} - Afs_{i\tau} = \Delta NCA_{i\tau} - Afs_{i\tau}$$

Formel 9 - Mellemregning af totale periodiseringer ud fra balancen

Den ikke-likvide arbejdskapital består af omsætningsaktiver, uden likvider og de kortfristede forpligtelser uden kort bankgæld. Ændringen i likvider er udtryk for pengestrømsopgørelsen, netto, og ændringen i bankgæld (finansiering) reguleres i pengestrømme fra finansieringsaktivitet. Vi ender således ud med følgende definition af de totale periodiseringer:

$$TA_{i\tau} = (\Delta OA_{i\tau} - \Delta Cash_{i\tau}) - (\Delta KFF_{i\tau} - \Delta KG_{i\tau}) - Afs_{i\tau}$$

Formel 10 - Totale periodiseringer fra balancen

hvor:

$\Delta OA_{i\tau}$ er omsætningsaktiverne for virksomhed i , år τ fratrasket omsætningsaktiverne for virksomhed i , år $\tau - 1$.

$\Delta Cash_{i\tau}$ er likvider for virksomhed i , år τ fratrasket likvider for virksomhed i , år $\tau - 1$.

$\Delta KFF_{i\tau}$ er kortfristede forpligtelser for virksomhed i , år τ fratrasket kortfristede forpligtelser for virksomhed i , år $\tau - 1$.

$\Delta KG_{i\tau}$ er de likvide kortfristede forpligtelser for virksomhed i , år τ fratrasket likvide kortfristede forpligtelser for virksomhed i , år $\tau - 1$.

$Afs_{i\tau}$ er afskrivninger for virksomhed i , år τ

Ovenstående definition er i tråd med Myers, Myers & Omer (2003), Davis et al (2009) m.fl., som anvender samme tilgang til beregning af de totale periodiseringer for virksomhed i , år τ . Denne afhandling bruger samme opgørelsesmetode til beregning af totale periodiseringer.

Se oversigt over anvendte modeller i litteraturen jævnfør s. 100

Metode

Til belysning af problemstillingen er der opstillet hypoteser, der hver relaterer sig til hovedspørgsmålet, samt de tre underspørgsmål.

Hypoteseopbygning²¹

Det er ofte blevet fremhævet at aftagende uafhængighed mellem revisor og virksomhed kan medføre at revisor ender med ikke at rette ledelsens mere aggressive regnskabsmæssige skøn, hvilket skubber grænserne

²¹ Der henvises i dette afsnit til flere undersøgelser. Fælles for disse undersøgelser at de alle anvender Jones Model (eller udvidelser heraf)

inden for regnskabsstandarderne. Ultimativt vil dette betyde, at de ikke rapporterer besvigelser eller væsentlige fejl.

Med baggrund i den behandlede teori og for at undersøge hoved- samt underspørgsmålene finder vi det interessant at undersøge nedenstående 16 hypoteser.

Der er foretaget en række undersøgelser af revisionsforhold i forhold af de krav der implementeres med EU-forordningen. I forbindelse med denne afhandling har vi gennemgået udenlandsk litteratur der undersøger en række revisionsforhold under ét.

Der er herimod ikke fundet undersøgelser som analyserer på flere revisionsforhold, her særligt på betydningen af revisors valgperiode på danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder. Det er derfor interessant at undersøge hvorvidt resultaterne i disse udenlandske undersøgelser ligeledes gør sig gældende nationalt. Herudover er det fortsat interessant at undersøge de regnskabsmæssige forhold i forhold til danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder, hvorfor disse inkluderes i undersøgelsen nedenfor.

Der ligger således ud med at undersøge:

H01: Virksomhedens ekstreme styrbare periodiseringer påvirkes af revisors valgperiode.

I Myers, Myers & Omer (2003) undersøges hvorvidt der er en sammenhæng mellem revisors valgperiode og 90. og 10. percentilen, som udtryk for ekstreme styrbare periodiseringer. Undersøgelsen tager udgangspunkt i amerikanske børsnoterede virksomheder, hvor undersøgelsesperioden er alle regnskabsår fra 1988 til 2000 med regnskabsinformation tilgængelig i minimum seks år. Der undersøges således 42.302 regnskabsår (datasættet). Udover revisors valgperiode undersøges der ligeledes for en sammenhæng mellem de styrbare periodiseringer og testvariablerne alder, størrelse, industrivækst, pengestrøm, Big 4, industritype og dummy år.

Myers, Myers & Omer (2003) har primært fokus på koefficienten på revisors valgperiode, da en række fortalere for tvungen rotation af revisionsfirmaer vurderer at denne er positiv, fordi de styrbare periodiseringer menes at stige i takt med revisors valgperiode. Omvendt vurderer en række modstandere, at revisor har bedre mulighed for at udfordre ledelsen desto længere valgperiode, og på denne baggrund vurderer de, at koefficienten er negativ.

Det påvises af Myers, Myers & Omer (2003), at koefficienten på revisors valgperiode er negativ for så vidt angår både totale og styrbare periodiseringer. Dette bekræfter, at en længere valgperiode øger kvaliteten af revisionen og dermed de styrbare periodiseringer som udtryk for regnskabskvaliteten.

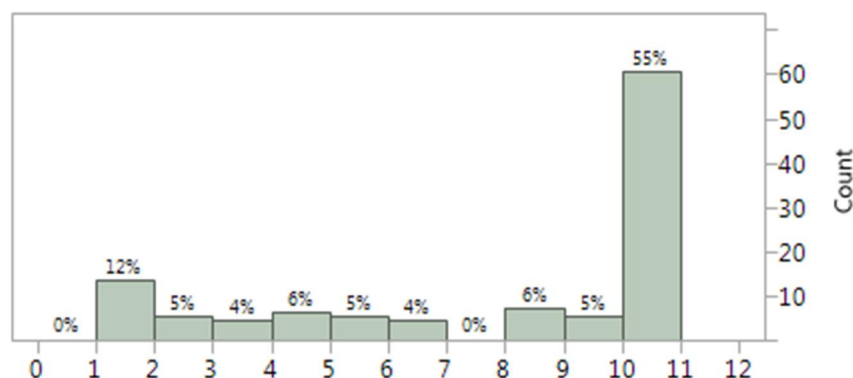
Lovgiverne er som udgangspunkt ikke interesseret i koefficienten på forholdet mellem revisors valgperiode og de samlede indkomstskabende og -reducerende styrbare periodiseringer. For dem er det mere interessant at vide, hvorvidt forholdet mellem revisors valgperiode og *positive* (indkomstskabende) styrbare periodiseringer har en negativ koefficient (reducerende) og hvorvidt samme forhold, men med *negative* (indkomst

reducerende) styrbare periodiseringer, har en positiv koefficient (reducerende). Myers, Myers & Omer (2003) konkluderer ligeledes her, at en længere valgperiode minimerer de indkomstskabende og reducerende styrbare periodiseringer.

I lighed hermed påviser Bell, Causholli & Knechel (2015), Cameran, Prencipe & Trombetta (2014), Chi & Huang (2005) og Davis, Soo & Trompeter (2009), at de styrbare periodiseringer minimeres i takt med revisors valgperiode. Vi har taget disse indikationer til efterretning og vurderet fortegnet på hypotesen ovenfor, som det mest sandsynlige udfald.

Indførelse af tvungen rotation af revisionsfirmaer vil medføre et brud på den samlede valgperiode. Et sådan brud vil medfører to modsatrettede effekter. På den ene side vil det betyde at der mistes kundespecifik viden og derved vil sandsynligheden for at finde væsentlige fejl svækkes. På den anden side svækkes båndet mellem virksomheden og revisionsfirmaet og dermed styrkes revisors synlige uafhængighed, som for EU er angivet som en styrkelse af regnskabskvaliteten.

Baseret på ovenstående er det interessant at undersøge hvorvidt længere valgperiode ligeledes minimerer de styrbare periodiseringer i danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder, da det amerikanske og danske revisionsmarked ikke er identisk. Der kan således være forhold som påvirker undersøgelsen anderledes i Danmark i forhold til undersøgelsen foretaget på det amerikanske marked.



Graf 1 - Antal år med samme revisor i 2014 for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder (egen tilvirkning)

I 2014 havde danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder gennemsnitlig anvendt samme revisionsfirma i 17 år og 55 % havde haft det samme revisionsfirma i 10 eller mere. Til sammenligning havde 50 % anvendt samme revisionsfirma i 10 eller flere år i 2006. I perioden 2005-2014 var der 55 skift af revisionsfirmaer, som fordelte sig på 42 forskellige børsnoterede virksomheder. Ud af de 55 skift af revisionsfirmaer var der 10 børsnoterede virksomheder, som havde skiftet revisor to eller flere gange. Tivoli A/S havde i 2014 det revisionsfirma med den længste valgperiode på 115 år.

90. percentilen udgør en valgperiode på 32 år, hvilket betyder, at 10 % af de danske børsnoterede virksomheder i 2014 havde haft samme revisor i en periode på mere end 32 år. Det må antages at der i revisionsfirmaer med en valgperiode på mere end 7 år er foretaget revisionspartnerrotation i løbet af valgperioden.

Chen, Lin & Lin (2008) konkluderer, at revisionspartnerrotation minimerer størrelsen på de styrbare periodiseringer, men en implementering af tvungen rotation af revisionsfirmaer, hvor partnerrotation allerede er implementeret, som er tilfældet i Danmark, ikke har nogen yderligere effekt på de styrbare periodiseringer. Det er derfor ligeledes interessant at undersøge, om:

H02: Partnerrotation påvirker virksomhedens styrbare periodiseringer.

Alt andet lige vil styrbare periodiseringer tættere på nul bevirke, at det enkelte regnskab opnår en højere kvalitet, vurderet på baggrund af tidligere undersøgelser, som denne afhandling baserer sig på.

Obligatorisk partnerrotation blev indført som en del af EU's 8. selskabsdirektiv i 2006, med en implementeringstid på 2 år, og dermed gældende fra 2008. For danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder, vil det betyde at der i 2014 vil være sket obligatorisk partnerrotation én gang. I denne afhandling antager vi, at alle skift af revisionspartner i perioden 2005-2014 uden samtidig skift af revisionsfirma, er partnerrotation, uagtet om dette er tvunget eller frivilligt.

Regnskabsår	Antal af partnerrotationer
2006	27
2007	27
2008	39
2009	26
2010	25
2011	26
2012	30
2013	28
2014	29
Total	257

Tabel 2 - Antal af partnerrotationer fordelt pr. regnskabsår (egen tilvirkning)

Ud af de i datasættet 981 regnskabsår er der sket partnerrotation i 257 danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder. Flest partnerrotationsskift er sket i kalenderåret 2008, som følge af implementering af EU's 8. selskabsdirektiv, jævnfør ovenfor.

Chen, Lin & Lin (2008) sætter fokus på lovgivernes bekymringer for længden af revisionspartners år på samme virksomhed. Bekymringerne vedrører hovedsageligt trusler på revisors familiaritet, og frygter at dette vil bevirke, at partneren vil gå på kompromis ved virksomhedens valg af regnskabs- og rapporteringspraksis.

Modsat fremhæver modstandere af yderligere stramninger, at partnerens viden bygges op over tid og dermed opnår en bedre viden for om virksomhedens regnskabs-og rapporteringspraksis er passende.

Chen, Lin & Lin (2008) undersøger revisionsmarkedet i Taiwan. De finder i deres undersøgelse, baseret på styrbare periodiseringer, som et udtryk for regnskabskvalitet, at de absolutte og positive værdier af styrbare periodiseringer falder væsentligt når revisionspartnerens valgperiode øges.

Da vi i Danmark allerede har indført tvungen rotation af revisionspartner er det interessant, at analysere betydningen heraf på størrelsen af styrbare periodiseringer. Vi har ikke set andre danske undersøgelser der undersøger netop dette for samme periode. Det forventes, at tvungen rotation af revisionspartneren vil medføre, at den reviderede virksomheds styrbare periodiseringer vil være tættere på nul. Dette forventes, da tvungen partnerrotation, modsat tvungen firmarotation betyder, at oparbejdet viden om den specifikke kunde forbliver i revisionsfirmaet, men udskiftning af den underskrivende partner sikrer større uafhængighed og kvalitet.

DeFond & Subramanyam (1998) finder det relevant at opdele revisors valgperiode i det første og sidste år med samme revisor. De opdager at virksomheders styrbare periodiseringer i det sidste år med samme revisor, med en foregående lang valgperiode, er indkomst reducerende. Endvidere finder Cameran, Francis & Marra (2013), at der ikke er noget bevis for en lavere kvalitet i det sidste år, som revisor, inden man fratræder (baseret på italienske virksomheder) (Cameran, Francis, Marra, & Pettinicchio, 2013). Det er derfor interessant at analysere om:

H03: Sidste år med fratrædende revisor skærper revisors skepsis, som påvirker virksomhedens styrbare periodiseringer.

Det kan være relevant at vurdere hvorfor der vælges en ny revisor på generalforsamlingen. Tidligere analyser af Dye (1991) og Antle & Nalebuff (1991) konkluderer, at revisorskifte kan ske når ledelsen og revisoren har divergerende opfattelse af fortolkningen af en regnskabsstandard. Dette sker oftest når den efterfølgende fratrædende revisor vurderer, at regnskabsstandarden skal tolkes så det resulterer i en lavere fortjeneste end hvad der var lagt op til af ledelsen (Antle & Nalebuff, 1991).

Hvis ledelsen tror på, at den nuværende revisor er mere konservativ end hvad de forventer den gennemsnitlige revisor vil være, så vil ledelsen have incitament til at afskedige den nuværende revisor med håbet om at ramme en mere rimelig efterfølger (DeFond & Subramanyam, 1998, s. 36).

Pernille Riis Bøg undersøgte i hendes kandidatafhandling fra 2014 årsagen til revisorskifte for danske virksomheder. Den mest hyppige årsag var ”revisionshonorar” og dernæst ”faglighed”. Endvidere svarer over halvdelen af hendes respondenter, at årsagen til skiftet er sket ved fravalg af den tidligere revisor (utilfredshed) (Riis Bøg, 2014, s. 35).

I sidste år med fratrædende revisor er honoraret for den lovpligtige revision været 5 % højere end året inden.

Ved indførelsen af tvungen rotation af revisionsfirmaer skal det fremhæves, at skiftet vil være åbenlys for den afgående revisor, hvorfor denne vil have en tendens til at være særlig kritisk i sit sidste år. Ved frivillig rotation er dette ikke lige så åbenlyst. Afhandlingen baserer sig på data, der indeholder frivillig rotation af revisionsfirmaer, da rotationsbestemmelser på revisionsfirma niveau endnu ikke er indført i dansk lov.

Det forventes, at revisors professionelle skepsis vil begrænse størrelsen af ledelsens skøn, hvilket betyder, at de styrbare periodiseringer i året før der sker revisorskifte, vil ligge tættere på nul.

Revisor er offentlighedens tillidsrepræsentant (Revisorloven, 2008, s. 5), men et revisionsfirma er samtidig profitorienteret. For at udføre sit hverv som offentlighedens tillidsrepræsentant modtager revisionsfirmaet et honorar fra den reviderede virksomhed. Det er derfor interessant at undersøge om:

H04: Honoraret til den generalforsamlingsvalgte revisor for udførelse af tjenesteydelser, honorarratio-
nen²² og udviklingen i revisionshonoraret påvirker virksomhedens styrbare periodiseringer.

Virksomheder i regnskabsklasse D (og C stor) skal i deres årsregnskab oplyse honoraret til det revisionsfirma som har udført den lovpligtige revision. Der skal ligeledes separat oplyses, hvor stor en andel der vedrører andre ydelser end revision (EY, 2015, s. 523).

Det gennemsnitlige honorar for tjenesteydelser har i perioden 2006-2014 været 3,3 mio. kr. I 2006 var gennemsnittet 3,1 mio. kr., i forhold til 2,7 mio. kr. i 2014.

Honoraret for tjenesteydelser i forhold til honoraret for den lovpligtige revision har i gennemsnit udgjort 99 %, hvilket altså antyder at revisionsfirmaer i Danmark har fået en lige stor andel af deres honorar fra tjenesteydelser, som for den lovpligtige revision i perioden 2006 til 2014. I 2006 var forholdet 91 % hvorimod det i 2014 var 99 %, hvilket betyder, at der nu er en større andel af det samlede honorar, som stammer fra tjenesteydelser i forhold til den lovpligtige revision.

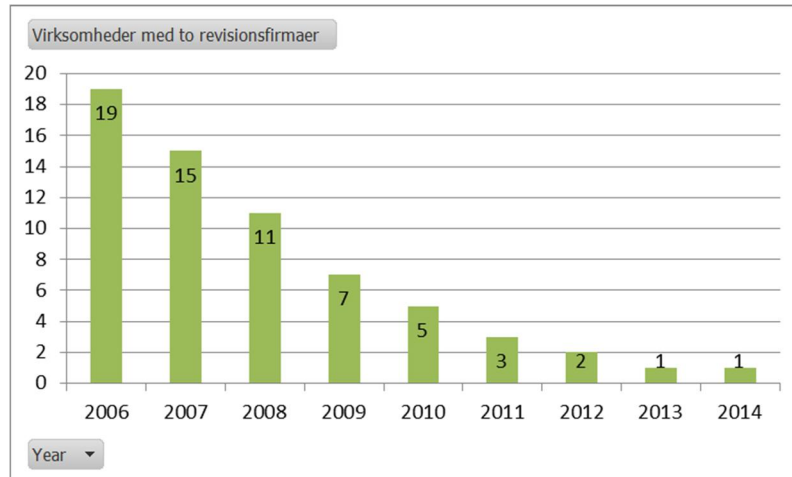
Udviklingen i revisionshonoraret viser, at der i 2006 var en positiv udvikling på 10 %, dvs. revisionshonoraret i 2006 var steget 10 % i forhold til 2005. I 2014 var udviklingen i revisionshonoraret negativ med 9 %, dvs. at revisionshonoraret i 2014 er faldet med 9 % i forhold til 2013.

En væsentlig trussel i forbindelse med levering af tjenesteydelser er egeninteressetruslen hvor et højt honorar kan stille spørgsmål til revisors uafhængighed, da det vil kunne udgøre en væsentlig indtægt for revisionsfirmaet. Samtidig vil det kunne føre til intimideringstrussel, hvis ledelsen truer med at skifte revisionsfirma, hvis revisor ikke vil acceptere ledelsens resultatstyring. Incitamentet til at gå på kompromis er dermed skabt. En anden væsentlig trussel er egenkontroltruslen, hvor der vil være mulighed for at revisor vil komme til at revidere eget udarbejdet revisionsdokumentation (selvrevision).

²² Den relative størrelse af tjenesteydelser i forhold til revision i heltal.

H05: Mere end ét underskrivende revisionsfirma påvirker virksomhedens styrbare periodiseringer.

Før 2005 var det ved lov et krav, at børsnoterede selskaber havde to revisionsfirmaer til at udføre den lovpligtige revision. Andelen af virksomheder med to revisionsfirmaer har siden været stødt faldende.



Graf 2 - Antal af virksomheder med generalforsamlingsvalgte revisionsfirmaer fordelt på kalenderår (egen tilvirkning)

I 2014 er A.P. Møller Mærsk A/S det eneste danske ikke-finansielle, børsnoteret danske virksomhed der benytter sig af to revisionsfirmaer.

Som et middel til at styrke revisorens og revisionsfirmaets uafhængighed, styrke den professionelle skepsis, samt forøge revisionskvaliteten anfører EU-forordningen en begrænsning på den maksimale varighed et revisionsforhold må have (Europa-Parlamentet og rådets forordning, 2014, s. 5). Der åbnes op for at udvide denne periode, hvis der vælges to generalforsamlingsvalgte revisorer (joint audit). I stedet for en maksimal valgperiode på 20 år, hvor der har været udbud efter 10 år, vil valgperioden kunne udvides til 24 år (Europa-Kommissionen, 2014, s. 6). Udviklingen i Danmark tyder dog ikke på at flere vil vælge to revisionsfirmaer.

Med EU-forordningen i baghovedet forventes det, at to generalforsamlingsvalgte revisionsfirmaer vil medføre en højere kvalitet, og det vil bevirke, at de styrbare periodiseringer vil ligge tættere på nul.

EU forventer endvidere;

”[...] Hvis mindre revisionsfirmaer inddrages i disse foranstaltninger, vil det også fremme udviklingen af disse firmaers kapacitet og dermed øge udvalget af revisorer og revisionsfirmaer for virksomheder af interesse for offentligheden” (Europa-Parlamentet og rådets forordning, 2014, s. 5).

Ud af i alt 64 regnskabsår i perioden 2006-2014, hvor danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder har anvendt to generalforsamlingsvalgte revisionsfirmaer har det i 37 af disse regnskabsår været med delta-

gelse af en ikke-Big 4 revisor. Kun i to regnskabsår har begge revisionsfirmaer været ikke-Big 4 firmaer. EU-forordningen forventes ikke at få en væsentlig indflydelse herpå.

Det kan konkluderes ud fra ovenstående, at der er en klar tendens til at vælge et Big 4 revisionsfirma blandt danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder, hvorfor dette er relevant for vores næste hypotese.

De ovenstående hypoteser har fokuseret på vores specifikke testvariable der alle har en relation til EU-forordningen, og vores overordnede problemformulering. I det følgende vil vi opstille hypoteser på baggrund af kontrolvariable, der vil være med til at sikre en højere forklaringsgrad.

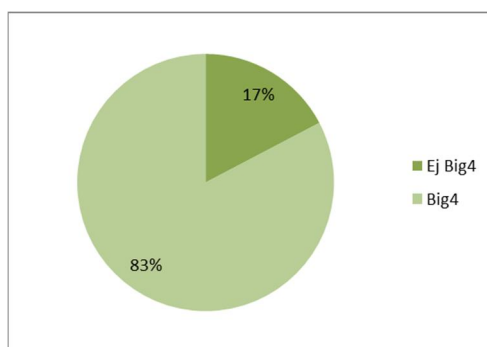
Som den første kontrolvariabel er valgt Big 4, hvor til vi opstiller følgende hypotese.

H06: Big 4 revisionsfirmaer går for at være mere konservative, hvorfor variabelen Big 4 påvirker de styrbare periodiseringer.

Myers, Myers & Omer (2003) medtager variabelen revisionsfirmatype (1 hvis Big 4 revisionsfirma ellers 0). De henviser til tidligere studier der viser, at store revisionsfirmaer normalvis er mere konservative, og den konservatisme plejer at minimere ekstreme styrbare periodiseringer.

De finder, at revisionsfirmatypen har en væsentlig betydning for de negative styrbare periodiseringer, hvorimod det ikke har en væsentlig betydning for de positive styrbare periodiseringer. Koefficienten på revisionsfirmatype er dog negativ i alle tilfælde, hvilket betyder, at effekten af styrbare periodiseringer er resultatreducerende, hvilket er i tråd med tidligere undersøgelser, der siger at Big 4 revisorer er mere konservative (Myers, Myers, & Omer, s. 791 + 793). Samme tendens finder Chen, Lin & Lin (2008), Carcello (2004), DeFond & Subramenyan (1998) og Davis, Soo & Trompeter (2009).

Chi og Huang (2005) finder ligefrem, at ikke-Big 4 revisionsfirmaer er dårligere til at opbygge kundespecifikke kompetencer og viden sammenholdt med Big 4 revisionsfirmaer, baseret på deres datasæt fra Taiwan (Chi & Huang, 2005, s. 5).



Graf 3 - Fordeling af Big 4 og ikke-Big 4 revisionsfirmaer på danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder i perioden 2006-2014. (egen tilvirkning)

83 % af alle danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder har anvendt et Big 4 revisionsfirma i perioden 2006-2014. Tendensen for at anvende et ikke-Big 4 revisionsfirma, er som for to revisionsfirmaer faldende. I 2006 blev 28 danske ikke-finansielle, børsnotede virksomheder revideret af et ikke-Big 4 revisionsfirma, hvor det i 2014 var 14, der anvendte et ikke-Big 4 revisionsfirma. Andre undersøgelser ligger endvidere vægt på, at der er prestige over for markedet i at anvende en Big 4 revisor.

Ud fra tidligere undersøgelser, forventes derfor, at variablen Big 4 vil fungere som en begrænsning på de styrbare periodiseringer.

H07: Grundet negativ korrelation mellem pengestrømme fra driftsaktiviteten (CFO) og periodiseringer forventes de styrbare periodiseringer at blive påvirket.

Denne kontrolvariabel medtages, da virksomheder med større pengestrømme fra driftsaktiviteten har en tendens til at være bedre performere (Frankel, Johnson, & Nelson, 2002) og periodiseringer og pengestrømme gennemsnitligt er negativt korreleret (Myers, Myers, & Omer, 2003). Ved at inkludere CFO kan effekterne af indkomstudjævning, hvilket er en vigtig form for regnskabsstyring, fjernes fra analysen (Chen, Lin, & Lin, 2008, s. 444).

Myers, Myers & Omer (2003) finder i deres undersøgelse, at koefficienten for CFO er væsentligt negativ i alle undersøgelser (absolutte, positive, negative og raw) for styrbare periodiseringer. Det samme finder Chen, Lin & Lin (2008), Cameran, Pencipe & Trombetta (2014), Cameran, Francis & Pettinicchio (2013) og Davis, Soo & Trompeter (2009).

Det forventes at variablen for pengestrømme fra driftsaktivitet vil have en reducerende påvirkning på de styrbare periodiseringer.

Størrelsen på pengestrømme hænger ofte også sammen med størrelsen på virksomheden. Men hvilken betydning virksomhedens størrelse har for de styrbare periodiseringer, det undersøges i næste hypotese.

H08: Virksomhedens størrelse påvirker de styrbare periodiseringer.

Ovenstående hypotese opstilles på baggrund af forudsætningerne bag den modificerede Jones Model; at der er en sammenhæng mellem virksomhedens størrelse og styrbare periodiseringer, hvilket også er årsagen til at alle variable i den modificerede Jones Model skaleres med aktivsummen.

Myers, Myers & Omer (2003) medtager størrelse, da store virksomheder tenderer til at registrere større og mere stabile periodiseringer. De finder endvidere, at når en virksomhed vokser, så har virksomheden flere positive periodiseringer, hvilket er i overensstemmelse med Dechow & Dichev (2002). Endeligt finder de at når virksomheden vokser så er både positive og negative periodiseringer mindre. De samme analyseresultater

fremkommer hos Chen, Lin & Lin (2008), Myers, Myers & Omer (2003), Cameran, Francis & Marra (2013) og Davis, Soo & Trompeter (2009).

Målt på størrelse af aktiverne er A.P. Møller Mærsk A/S den største virksomhed i datasættet i alle årene. Jævnfør nedenstående figurer fremgår, at Danmarks største ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder er stort set de samme i 2014, som i 2006.

2006	Top 10 største virksomheder målt på størrelsen af aktiver
1	A.P. Møller - Mærsk A/S
2	TDC A/S
3	CARLSBERG A/S
4	NOVO NORDISK A/S
5	ISS A/S
6	VESTAS WIND SYSTEMS A/S
7	DSV A/S
8	FLSMIDTH & CO. A/S
9	TORM A/S
10	H. LUNDBECK A/S

Tabel 3 - Top 10 største virksomheder målt på aktiverne 2006 (egen tilvirkning)

2014	Top 10 største virksomheder målt på størrelsen af aktiver
1	A.P. Møller - Mærsk A/S
2	CARLSBERG A/S
3	NOVO NORDISK A/S
4	TDC A/S
5	VESTAS WIND SYSTEMS A/S
6	ISS A/S
7	FLSMIDTH & CO. A/S
8	H. LUNDBECK A/S
9	DSV A/S
10	NOVOZYMES A/S

Tabel 4 - Top 10 største virksomheder målt på aktiverne 2014 (egen tilvirkning)

I litteraturen er der ikke konstateret sammenhæng mellem kalenderåret og de styrbare periodiseringer. For at sikre, at dette også er tilfældet i vores datasæt, har vi medtaget en formodning om, at der ingen sammenhæng er.

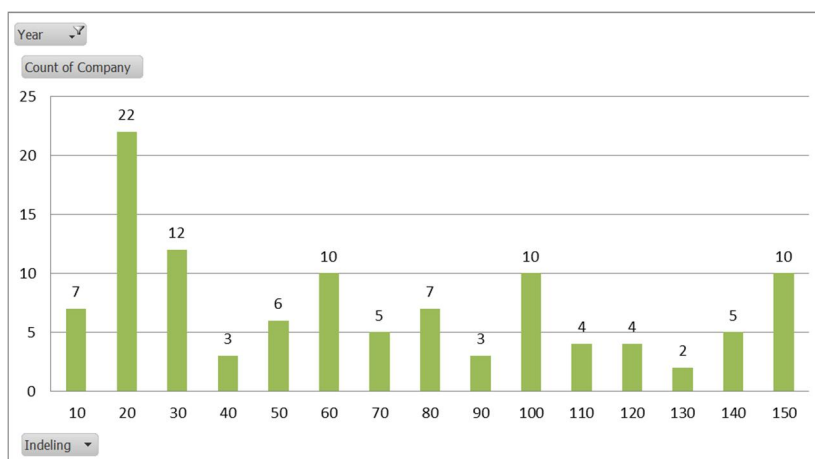
H09: Uanset hvilket år der undersøges, påvirker året alene ikke virksomhedens styrbare periodiseringer.

Datasættet er fra 2006 til 2014, men ved test af variablerne medtages alene 2007-2014, dvs. én kategori mindre end muligt, da der ellers sker overparametrisering.

Næste hypotese, som vi finder interessant at undersøge, er:

H10: Virksomhedens alder påvirker de styrbare periodiseringer.

I lighed med Chi & Huang (2005) og Myers, Myers & Omer (2003) finder vi det interessant, at undersøge om, hvor en virksomhed er i sin livscyklus, og om dette påvirker niveauet af de styrbare periodiseringer. Undersøgelserne påviser en tendens til at yngre virksomheder har flere styrbare periodiseringer, som er enten indkomstskabende eller minimerende, end etablerede virksomheder. Vi forventer således en negativ koefficient mellem alderen på virksomheden og mængden af indkomstskabende styrbare periodiseringer og en positiv koefficient mellem alderen på virksomheden og mængden af indkomstreducerende styrbare periodiseringer.



Graf 4 - gennemsnitlig levealder (egen tilvirkning)

Grafen ovenfor viser, at der er stor diversitet hos danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder for så vidt angår alder²³. Der er flest i kategorien '20', hvilket er en alder på 10-20 år. I 2014 var den gennemsnitlige alder 66 år.

Vi vil også gerne undersøge, om:

H11: Høj omsætningsvækst i regnskabsår t, påvirker størrelsen af styrbare periodiseringer i regnskabsår t.

I lighed med Cameran, Prencipe & Trombetta (2014) forventer vi en positiv sammenhæng mellem omsætningsvæksten og de styrbare periodiseringer. Dette fordi der forventes en stigning i de styrbare periodiseringer, såfremt der er omsætningsvækst i året.

Dette er også i tråd med Scott (2012), som omtaler "positive accounting theory". Scott (2012) argumenterer for, at såfremt ledelsen har mulighed for at vælge imellem forskellige måder, hvorpå en regnskabspost skal

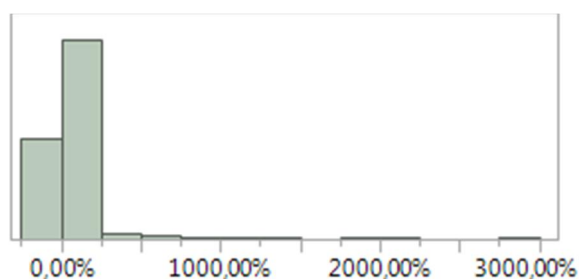
²³ Kategorierne i Graf 4 er defineret således: 10 = 0-10 år, 20 = 11-20 år osv.

behandles, vælges den metode, som skaber det største afkast. Der er tidligere i afsnit 'Ledelsens incitament til resultatstyring' s. 15, kort omtalt, at ledelsen ofte er bonus aflønnet, hvorfor der er incitament til at skabe omsætningsvækst. Det er således naturligt at undersøge om der er sammenhæng mellem omsætningsudviklingen i regnskabsåret og de styrbare periodiseringer.

En stigning i omsætning, vil naturligt føre til stigning i balancen. Den naturlige sammenhæng mellem balancen og omsætningen er sammenhængen mellem tilgodehavender fra salg og omsætningen.

Der er mange årsager til at øge værdien af tilgodehavender fra salg. En analytiker, som kun har adgang til regnskaber for to år, ville højst sandsynligt ikke vide den nøjagtige grund til denne stigning, eller om stigningen skyldes ledelsens regnskabsstyring. Hvis ledelsen vil øge omsætningen via tilgodehavender fra salg, er der mange muligheder (Scott, 2012, s. 428).

Omsætningsvæksten i undersøgelsesperioden for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder, er gennemsnitlig på 12 %, medianen er 4 % og 90. percentilen er på 40 %.



Graf 5 - Omsætningsvækst i perioden (egen tilvirkning)

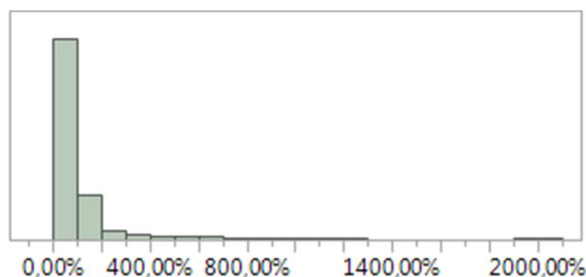
Tæt relateret til omsætningsvækst, er regnskabsbrugere ofte også interesseret i virksomhedernes gearing, hvorfor vi finder det nærliggende at undersøge, om:

H12: Virksomhedens gearing påvirker de styrbare periodiseringer.

I lighed med Cameran, Prencipe & Trombetta (2014) har vi inkluderet virksomhedens gearing²⁴, udregnet som forholdet mellem kortfristede forpligtelser og omsætningsaktiver. Denne variabel er udtryk for hvor økonomisk robust virksomheden er og anvendes ofte som covenant ved optagelse af gæld. Dette skaber incitament til at øge indtjeningen, og dermed de styrbare periodiseringer, hvorfor der forventes en positiv koefficient. Davis, Soo & Trompeter (2009) har ligeledes undersøgt forholdet mellem styrbare periodiseringer og gearing, da en høj gearing skaber incitament til at nå regnskabsbrugernes forventninger.

²⁴ I anden litteratur også kaldet gearing.

Gearing og soliditetsgrad er tæt forbundet, hvorfor argumentationen i Sommer (2002) kan overføres til gearing. Sommer (2002) vurderer, at virksomheder med høj soliditet vil kunne opnå bedre lånevilkår end virksomheder med dårligere soliditet, idet långiveren må vurdere, at sandsynligheden for, at lån til virksomheder med en god soliditet ikke vil blive indfriet, er ringere end for lån givet til virksomheder med en dårlig soliditet. Gearingen i undersøgelsesperioden kan specificeres således:



Graf 6 - Gearingen i undersøgelsesperioden (egen tilvirkning)

Outliers i datasættet ovenfor er i al væsentlighed vedrørende:

- Atlantic Petroleum P/F, som i 2008 har præsenteret samtlige lån, under kortfristede gældsforpligtelser.
- Admiral Capital A/S, som i 2010 og 2011 har præsenteret samtlige lån, under kortfristede gældsforpligtelser.
- Silkeborg IF Invest A/S, som i 2010, 2011 og 2013 har en række investeringsejendomme på koncernniveau og tæt på nul omsætningsaktiver.
- Copenhagen Capital A/S, som i 2014 har en stor del af deres bankgæld præsenteret under kortfristede gældsforpligtelser.
- Nunaminerals A/S, som i 2013, har omsætningsaktiver tæt på 0.

Der er således ikke tale om fejl i datasættet, men nærmere udtryk for en meget lav andel omsætningsaktiver i forhold til de kortfristede gældsforpligtelser.

Den gennemsnitlige gearing i undersøgelsesperioden for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder er på 0,95, hvilket betyder at virksomhederne i gennemsnit har 95 % af værdien af omsætningsaktiver, som kortfristede gældsforpligtelser. Medianen er på 66 %.

I lighed med ovenstående, finder vi det også interessant at undersøge, om:

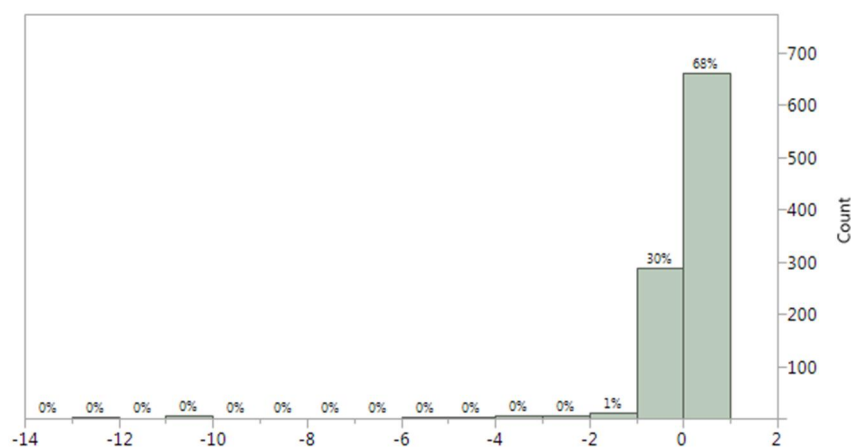
H13: Profitable virksomheder påvirker de styrbare periodiseringer.

I lighed med Kothari, Leone & Wasley (2005) har vi valgt at inkludere ROA, som en testvariable ved undersøgelse af de styrbare periodiseringer. ROA er med til at forklare den del af de styrbare periodiseringer, som fremkommer ved øget præstation. Derudover er dette i tråd med Barber & Lyons (1996) tilgang, ved test af unormale resultatpræstationer, ved at matche virksomheder. De fandt, at det bedste match mellem forskellige virksomheders præstationer var ved at matche ROA.

Kothari, Leone & Wasley (2005) motivation for at teste for ROA, stammer fra Dechow et al (1998), som anvender den simplificeret model bestående af resultat, cash flow og periodiseringer. Denne model viser, at periodiseringer stiger i takt med budgetteret omsætnings- og resultatvækst, fordi virksomhederne investerede i arbejdskapitalen for at nå vækstmålene. Hvis præstationen oplever momentum eller tilbagefald, er forventningen, at de styrbare periodiseringer er længere fra nul. Virksomheder med store vækstmuligheder oplever ofte vedvarende vækstmønstre, f.eks. vækstmomentum. I lighed hermed kan en konservativ regnskabsaflægelse skabe vedvarende vækst ved gode nyheder og omvendt tilbagefald ved dårlige nyheder. Virksomheder som oplever stærk eller meget svag vækst, forventes således at have flere styrbare periodiseringer længere væk fra nul. Hvilket også er i overensstemmelse med (Beneish, 2001, s. 5).

Modellerne til at estimere periodiseringer, er generelt ikke gode til at fange de styrbare periodiseringer, med mindre ROA indsættes, som kontrolvariabel. Der er en positiv korrelation mellem ROA og de styrbare periodiseringer, hvorfor vores hypotese er, at virksomheder som er profitable, har flere indkomstskabende styrbare periodiseringer (Cameran, Francis, Marra, & Pettinicchio, 2013, s. 10).

Koefficienten forventes således at være positiv mellem ROA og de styrbare periodiseringer, fordi der er en tendens til, at styrbare periodiseringer stiger i takt med rentabiliteten af virksomheden.



Graf 7 - Rapporteret ROA i undersøgelsesperioden (egen tilvirkning)

I undersøgelsesperioden har 68 % af danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder rapporteret et positivt ROA, dog er der rapporteret en gennemsnitligt negativ ROA på 0,06. Dette skyldes sandsynligt at under-

søgelsesperioden inkluderer årene efter finanskrisen og rammer bredt på alder og branche. Danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder, som er i start-up fasen, det vil sige starten af deres livscyklus, trækker ROA i den negative retning. Disse virksomheder har ofte mange udviklingsomkostninger, som ikke opfylder kravene til at blive indregnet i balancen. Resultatopgørelsen udviser således et underskud og aktiverne i balancen er begrænsede.

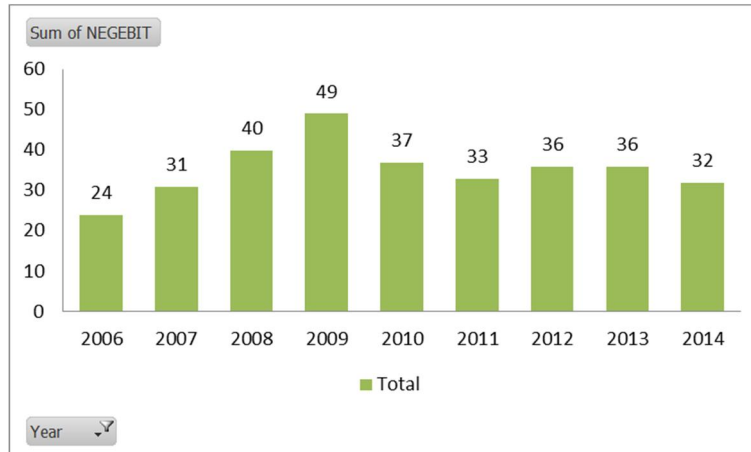
Der er i undersøgelsesperioden rapporteret et negativ EBIT i 318 regnskaber, hvilket svarer til 32 % af samtlige regnskaber i datasættet.

På baggrund af de negative EBIT finder vi det ligeledes interessant at undersøge, om:

H14: Virksomheder med et negativt EBIT i regnskabsåret, påvirker de styrbare periodiseringer.

Som nævnt tidligere under afsnit 'Ledelsens incitament til resultatstyring' s. 15, forventes der færre styrbare periodiseringer, såfremt der er underskud i regnskabsåret. Dette forklares ved, at resultatet i forvejen er negativt, hvorfor ledelsen "gemmer" periodiseringerne til året efter. Resultatet heraf, er den såkaldte "cookie jaw"-effekt, hvor resultatet næste regnskabsperiode har mulighed for at blive bedre. Ledelsen har et incitament hertil, som følge af deres vederlæggelse ofte er tæt forbundet med virksomhedens resultat.

Som nævnt tidligere, er der i datasættet 318 regnskabsår med negativt EBIT, som fordeler sig således:



Tabel 5 -Rapporteret negativ EBIT pr. år undersøgelsesperioden (egen tilvirkning)

Tabellen ovenfor viser en stigende tendens i rapporteret negativ EBIT frem til og med 2009. Antallet af virksomheder med negativt EBIT falder i 2010 hvorefter niveauet er nogenlunde konstant. Dette er i tråd med vores forventning om, at finanskrisen og efterspillet af finanskrisen har haft en påvirkning i årene 2008 og 2009, da flest virksomheder har rapporteret et negativt EBIT i disse år.

Da det er interessant at undersøge om et negativt resultat minimerer de styrbare periodiseringer i år t , finder vi det ligeledes interessant at undersøge, om:

H15: Virksomheder med negativt EBIT i regnskabsår $t-1$, påvirker de styrbare periodiseringer i regnskabsår t .

Der er en række årsager til, hvorfor ledelsen i virksomheden, foretager resultatstyring. En af dem er den såkaldte "taking a bath", som omtalt i Scott (2012). Denne form for resultatstyring, sker i perioder hvor virksomheden er nødsaget til at rapportere negativt EBIT. Ledelsen kan således føle trang til at rapportere et større negativt EBIT, da der ikke er noget at tabe. Konsekvensen er, at ledelsen nedskriver aktiver, hensætter til fremtidige omkostninger og generelt "rydder op". Grundet tilbageførsel af periodiseringer, "the iron law of accruals", i efterfølgende regnskabsperiode, vender de styrbare periodiseringer i år $t-1$ tilbage med modsat fortegn i år t . Ved regnskabsmæssige nedskrivninger i indeværende regnskabsperiode, er der således bedre muligheder for positivt EBIT i efterfølgende regnskabsår.

Vi forventer således en positiv sammenhæng mellem de styrbare periodiseringer i år t såfremt EBIT var negativt i år $t-1$ og dermed en positiv koefficient.

H16: ROA i regnskabsår $t-1$, påvirker de styrbare periodiseringer.

I forlængelse af hypotese 15, er det således også interessant at undersøge hvorvidt profitabilitet, som udtrykt ved ROA i forrige regnskabsår, påvirker periodiseringerne i indeværende regnskabsperiode. Som beskrevet i afsnittet 'Regnskabsmæssige skøn' s. 13 har vi gennemgået hvordan periodiseringer vender tilbage næste regnskabsår, med modsatrettet fortegn. Derfor er det interessant, at analysere på om ROA i regnskabsår $t-1$ påvirker de styrbare periodiseringer i regnskabsår t .

Deskriptiv statistisk på de styrbare periodiseringer i perioden (den afhængige variabel)

For at sikre, at der ikke er en signifikant tendens i vores datasæt på de styrbare periodiseringer (indkomstskabende/-reducerende) i perioden, har vi udarbejdet en deskriptiv statistik for de styrbare periodiseringer. Henvisning til residual nedenfor, er lig med de styrbare periodiseringer.

Vores datasæt indeholder 981 observationer i perioden 2006-2014 som er winsorized 4 %, svarende til 2 % i hver ende af datasættet. I denne periode er der for de absolutte residualer en reducerende tendens over årene, hældningen er dog ikke signifikant. De negative residualer har en positiv stigning, dog ikke signifikant. De positive residualer derimod har en signifikant negativ hældning. Vores test viser, at positive styrbare periodiseringer (residualerne) over årene 2006-2014 har bevæget sig tættere mod nul. Vi tager højde for denne tendens i de efterfølgende analyser.

De rå observationer viser, at der for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder i perioden gennemsnitligt er foretaget flest resultat-reducerende styrbare periodiseringer. Med en fordeling på 452 indkomstskabende og 531 indkomstreducerende. Ligeledes er det totale gennemsnit for de styrbare periodiseringer negativt, altså resultatreducerende.

Jævnfør afsnittet 'Autokorrelation' s. 73 er der foretaget test for autokorrelation, hvor vi har sikret, at der ingen systematik er mellem residualen og variablene i datasættet, over tid.

Overblik over sammenhæng mellem hypotese og test- eller kontrolvariable

Nedenfor har vi kort opridset vores hypoteser og sammenholdt med hvilke test- eller kontrolvariable vi har valgt, for at teste hypotesen. Test- og kontrolvariablerne er efter vores vurdering de mest retvisende og vil give de mest præcise test af hypotesen. Test- og kontrolvariablerne er ligeledes i tråd med andre undersøgelser jævnfør Tabel 7 s. 69, hvor vi har skabt et overblik over hvilke test- og kontrolvariable andre undersøgelser anvender.

Under hver hypotese har vi kort redegjort for udvælgelsen af test- eller kontrolvariablen. Til højre for hypotesen har vi præsenteret hvilken test- eller kontrolvariable vi har valgt og kort præsenteret hvilke mulige værdier denne variable kan indtage i vores datasæt.

For deskriptiv statistik af variablene og hypoteserne, henvises der til afsnittet 'Hypoteseopbygning' s. 47 ovenfor.

Hypotese	Test- eller kontrolvariable
H01: Virksomhedens ekstreme styrbare periodiseringer påvirkes af revisors valgperiode. For at teste denne hypotese har vi brug for at indsamle data for hvor lang tid den valgte revisor i regnskabsår t har været valgt for virksomhed i. Vi har delt perioderne op i de faktiske antal år fra 1-9 og en kategori for revisorer med en valgperiode på 10 eller flere år, anført som "10". Da der er sket en række fusioner, opkøb m.v. i revisionsbranchen gennem årene, har vi valgt, at en fusion, opkøb m.v. ikke er et udtryk for revisorskifte. Det er således når virksomheden skifter til et nyt revisionsfirma, at vi har startet valgperioden fra 1.	VPERIODE Mulige værdier: 1-9 og 10+ for virksomhed i i regnskabsår t.
H02: Partnerrotation påvirker virksomhedens styrbare periodiseringer. Vi har indsamlet data for, hvem der underskriver regnskabet for virksomhed i og parret disse data med revisors valgperiode under hypotese 1. I de år hvor der er skiftet underskrivende revisionspartner, men revisi-	PROT Mulige værdier: 1 hvis underskrivende partner er udskiftet i regnskabsår t

Hypotese	Test- eller kontrolvariable
onsfirmaet er det samme, har vi defineret dette, som en rotation af underskrivende revisionspartner. Det er således både tvungen og frivillig partnerrotation, som er medtaget i testvariablen.	for virksomhed i , men revisionsfirmaet er det samme, ellers 0.
H03: Sidste år med fratrædende revisor skærper revisors skepsis, som påvirker virksomhedens styrbare periodiseringer. Vi har indsamlet data på revisors valgperiode til brug for undersøgelse af denne, derfor har vi ligeledes data til at definere hvilket regnskabsår, som var det sidste for den fratrædende revisor for virksomhed i. Det er således året inden VPERIODE starter på 1, hvilket er første år med tiltrædende revisor.	SREVISOR Mulige værdier: 1 hvis indeværende år, er det sidste år med fratrædende revisor, i regnskabsår t for virksomhed i, ellers 0.
H04: Honoraret til den generalforsamlingsvalgte revisor for udførelse af tjenesteydelser, honorarrationen og udviklingen i revisionshonoraret påvirker virksomhedens styrbare periodiseringer. Der er for undersøgelsesperioden indsamlet data for honoraret for revisions og tjenesteydelser for regnskabsår t for virksomhed i. Herudover har vi udregnet den forholdsmæssige størrelse af rådgivningshonoraret i forhold til revisionshonoraret til den generalforsamlingsvalgte revisor i år τ, samt den procentvise udvikling i revisionshonoraret fra år τ_{-1} til τ.	REV²⁵, IKKEREV, IKKEREV/REV, UDVREV Mulige værdier: REV og IKKEREV: Den naturlige logaritme af honoraret for revision og tjenesteydelser i regnskabsår t for virksomhed i. IKKEREV/REV: Den relative størrelse af tjenesteydelser i forhold til revision i heltal for virksomhed i i regnskabsår t. UDVREV: Den procentuelle udvikling i revisionshonoraret i regnskabsår t

²⁵ Alene medtaget som mulig testvariabel, elimineres ved vores kontrol af forudsætningerne for lineær regression, da REV er korreleret med IKKEREV.

Hypotese	Test- eller kontrolvariable
	for virksomhed i .
H05: Mere end ét underskrivende revisionsfirma påvirker virksomhedens styrbare periodiseringer. Vi har for undersøgelsesperioden indhentet data for om der er et eller to generalforsamlingsvalgte revisionsfirmaer i regnskabsår t for virksomhed i.	2REV Mulige værdier: 1 hvis to revisionsfirmaer underskriver regnskabet i regnskabsår t for virksomhed i, ellers 0
H06: Big 4 revisionsfirmaer går for at være mere konservative, hvorfor variabelen Big 4 påvirker de styrbare periodiseringer. Der er i undersøgelsesperioden indhentet data for hvilket revisionsfirma, der er valgt som revisor i regnskabsår t for virksomhed i. Ved fusioner og opkøb mellem revisionsfirmaer er det fra året med fusionen eller opkøbet, som er defineret som Big 4.	BIG4 Mulige værdier: 1 hvis virksomhed i er revideret af en Big 4-revisor i regnskabsår t, ellers 0
H07: Grundet negativ korrelation mellem pengestrømme fra driftsaktiviteten (CFO) og periodiseringer forventes de styrbare periodiseringer at blive påvirket. Der er i regnskabsår t for virksomhed i indhentet beløb for pengestrømme fra driftsaktiviteten, som vi har skaleret med totale aktiver. Pengestrømmene er i dette tilfælde defineret, som de driftsmæssige pengestrømme. I henhold til IFRS skal der præsenteres en pengestrømsopgørelse, hvorfor data er tilgængelig i regnskaberne.	CFO Mulige værdier: Faktiske værdier af pengestrømme fra driften i regnskabsår t for virksomhed i skaleret med totale aktiver.
H08: Virksomhedens størrelse påvirker de styrbare periodiseringer. Vi har indhentet de rapporterede totale aktiver i regnskabsår t for virksomhed i. For bedre at kunne sammenligne størrelsen af virksomhederne på tværs af stikprøven har vi beregnet den naturlige logaritme af de totale aktiver, som udtryk for virksomhed i's størrelse i regnskabsår t.	STRL Mulige værdier: De faktiske værdier af den naturlige logaritme af totale aktiver for virksomhed i i

Hypotese	Test- eller kontrolvariable
	regnskabsår t .
H09: Uanset hvilket år der undersøges, påvirker året alene ikke virksomhedens styrbare periodiseringer. Dette er en dummy-variabel for kalenderåret i regnskabsår t for virksomhed i. Der er én kategori mindre end muligt, da der ellers sker overparametrisering.	2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 Mulige værdier: kalenderåret i regnskabsår t for virksomhed i. 1 hvis der testes for 2007, ellers 0, 1 hvis der testes for 2008, ellers 0 og så fremdeles.
H10: Virksomhedens alder påvirker de styrbare periodiseringer. Vi har i datasættet indhentet oplysning om virksomhedens alder i regnskabsår t for virksomhed i. Alderen er defineret, som det år hvor virksomheden er blevet etableret. Vi har delt alderen op i de faktiske antal år fra 1-9 og en øverste kategori for virksomheder med en alder på 10 år eller ældre, anført som "10".	ALDER Mulige værdier: 1-9 og 10 i regnskabsår t for virksomhed i.
H11: Høj omsætningsvækst i regnskabsår t, påvirker størrelsen af styrbare periodiseringer i regnskabsår t. Vi har indhentet den rapporterede omsætning i regnskabsår t for virksomhed i. Derefter har vi udregnet udviklingen i omsætning fra regnskabsår $t-1$ for virksomhed i.	VÆKST Mulige værdier: Faktiske værdier af den procentvis udvikling i omsætningen fra år $\tau-1$ til τ for virksomhed i.
H12: Virksomhedens gearing påvirker de styrbare periodiseringer. Gearingen er udtrykt som forholdet mellem de kortfristede gældsforpligtelser og omsætningsaktiverne i regnskabsår t for virksomhed i. Vi har	GEAR Mulige værdier: Faktiske værdier af gearing i regn-

Hypotese	Test- eller kontrolvariable
således indhentet data for samtlige virksomheders kortfristede gældsforpligtelser og omsætningsaktiver i alle regnskabsår.	skabsår t for virksomhed i .
H13: Profitable virksomheder påvirker de styrbare periodiseringer. Vi har valgt at definere hvor profitable virksomhederne er ud fra deres ROA. ROA er udtryk for virksomhedens afkastningsgrad, beregnet som EBIT over totale aktiver. Vi har således indhentet data for EBIT og totale aktiver i regnskabsår t for virksomhed i.	ROA Mulige værdier: Faktiske værdier af ROA i regnskabsår t for virksomhed i.
H14: Virksomheder med et negativt EBIT i regnskabsåret, påvirker de styrbare periodiseringer. Vi har tidligere indhentet data for EBIT i regnskabsår t for virksomhed i, hvorfor vi har foretaget beregning af om EBIT er under 0, ved hjælp af en "hvis"-formel i Excel.	NEGEBIT Mulige værdier: 1 hvis EBIT er negativt i regnskabsår t for virksomhed i, ellers 0.
H15: Virksomheder med negativt EBIT i regnskabsår $t-1$, påvirker de styrbare periodiseringer i regnskabsår t. Fordi vi i hypotese 14 har foretaget beregning af det negative EBIT i regnskabsår t for virksomhed i, kan vi "lagge"²⁶ denne variable således variablen for regnskabsår $t-1$ testes i regnskabsår t.	LAGNEGEBIT Mulige værdier: 1 hvis EBIT var negativt i regnskabsår $t-1$ for virksomhed i, ellers 0.
H16: ROA i regnskabsår $t-1$, påvirker de styrbare periodiseringer. I hypotese 13 har vi foretaget beregning af ROA i regnskabsår t for virksomhed i, derfor kan vi "lagge" denne variable således variablen for regnskabsår $t-1$ testes i regnskabsår t.	LAGROA Mulige værdier: Faktiske værdier for ROA i regnskabsår $t-1$ for virksomhed i.

Tabel 6 - Overblik over sammenhæng mellem hypotese og test- eller kontrolvariable (egen tilvirkning)

²⁶ Værdien sidste år.

Test- og kontrolvariablene ovenfor er de endelige variable, som indgår i vores analyse i de efterfølgende kapitler.

Den generelle model

Vi har jævnfør afsnittet 'Dataudvælgelse' s. 35 indsamlet, behandlet og elimineret data, således vi ender med variable der er relevant for test af vores hypoteser. De udvalgte test- og kontrolvariable gør at vi får følgende generelle model:

$$DA_{i\tau} = \alpha + \beta_1 VPERIODE_{i\tau} + \beta_2 PROT_{i\tau} + \beta_3 SREVISOR_{i\tau} + \beta_4 HONORAR_{i\tau} + \beta_5 2REV_{i\tau} + \beta_6 BIG4_{i\tau} \\ + \beta_7 CFO_{i\tau} + \beta_8 STRL_{i\tau} + \beta_9 YEAR_{i\tau} + \beta_{10} ALDER_{i\tau} + \beta_{11} VÆKST_{i\tau} + \beta_{12} GEAR_{i\tau} \\ + \beta_{13} ROA_{i\tau} + \beta_{14} NEGEBIT_{i\tau} + \beta_{15} LAGNEGEBIT_{i\tau} + \beta_{16} LAGROA_{i\tau} + \epsilon$$

Formel 11 - Den generelle model

Hvor:

$DA_{i\tau}$ er de styrbare periodiseringer i år τ

α er konstantleddet

β_i er virksomhedsspecifikke parametre

ϵ er restleddet

De restende variable er beskrevet i afsnittet 'Definition af variableerne' s. 78.

Vi har kontrollet forudsætningerne for lineær regression i efterfølgende afsnit 'Forudsætninger for lineær regression' s. 72. Variablene i den generelle model er lig definitionerne i Tabel 6 s. 50, hvor *HONORAR* dog alene omfatter IKKEREV, IKKEREV/REV og UDVREV, da vi ved kontrol af multikollinearitet eliminerede variablen REV.

Vi har i forbindelse med valg af test- og kontrolvariable søgt inspiration i anden tilsvarende litteratur. Vi har i den forbindelse sikret os, at flest muligt studier har samme test- og kontrolvariable, som anvendt i denne afhandling.

Vi har nedenfor i Tabel 7 skabt et overblik over, hvilke andre rapporter, der anvender tilsvarende test- og kontrolvariable, som denne afhandling. Vi har så vidt muligt, anvendt variable, som andre rapporter eller afhandlinger ligeledes har anvendt. På den måde får vi nemmere ved at perspektivere vores testresultater til lignende undersøgelser, samt konkludere ensartet.

Variable	Definition	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	Antal	I afhandlingen
Big 4	Big 4 (1: ja, 0: nej)	x	x	x	x	x	x			x		x		x	9	x
CFO	Pengestrømme fra driften, skaleret med totale aktiver	x		x	x	x			x		x	x	x	x	9	x
Størrelse, aktiver	Naturlig logaritme af aktiverne	x		x				x	x	x	x	x	x	x	9	x
Valgperiode	Revisors valgperiode	x		x	x			x	x	x		x	x		8	x
LEV	Kortfristede forpligtelser over omsætningsaktiver							x	x		x	x	x	x	6	x
År	Dummy år (1/0)		x	x	x							x		x	5	x
Alder	Alder på virksomheden	x		x								x	x	x	5	x
ROA	Afkastningsgrad							x	x			x	x		4	x
Vækst	Omsætningsudvikling, %.	x	x						x						3	x
Ledelse	Udskiftning i ledelsen		x			x	x								3	
Børsnotering	Antal år børsnoteret						x		x	x					3	

Variable	Definition	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	Antal	I afhandlingen
NEGEBIT	Negativt resultat (1=ja, 0=nej)		x		x									x	3	x
Kort	Valgperiode < 3 år (1=ja, 0=nej)						x					x			2	
Lang	Valgperiode > 9 år (1=ja, 0=nej)						x					x			2	
Dum-1,0	Sidste år med sidste revisor, eller første år med ny revisor (1=ja, 0=nej)					x					x				2	
Dum0	Første år med ny revisor (ja=1,nej=0)					x					x				2	
Lagnegebit	Negativ resultat i år t-1 (sidste år)								x		x				2	x
Vækst i aktiver	Udviklingen i totale aktiver					x							x		2	
Markedsværdi	Markedsværdien i forhold til den bogførte værdi						x						x		2	
Partner	Revisionspartnerrotation	x												x	2	x

Variable	Definition	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	Antal	I afhandlingen
Honorarer	Revisionshonorar, ikke-rev, total honorar og honorar ratio				x										1	x^{27}
Antal revisorer	1 eller 2 revisionsfirmaer				x										1	x

Tabel 7 - Andre rapporters anvendelse af test- og kontrolvariable

Der er følgende sammenhæng mellem bogstaverne øverst i tabellen og rapporterne undersøgt:

A	(Chen, Lin, & Lin, 2008)	D	(Prüsse-Nielsen, 2012)	G	(Bell, Causholli, & Knechel, 2015)	J	(Cameran, Francis, Marra, & Pettinicchio) 2013
B	(Hansen & Weble, 2012)	E	(DeFond & Subramanyam, 1998)	H	(Cameran, Prencipe, & Trombeta, 2014)	K	(Davis, Soo, & Trompeter, 2009)
C	(Myers, Myers, & Omer, 2003)	F	(Carcello, 2004)	I	(Chi & Huang) 2005	L	(Johnson, Khurana, Reynolds, 2002)
						M	(Firth, Rui & Wu, 2010)

²⁷ Der er i vores afhandling ikke medtaget revisionshonoraret og derfor heller ikke det totale honorar.

Forudsætninger for lineær regression

Vi har nedenfor gennemgået de statistiske forudsætninger for, at kunne foretage en analyse ved hjælp af lineær regression.

Linearitet

Denne forudsætning vedrører sammenhængen mellem de uafhængige variable og den afhængige variabel i datasættet. Hvis forudsætningen ikke er opfyldt giver det ikke mening at anvende lineær regressionsanalyse (Stubager & Kim, 2011, s. 16). Der foretages test af linearitet på alle test- og kontrolvariable enkeltvis og samlet, med undtagelse af dummyvariablene da disse alene kan indtage værdierne 0 og 1.

Som det fremgår af bilag 8 er der ikke konstateret brud på linearitet mellem de uafhængige variable og den afhængige variabel. Forudsætningen vurderes således for værende opfyldt.

Homoskedasticitet

Stubager & Kim (2011) anfører at:

”Forudsætningen om homoskedasticitet – eller varianshomogenitet – betyder, at der skal være den samme spredning i fejlleddene for alle værdier af de uafhængige variable. Hvis forudsætningen ikke er overholdt, og der altså optræder heteroskedasticitet, er konsekvensen, at beregningen af P-værdierne bliver usikker, idet der jo så vil være forskel på fejlleddenes spredning afhængigt af, hvilket niveau af variable man tager i betragtning. Dermed bliver en samlet signifikansberegning umulig.”

Vi har i bilag 8 identificeret at variableerne REV og IKKEREV har en beskeden homoskedasticitet. Dette skyldes revisionshonorarets og tjenesteydelsernes størrelse ofte følger virksomhedens størrelse. Heteroskedasticiteten er ikke fuldstændig, hvorfor vi vurderer at denne ikke påvirker vores analyser signifikant. Forudsætningen vurderes således for værende opfyldt.

Multikollinearitet

Multikollinearitet betyder, at der er en lineær sammenhæng mellem de forklarende variable (test- og kontrolvariable). Dette medfører at estimerne bliver meget dårligt bestemt, hvilket vil sige, at vi ikke er interesseret i, at der er multikollinearitet. Omvendt er fravær af multikollinearitet, dog ikke en forudsætning for multiple regression (Jørgensen & Koed, 2010, s. 177).

Vi har foretaget test af multikollinearitet af vores datasæt i SAS JMP ved hjælp af Variance inflation factor (VIF), som er den mest anvendte metode til at vurdere multikollinearitet.

Fastsættelse af en grænse for hvornår VIF generelt er et udtryk for multikollinearitet er arbitrært og ikke specielt brugbart (Wooldridge, 2009, s. 99). Carcello (2004), Cameran, Francis, Marra & Pettinicchio (2013) anvender VIF på 10 eller over, som en indikator på multikollinearitet. Vi har i lighed med Hansen og Weble (2012) valgt at anvende en VIF på 5, som indikation på multikollinearitet.

Testen i bilag 9 viser, at variablerne REV og IKKEREV har en VIF værdi over 5. Vi har i den forbindelse foretaget VIF beregninger på modellen uden REV variabelen, hvorefter der ikke er VIF værdier over 5 i vores model. Vi har derfor i efterfølgende test, ikke medtaget variabelen REV.

Autokorrelation

Autokorrelation betyder, at der er afhængighed. Der skal i datasættet sikres, at der ikke er afhængighed over tid, hvilket er en forudsætning for multiple regression, da residualernes størrelse på systematisk vis afhænger af hinanden. Ideelt skal residualerne ligge tilfældigt i forhold til hinanden (Jørgensen & Koed, 2010, s. 171).

Autokorrelation refererer således til situationer, hvor en stor del af fejleddene fra observationer, som ligger tæt på hinanden i tid eller rum, er korrelerede. Konsekvensen af autokorrelation er, at standardfejlene er et ringe estimat af stikprøvefordelingens standardafvigelse. Det betyder, at de opnåede P-værdier er fejlagtige. Oftest vil standardfejlene og P-værdierne være underdrevne, hvorfor vi kan risikere at tillægge givne koefficienter en signifikans, de ikke fortjener. Det samme gælder for R^2 , som også kan blive overestimeret. Det skal dog bemærkes, at autokorrelation ikke påvirker de estimerede koefficienter (Stubager & Kim, 2011, s. 30).

En måde hvorpå autokorrelation kan testes, er ved hjælp af den såkaldte Durbin-Watson test, hvor en værdi tæt på 2 betyder, at der ingen autokorrelation er til stede i datasættet (Wooldridge, 2009, s. 415). Der skal ud fra antallet af uafhængige variable og teststørrelsen udregnes to kritiske værdier defineret som, d_U og d_L . De kritiske værdier skal læses således:

- Hvis Durbin-Watson scoren er lavere end d_L forkastes hypotesen om manglende autokorrelation
- Hvis Durbin-Watson scoren er større end d_U accepteres hypotesen om manglende autokorrelation
- Hvis Durbin-Watson scoren er mellem d_L og d_U kan der ikke konkluderes på hvorvidt der er autokorrelation eller ej.

For vores datasæt har vi aflæst følgende værdier, hvor $d_U = 1,554$ og $d_L = 1,991$.

Tabel 8 nedenfor viser en Durbin-Watson score på 1,60, som ligger mellem vores d_U og d_L hvilket betyder vi hverken kan acceptere eller forkaste hypotesen om manglende autokorrelation i vores datasæt. Da vores Durbin-Watson score er under 2, indikerer dette en mindre positiv seriel korrelation.

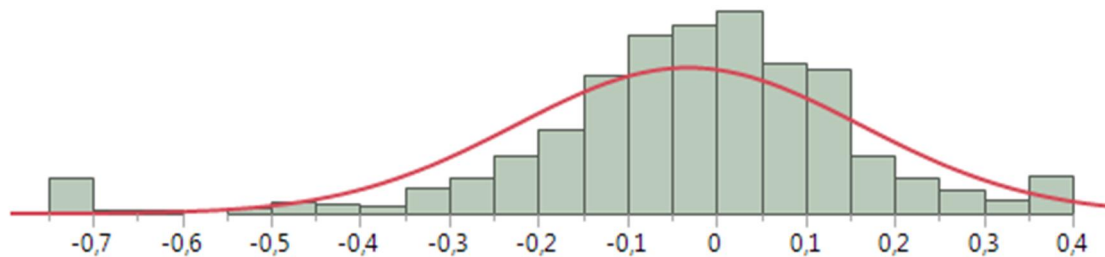
Durbin-Watson	Number of Obs.	AutoCorrelation
1,603067	981	0,1982

Tabel 8 - Durbin-Watson test (egen tilvirkning)

Normalfordeling

Brud på residualernes normalfordeling vil ikke påvirke koefficient-estimerne. Derimod vil brud på normalfordelingen forringe muligheden for at foretage en slutning på det analyserede (inferens). Fejlleddenes fordeling er således grundlaget for at kunne foretage signifikansberegning for koefficienterne, hvilket er beregningen, som ligger til grund for P-værdierne. Hvis forudsætningen for normalfordeling, ikke holder, vil det være P-værdierne som er fejlbehæftede, ikke koefficienterne.

Som det fremgår af nedenstående følger residualerne i al væsentlighed en normalfordeling. Der er i yderpunkterne lidt afvigelse, som følge af den foretagne winsorizing.



Graf 8 - Normalfordelingen (egen tilvirkning)

Residualerne anvendes således til analysen og fordelingen påvirker ikke P-værdierne signifikant.

Vi vurderer at forudsætningerne for videre analyse er opfyldt.

Den samlede forklaringsgrad

Vi ønsker ud fra vores observationer (uafhængige variable), at kunne forklare de styrbare periodiseringer (afhængig variabel) i danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder i perioden 2005-2014. Ved vores regressionsanalyse udledes værdien R, den såkaldte korrelationskoefficient, endvidere udledes determinationskoefficienten R^2 . Denne angiver graden af sammenhæng mellem de variable, dvs. den del af variationen i de styrbare periodiseringer som kan forklares med variationen i vores test- og kontrolvariable. Den resterende del af variationen i de styrbare periodiseringer er ikke forklaret.

Hvis $R^2 = 1$ er der en perfekt lineær sammenhæng

Hvis $R^2 = 0$ er der overhovedet ingen sammenhæng

Nedenfor er indsat resultaterne af vores regressionsanalyse for hhv. absolutte residualer (ABS), positive residualer (POS) og negative residualer (NEG).

ABS		POS		NEG	
Summary of Fit		Summary of Fit		Summary of Fit	
RSquare	0,297199	RSquare	0,263688	RSquare	0,399863
RSquare Adj	0,278045	RSquare Adj	0,218536	RSquare Adj	0,368842
Root Mean Square Error	0,119717	Root Mean Square Error	0,085686	Root Mean Square Error	0,132866
Mean of Response	0,136802	Mean of Response	0,11408	Mean of Response	-0,15614
Observations (or Sum Wgts)	981	Observations (or Sum Wgts)	451	Observations (or Sum Wgts)	530

Tabel 9 - Forklaringsgrader for ABS, POS og NEG i den generelle model (egen tilvirkning)

Jones (1991) opnår en gennemsnitlig forklaringsgrad på 23 % (Jones, 1991, s. 213). Hansen & Weble (2012) opnår 19,01 %. Jævnfør ovenfor opnår vi for ABS en forklaringsgrad på 27,8 %, for POS 21,9 % og for NEG 36,9 %. Styrbare periodiseringer er ofte baseret på ledelsens skøn, og dermed de incitammenter de er underlagt for at opnå nogle særlige resultater. Det medfører at mange forhold kan spille ind på størrelsen af de styrbare periodiseringer.

Den opnåede forklaringsgrad med relevante test- og kontrolvariable vedrørende EU-forordningen vurderes derfor tilfredsstillende. Dechow, Ge & Schrand (2010) har sammenholdt forklaringsgraden til Jones Model, hvor de vurderer at forklaringsgraden for denne model typisk er 12 %, dette bekræfter vores valg i anvendelsen af modificeret Jones Model inkl. ROA.

Forklaringsgrader for de enkelte variable

Ovenstående siger noget om hvor godt modellen kan forklares samlet set. Det er ligeledes relevant også at analysere på de enkelte variable for dermed at kunne afgøre, om de alene kan anses som en forklarende faktor for størrelsen af de styrbare periodiseringer.

For at kunne gøre dette, foretages en F-test i forbindelse med regressionsanalysen. F-testen tester, hvorvidt vores kontrol- og testvariable tilsammen er signifikante eller ej, og dermed kan anvendes til at acceptere eller forkaste de opstillede hypoteser (Wooldridge, 2009, s. 143). For hver variabel har vi opstillet en hypotese H_0 ²⁸ samtidig opstilles den modsatte hypotese som angives H_1 . P-værdien angiver hvor signifikant og dermed hvor stor grad af sikkerhed den enkelte test- og kontrolvariabel har. Dette er derfor en indikation for sikkerheden for de opstillede hypoteser.

Endvidere er P-værdien et udtryk for, hvor stor grad af sikkerhed der er for, at den påståede værdi af kontrol- og testvariablen ligger i konfidensintervallet (Wooldridge, 2009, s. 151). Samlet betyder dette, at hvis kontrol eller testvariablen har en P-værdi på 0,1, så er der 90 % sikkerhed for, at variablen forklarer den afhængige variabel. Vi tager som i andre sammenlignelige artikler (bl.a. Myers, Myers & Omer 2003) og afhandlinger udgangspunkt i følgende intervaller for vurdering af P-værdiens signifikans niveau

.

²⁸ H_0 hypoteser fremgår under afsnittet 'Hypoteseopbygning' s. 47.

Der anvendes i afhandlingen følgende opdeling for signifikansen af P-værdierne:

P-værdi $< 0,10$: svag signifikant (markeret med *)

P-værdi $< 0,05$: signifikant (markeret med **)

P-værdi $< 0,01$: stærkt signifikant (markeret med ***)

Overstiger P-værdien 0,1 vil hypotesen om en kontrol- eller testvariabel betragtes som værende ikke signifikant. Ligger P-værdien over 0,05, så betragtes den opstillede hypotese omkring kontrol og test variabelen for at være svagt signifikant og er den under 0,05 så vil den have en væsentlig betydning for størrelsen af styrbare periodiseringer. Vi har i kapitel 5 skabt overblik over p-værdierne for henholdsvis de absolutte, positive og negative styrbare periodiseringer, for alle variablene.

Kapitel 5

Regressionsanalyse

I dette kapitel vil vi foretage regressionsanalyse på den afhængige variabel, som beregnet ud fra modificeret Jones Model inkl. ROA, gennemgået i afsnittet 'Den modificerede Jones Model inkl. ROA' s. 43.

P-værdier i den generelle model

I Tabel 10 nedenfor er vist P-værdierne for henholdsvis de absolutte (ABS), positive (POS), negative (NEG) og rå (RAW) ved den første kørsel indeholdende alle test- og kontrolvariable.

Variabler	P-værdier											
	ABS			POS			NEG			RAW		
Term	Estimate	Prob> t		Estimate	Prob> t		Estimate	Prob> t		Estimate	Prob> t	
Intercept	0,222939	<,0001	***	0,165362	<,0001		-0,44426	<,0001		0,042676	0,3307	
VPERIODE	-0,00072	0,6033		-0,00124	0,3857		-0,00046	0,8386		-0,00228	0,2683	
PROT	-0,01641	0,0704	*	-0,01526	0,1284		0,019331	0,1557		0,006407	0,6324	
SREVISOR	0,019631	0,2791		0,02865	0,1812		0,014522	0,5769		-0,03846	0,1516	
IKKEREV	-0,00596	<,0001	***	-0,00526	<,0001	***	0,003907	0,0756	*	0,00209	0,2714	
IKKEREV/REV	0,00822	0,0475	**	0,011225	0,007	***	-0,00144	0,8311		0,00165	0,7877	
UDVREV	0,05667	<,0001	***	0,057833	0,0001	***	-0,03663	0,0901	*	-0,00924	0,6572	
2REV	0,010569	0,5172		-0,01063	0,589		-0,02391	0,3048		-0,04491	0,0629	*
BIG4	-0,02733	0,028	**	0,006116	0,6294		0,059046	0,0032	***	0,017182	0,3495	
CFO	0,111091	0,001	***	-0,07016	0,0615	*	-0,1274	0,0204	**	-0,43015	<,0001	***
STRL	0,002318	0,2818		0,004073	0,0423	**	0,005597	0,187		-0,00078	0,8069	
2007	-0,02335	0,1545		-0,00221	0,8926		0,051433	0,0539	*	0,039748	0,1012	
2008	-0,053	0,0014	***	-0,03869	0,0197	**	0,068209	0,0115	**	0,030431	0,2133	
2009	-0,03113	0,0643	*	-0,05635	0,0044	***	0,019356	0,4315		-0,02252	0,365	
2010	-0,04749	0,0049	***	-0,03879	0,0322	**	0,055643	0,0316	**	0,015828	0,5251	
2011	-0,0521	0,002	***	-0,03741	0,0336	**	0,060637	0,0211	**	0,024697	0,3217	
2012	-0,03646	0,0316	**	-0,04797	0,0074	***	0,027768	0,2888		0,00063	0,9799	
2013	-0,02712	0,1114		-0,02735	0,1359		0,025194	0,3258		-0,00217	0,9314	
2014	-0,01608	0,3472		-0,0147	0,4197		0,019564	0,4545		0,001198	0,9622	
ALDER	-0,00206	0,4741		-0,00239	0,3849		0,01153	0,0368	**	-0,00289	0,4964	
VÆKST	0,011452	0,1018		0,011318	0,0888	*	-0,02772	0,0291	**	0,03155	0,0023	***
GEAR	0,025204	<,0001	***	0,004009	0,4806		-0,02921	<,0001	***	-0,04446	<,0001	***
ROA	-0,12894	<,0001	***	-0,02124	0,5079		0,199228	<,0001	***	0,153001	0,0006	***
NEGEBIT	-0,00458	0,7145		-0,01777	0,2275		0,011925	0,5165		-0,02527	0,1727	
LAGNEGEBIT	-0,01635	0,1892		-0,00621	0,6646		0,035938	0,0475	**	-0,00432	0,8144	
LAGROA	-0,15907	<,0001	***	-0,0966	0,0001	***	0,171637	<,0001	***	0,133184	<,0001	***

Tabel 10 - P-værdier pr. variabel (egen tilvirkning)

Definition af variablerne

VPERIODE	Antal år med samme revisionsfirma i τ
PROT	1 hvis underskrivende partner er udskriftet i regnskabsåret, men revisionsfirmaet er det samme, ellers 0
SREVISOR	1 hvis indeværende år, er det sidste år med fratrædende revisor, ellers 0
IKKEREV	Størrelsen på honoraret for tjenesteydelser til den generalforsamlingsvalgte revisor i τ , målt på den naturlige logaritme
IKKEREV/REV	Den forholdsmaessige størrelse af honoraret for tjenesteydelser i forhold til revisionshonoraret til den generalforsamlingsvalgte revisor i τ
UDVREV	Den procentvise udvikling i revisionshonoraret fra år τ_{-1} til τ .
2REV	1 hvis 2 revisionsfirmaer, er valgt som revisorer, ellers 0
BIG4	1 hvis virksomheden er revideret af en Big 4 revisionsfirma, ellers 0
CFO	Pengestrømme fra driften skaleret med totale aktiver for året
STRL	Størrelsen af virksomheden, målt på den naturlige logaritme af de totale aktiver
2007	1 hvis år 2007, ellers 0
2008	1 hvis år 2008, ellers 0
2009	1 hvis år 2009, ellers 0
2010	1 hvis år 2010, ellers 0
2011	1 hvis år 2011, ellers 0
2012	1 hvis år 2012, ellers 0
2013	1 hvis år 2013, ellers 0
2014	1 hvis år 2014, ellers 0
ALDER	Alderen på virksomheden, fastslået ud fra opslag på virksomhedernes hjemmesider m.v.
VÆKST	Den procentvise udvikling i omsætningen fra år τ_{-1} til τ .
GEAR	Gearingen af selskabet, udtrykt ved totale kortfristede forpligtelser over omsætningsaktiver.
ROA	Omsætning over totale aktiver for år τ .
NEGEBIT	1 hvis EBIT er negativ i regnskabsåret, ellers 0
LAGNEGEBIT	1 hvis EBIT var negativ i forrige regnskabsår, ellers 0
LAGROA	Omsætning over totale aktiver for år $\tau-1$

Tabel 11 - Definition af variablerne

Der er i det efterfølgende afsnit foretaget baglæns trinvis reduktion, med udgangspunkt i ovenstående generelle model og dennes P-værdier. Der er ikke foretaget yderligere på RAW, da disse data, som udgangspunkt ikke er interessante, da koefficienten ikke siger noget om periodiseringerne er reducerende. Der er således foretaget baglæns trinvis reduktion for de absolutte, positive og negative styrbare periodiseringer.

Modelreduktion

Når vi foretager analyse og finder ud af, at en eller flere parametre ikke er signifikante, bør vi tilpasse modellen, hvor disse parametre ikke indgår, så vi får det bedst mulige estimat for de resterende parametre.

Efter eliminering af ikke signifikante variable via baglæns trinvis reduktion viser de endelige modeller for henholdsvis absolutte, positive og negative værdier af de styrbare periodiseringer, de variable der er signifikante. Disse variable hjælper til at forklare de styrbare periodiseringer i afhandlingens undersøgelsesperiode. Der henvises til bilagene 1-3 for baglæns trinvis reduktion, hvor der er sket trinvis eliminering af hver variabel.

ABS					
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	
Skæring	0,207062	0,012734	16,26	<,0001	***
PROT	-0,01627	0,008912	-1,83	0,0681	*
IKKEREV	-0,00578	0,001018	-5,67	<,0001	***
IKKEREV/REV	0,00763	0,004064	1,88	0,0608	*
UDVREV	0,058404	0,013886	4,21	<,0001	***
BIG4	-0,02804	0,012118	-2,31	0,0209	**
CFO	0,11016	0,032894	3,35	0,0008	***
2008	-0,03026	0,012605	-2,4	0,0166	**
2010	-0,02409	0,012573	-1,92	0,0557	*
2011	-0,02993	0,012468	-2,4	0,0166	**
VÆKST	0,013499	0,006827	1,98	0,0483	**
GEAR	0,025515	0,004355	5,86	<,0001	***
ROA	-0,122	0,027155	-4,49	<,0001	***
LAGNEGEBIT	-0,02315	0,011215	-2,06	0,0393	**
LAGROA	-0,15977	0,022579	-7,08	<,0001	***

Tabel 12 - P-værdier pr. variabel ABS – efter baglænstrinvis reduktion (egen tilvirkning)

Den endelige model for de absolutte værdier af styrbare periodiseringer viser følgende signifikante test- og kontrolvariable. Stærkt signifikante testvariable er *størrelsen af honoraret for tjenesteydelser* (IKKEREV) og *udviklingen i revisionshonoraret* (UDVREV) og svagt signifikant er *partnerrotation* (PROT) og *honorarrotationen* – honorarer for tjenesteydelser ud af honoraret for revision (IKKEREV/REV). Uddybende analyse vil ske i det efterfølgende.

Det ses endvidere at flere kontrolvariable har en signifikant forklaringsgrad for de absolutte værdier af styrbare periodiseringer. Det er interessant at analysere på de absolutte værdier, da vi hermed opnår en bredere forståelse for koefficienten, uafhængigt af fortegnet på de styrbare periodiseringer.

POS					
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	
Skæring	0,138259	0,018781	7,36	<,0001	***
PROT	-0,0171	0,009805	-1,74	0,0819	*
IKKEREV	-0,00535	0,001178	-4,54	<,0001	***
IKKEREV/REV	0,009513	0,004024	2,36	0,0185	**
UDVREV	0,060863	0,014608	4,17	<,0001	***
CFO	-0,07276	0,027776	-2,62	0,0091	***
STRL	0,003313	0,001849	1,79	0,0738	*
2008	-0,03139	0,012751	-2,46	0,0142	**
2009	-0,04728	0,016139	-2,93	0,0036	***
2010	-0,0278	0,014137	-1,97	0,0498	**
2011	-0,02608	0,013638	-1,91	0,0565	*
2012	-0,03772	0,013755	-2,74	0,0064	***
VÆKST	0,011256	0,006381	1,76	0,0784	*
LAGROA	-0,08532	0,020178	-4,23	<,0001	***

Tabel 13 - P-værdier pr. variabel POS - efter baglænstrinvis reduktion (egen tilvirkning)

Det er endvidere relevant at analysere på de positive styrbare periodiseringer²⁹ og hvad der påvirker disse. De positive værdier af styrbare periodiseringer er dem med størst risiko vurderet fra lovgivers side, da disse viser en for stor indtjening, hvorfor disse er interessante at teste for sig selv.

Der har været mest anerkendt at have en konservativ tilgang til regnskabsstandarderne. Indkomstskabende resultatstyring vil ofte medføre, at virksomhedens regnskab fremstår bedre end det reelt er, hvilket kan medføre at regnskabsbruger træffer de forkerte beslutninger på baggrund heraf.

Blandt vores testvariable ses, at *honoraret for tjenesteydelser* (IKKEREV) og *udviklingen i revisionshonoraret* (UDVREV) er stærkt signifikante. *Honorarrationen* – honorarer for tjenesteydelser ud af honoraret for revision (IKKEREV/REV) er i analysen signifikant og *partnerrotation* (PROT) er svagt signifikant.

²⁹ Der er taget udgangspunkt i det rå datasæt, hvorefter alle residualer med negativt fortegn er slettet fra databasen. Herefter er der kørt test på de positive residualværdier.

NEG					
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	
Skæring	-0,35298	0,047329	-7,46	<,0001	***
IKKEREV	0,005692	0,001583	3,6	0,0004	***
UDVREV	-0,04355	0,021197	-2,05	0,0404	**
BIG4	0,061437	0,019116	3,21	0,0014	***
CFO	-0,12289	0,053005	-2,32	0,0208	**
2008	0,047774	0,020779	2,3	0,0219	**
2010	0,032884	0,018639	1,76	0,0783	*
2011	0,038156	0,018974	2,01	0,0449	**
ALDER	0,010154	0,004974	2,04	0,0417	**
VÆKST	-0,02615	0,012458	-2,1	0,0363	**
GEAR	-0,02911	0,006105	-4,77	<,0001	***
ROA	0,178863	0,043028	4,16	<,0001	***
LAGNEGEBIT	0,037328	0,016712	2,23	0,0259	**
LAGROA	0,180396	0,034378	5,25	<,0001	***

Tabel 14 - P-værdier pr. variabel NEG - efter baglænstrinvis reduktion (egen tilvirkning)

De negative værdier³⁰ af styrbare periodiseringer er typisk et udtryk for ledelsens styrbare periodiseringer, som medfører et reduceret resultat, hvorfor det også er interessant at analysere på disse værdier særskilt.

Som det var tilfældet for de absolutte og positive styrbare periodiseringer ses *revisionshonoraret* og *udviklingen i revisionshonoraret*, at være henholdsvis stærk signifikant og signifikant.

Flere kontrolvariable har en stærk signifikant påvirkning, f.eks. ses, at *Big4* har en stærk signifikant påvirkning på de negative styrbare periodiseringer.

Analyse af testvariablene i den generelle model

P-værdierne ovenfor er et udtryk for den samlede påvirkning når der analyseres på alle test- og kontrolvariable i én model. I afsnittet 'Analyse af testvariablene enkeltvis' s. 101 går vi i dybden med variablerne enkeltvis, med særligt fokus på ekstremerne, da det netop er disse lovgiver vil forsøge at minimere via EU-forordningen.

Testvariablerne er udvalgt, da disse særligt er fremhævet som væsentlige faktorer i EU-forordningen til påvirkning af en bedre revisionskvalitet via større uafhængighed. Nedenstående afsnit gennemgår kort de faktiske resultater af de opstillede hypoteser

³⁰ Der er taget udgangspunkt i det rå datasæt, hvorefter alle residualer med positivt fortegn er slettet fra databasen. Herefter er der kørt test på de negative residualværdier.

H01: Virksomhedens ekstreme styrbare periodiseringer påvirkes af revisors valgperiode.

Den første hypotese vedrører revisors valgperiodes påvirkning på størrelsen af virksomhedens styrbare periodiseringer. Det var vores forventning at de styrbare periodiseringer ville være påvirket af, at revisors valgperiode forlænges. Det ses af Tabel 12 til Tabel 14 ovenfor, at revisors valgperiode ikke har nogen signifikant påvirkning på størrelsen af de absolutte, positive og negative styrbare periodiseringer (den er ekskluderet i den trinvis baglæns reduktion).

Under afsnittet 'Deskriptiv statistisk på de styrbare periodiseringer i perioden' s. 62 har vi testet for den generelle udvikling på residualen. Her så vi, at størrelsen af de positive styrbare periodiseringer over årene har bevæget sig mod nul.

Cameran, Vincenzo & Merlotti (2005) har undersøgt 19 empiriske studier hvoraf 75 % ikke støtter lovgiver i indførelse af tvungen rotation af revisionsfirmaer. På studier der baserer sig på holdninger om den nye EU-forordning er 56 % stadig i mod indførelsen af tvungen rotation af revisionsfirmaer.

Nedenfor har vi vekselvirket dummyvariablene 2REV og BIG4 med VPERIODE, da det netop er 2REV (joint audit), som påvirker hvorvidt revisors valgperiode kan forlænges til maksimalt 24 år og begrænsningen i levering af tjenesteydelser, er opstået for at skabe mere konkurrence på markedet (mere arbejde til ikke-Big 4-revisorer).

Der er i afsnittene nedenfor alene medtaget udsnit af tabellerne med de vekselvirkede variable og der henvises til bilag 16 for de fulde tabeller, som indeholder samtlige variable i modellerne.

	ABS		POS		NEG	
Term	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t
VPERIODE	-0,00824	0,0048***	0,000374	0,9052	0,013784	0,0023***
VPERIODE*BIG4	0,008962	0,0035***	-0,00189	0,5633	-0,01757	0,0003***

Tabel 15 - Udsnit af tabel over VPERIODE og BIG4 vekselvirket på ABS, POS og NEG periodiseringer (egen tilvirkning)

Ovenstående Tabel 15 er en præsentation af variablene BIG4 og VPERIODE vekselvirket på henholdsvis de absolutte, positive og negative styrbare periodiseringer. Her ses det, at VPERIODE vekselvirket med BIG4 (VPERIODE*BIG4) påvirker de absolutte styrbare periodiseringer positivt og stærkt signifikant.

Ligeledes påvirker VPERIODE vekselvirket med BIG4 de negative styrbare periodiseringer negativt og stærkt signifikant. Vi kan således udlede, at længden af revisors valgperiode påvirker de absolutte styrbare periodiseringer positivt og stærkt signifikant, når en big 4-revisor er valgt, hvorimod det direkte omvendte er tilfældet hvis det er en ikke-big 4-revisor. Det samme scenarie gør sig gældende for de negative styrbare periodiseringer, hvor længden af revisors valgperiode påvirker disse negativt og stærkt signifikant, når det er en Big 4-revisor, som er valgt og omvendt hvis det er en ikke-Big 4-revisor.

	ABS		POS		NEG	
Term	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t
VPERIODE	-0,000114	0,9358	-0,000811	0,5865	-0,000869	0,6976
VPERIODE*2REV	-0,013151	0,0352**	-0,005978	0,3023	0,0400181	0,0056***

Tabel 16 - Udsnit af tabel over VPERIODE og 2REV vekselvirket på ABS, POS og NEG periodiseringer (egen tilvirkning)

Tabel 16 viser, at VPERIODE vekselvirket med 2REV (VPERIODE*2REV) alene er signifikant ved de absolutte og negative styrbare periodiseringer. Ligeledes er VPERIODE ikke signifikant ved hverken de absolutte, positive eller negative styrbare periodiseringer. VPERIODE vekselvirket med 2REV påvirker de absolutte styrbare periodiseringer negativt og signifikant. Dette betyder således, at revisors valgperiode påvirker de absolutte styrbare periodiseringer negativt og signifikant, hvis der er joint audit. Ligeledes påvirker revisors valgperiode de negative styrbare periodiseringer positivt og stærkt signifikant, ved joint audit.

VPERIODE er ikke en signifikant variable i den generelle model, men vekselvirket med BIG4 og 2REV (VPERIODE*BIG4 og VPERIODE*2REV) er der en signifikant påvirkning på de absolutte og negative styrbare periodiseringer. Påvirkningen er, at de absolutte og negative styrbare periodiseringer er længere væk fra nul desto længere tid man har samme revisor, hvis det er en Big 4, og omvendt ved ikke-Big 4. Omvendt, desto længere tid man har samme revisor, hvis dette er joint audit, er de absolutte og negative styrbare periodiseringer tættere på nul.

Vi kan ud fra den generelle model konkludere, at vi ikke ser nogen signifikant påvirkning af længden af revisors valgperiode for henholdsvis de absolutte, positive og styrbare periodiseringer. Vi kan dog se en signifikant påvirkning på de absolutte og negative styrbare periodiseringer over revisors valgperiode ved både joint audit og ved valg af en Big 4 revisor. Hvor valgperioden ved joint audit er med til at nedbringe de styrbare periodiseringer, dvs. styrbare periodiseringer tættere på nul, er Big 4 derimod med til at øge de styrbare periodiseringer, dvs. styrbare periodiseringer længere væk fra nul.

Vi kan således forkaste hypotesen i alle analyser. Vi bemærker dog, at der er en signifikant påvirkning ved vekselvirkning af Big 4 og 2REV, som vi ikke mener gør, at vi kan acceptere hypotesen.

VPERIODE	Accepteret	Forkastet
ABS		√
POS		√
NEG		√

Figur 5 - Konklusion på hypotese 1 (egen tilvirkning)

H02: Partnerrotation påvirker virksomhedens styrbare periodiseringer.

ABS				POS			
Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t	
PROT	-0,01627	0,0681	*	PROT	-0,0171	0,0819	*

Tabel 17 - Udsnit af tabel over PROT (egen tilvirkning)

Partnerrotation forventede vi ville påvirke virksomhedernes styrbare periodiseringer. I henhold til analysere-sultaterne finder vi, at partnerrotation har en svag signifikant betydning for de absolutte og de positive styr-bare periodiseringer, mens der ikke er nogen signifikant betydning for de negative styrbare periodiseringer.

Fortegnet for partnerrotation på de absolutte og positive styrbare periodiseringer er negativt. Dette indikerer at tvungen rotation af revisionspartneren har medvirket til at reducere de ekstreme positive styrbare periodi-seringer.

Ovenstående indikerer, at det danske lovkrav omkring tvungen rotation af revisionspartneren har medvirket til, at danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder har haft styrbare periodiseringer tættere på nul i perioden 2006-2014.

Det kunne betyde, at der opbygges en vis familiaritet mellem partner og ledelsen, som kan undgås ved indfø-relse af tvungen rotation af revisionspartneren. Sammenholdt med foregående hypotese er det dog ikke sam-tidig nødvendigt at skifte revisionsfirma, da analysen forkaster hypotesen om, at en længere valgperiode påvirker de styrbare periodiseringer.

I praksis er det typisk sådan, at den nye underskrivende partner vil blive taget med på råd ved særligt risiko-fyldte revisionsområder i regnskabsåret før partnerrotation. Derved sikres en drøftelse og behandling af sær-lige risikofyldte områder mellem den fratrædende og tiltrædende revisionspartner.

PROT	Accepteret	Forkastet
ABS	√	
POS	√	
NEG		√

Figur 6 - Konklusion på hypotese 2 (egen tilvirkning)

H03: Sidste år med fratrædende revisor skærper revisors skepsis, som påvirker virksomhedens styrbare periodiseringer og

H05: Mere end ét underskrivende revisionsfirma påvirker virksomhedens styrbare periodiseringer.

Vi finder i ingen af vores analyser, at sidste år med fratrædende revisor, er væsentlig signifikant for størrel-sen af de styrbare periodiseringer. Det samme er tilfældet for to generalforsamlingsvalgte revisionsfirmaer (joint audit).

Det er vores formodning, at ved indførelse af tvungen rotation af revisionsfirmaer i Danmark, så vil sidste år med fratrædende revisor have en påvirkning på revisionskvaliteten, da revisor med stor sandsynlighed vil være ekstra skeptisk, når denne ved, at det er sidste år han/hun foretager revisionen og en ny revisor vil skulle gennemgå revisionsdokumentationen. I det analyserede datasæt er det ikke sikkert, at revisor på underskrivelsestidspunktet har haft kendskab til, at en ny revisor vil blive valgt på den kommende generalforsamling, hvorfor effekterne af tvungen rotation er umulig at spå om. Der analyseres særskilt på variablene i afsnittet 'Analyse af testvariablene enkeltvis' s. 101.

SREVISOR	Accepteret	Forkastet	2REV	Accepteret	Forkastet
ABS		√	ABS		√
POS		√	POS		√
NEG		√	NEG		√

Figur 7 - Konklusion på hypotese 3 og 5 (egen tilvirkning)

H04: Honoraret til den generalforsamlingsvalgte revisor for udførelse af tjenesteydelser, honorarrationen og udviklingen i revisionshonoraret påvirker virksomhedens styrbare periodiseringer.

ABS				POS				NEG			
Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t	
IKKEREV	-0,00578	<,0001	***	IKKEREV	-0,00535	<,0001	***	IKKEREV	0,005692	0,0004	***
IKKEREV/REV	0,00763	0,0608	*	IKKEREV/REV	0,009513	0,0185	**				
UDVREV	0,058404	<,0001	***	UDVREV	0,060863	<,0001	***	UDVREV	-0,04355	0,0404	**

Tabel 18 - Udsnit af tabel over IKKEREV, IKKEREV/REV og UDVREV (egen tilvirkning)

Alle analyser viser, at størrelsen af honoraret for tjenesteydelser er stærk signifikant. For de absolutte og de positive styrbare periodiseringer er koefficienten negativ, hvilket indikerer, at danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder med store omkostninger til revisionsfirmaet for udførelse af tjenesteydelser påvirker til, at de styrbare periodiseringer bliver mindre ekstreme. For de negative styrbare periodiseringer er fortegnet positivt, hvilket taler for det samme. Hvorfor hypotesen kan accepteres i alle tilfælde.

Honorarrationen (andelen af honorar for tjenesteydelser ud af honorar for lovpligtig revision) er svag signifikant for de absolutte styrbare periodiseringer, signifikant for de positive og slet ikke signifikant for de negative styrbare periodiseringer. Koefficientens fortegn er positivt for både de absolutte og de positive værdier. Størrelsen af honoraret for tjenesteydelser, ud af honoraret for lovpligtig revision påvirker altså til større styrbare periodiseringer. Hypotesen kan derfor accepteres for de absolutte og positive styrbare periodiseringer og forkastes for de negative styrbare periodiseringer.

Altså indikerer dette, at hvis honoraret for tjenesteydelser stiger og honoraret for den lovpligtige revision fastholdes, så påvirker dette til større styrbare periodiseringer. Dette kunne skyldes, at forholdet mellem revisionsfirmaet og ledelsen bliver påvirket af *egeninteressetruslen* og *egenkontroltruslen*. Egeninteresse, da honoraret for tjenesteydelserne er i et niveau, hvor revisionsfirmaet sætter sin egeninteresse om at fastholde

kunden for at beholde honoraret højere, end deres professionelle skepsis og professionelle kompetencer. Egenkontroltruslen opstår når revisionsfirmaet kan have udarbejdet dele af det reviderede materiale. Lovgivningen sikrer, at revisionsfirmaer til danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder ikke kan udføre opgaver, hvis der er tale om selvrevision eller egeninteresse (Revisorloven, 2008, s. 7 § 24, stk. 4).

Udviklingen i revisionshonoraret er også stærk signifikant i alle test. For de absolutte og positive styrbare periodiseringer er fortegnet på koefficienten positivt og for de negative styrbare periodiseringer er fortegnet negativt. Udviklingen i revisionshonoraret medvirker derfor til øgede styrbare periodiseringer, resultatforøgende såvel som resultatreducerende. Hypotesen kan derfor accepteres i alle tilfælde.

Nedenfor har vi vekselvirket dummyvariablen BIG4 med honorar-variablene, da begrænsningen i levering af tjenesteydelser, er opstået for at skabe konkurrence på markedet (mere arbejde til ikke-Big 4-revisorer).

Der er i afsnittene nedenfor alene medtaget udsnit af tabellerne med de vekselvirkede variable og der henvises til bilag 16 for de fulde tabeller, som indeholder samtlige variable i modellerne.

For de absolutte styrbare periodiseringer, som vist i Tabel 19 nedenfor, er det alene IKKEREV/REV vekselvirket med BIG4 (IKKEREV/REV*BIG4), IKKEREV og UDVREV, som har en signifikant påvirkning. Hvor IKKEREV påvirker de absolutte styrbare periodiseringer negativt og signifikant, når en ikke-Big4-revisor er valgt og IKKEREV/REV påvirker de absolutte styrbare periodiseringer positivt og signifikant, når der er valgt en big 4-revisor. UDVREV påvirker ligeledes de absolutte styrbare periodiseringer positivt og signifikant, men dette er når der ikke er valgt en big 4-revisor.

ABS	IKKEREV		IKKEREV/REV		UDVREV	
Term	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t
IKKEREV	-0,0055	0,0014***				
IKKEREV*BIG4	0,001714	0,3796				
IKKEREV/REV			0,001714	0,3796		
IKKEREV/REV*BIG4			0,025718	0,0495**		
UDVREV					0,075484	0,0109**
UDVREV*BIG4					-0,03391	0,3093

Tabel 19 - Udsnit af tabel over BIG4 vekselvirket på absolutte styrbare periodiseringer (egen tilvirkning)

Som vist nedenfor har IKKEREV, IKKEREV/REV og UDVREV ikke en signifikant påvirkning på de positive styrbare periodiseringer, når vekselvirket med BIG4 (IKKEREV*BIG4, IKKEREV/REV*BIG4 og UDVREV*BIG4). Ligeledes har IKKEREV og IKKEREV/REV ikke en signifikant påvirkning på de positive styrbare periodiseringer, når variablene ikke er vekselvirket med BIG4. UDVREV har dog en positiv og signifikant påvirkning på de positive styrbare periodiseringer, når der ikke er valgt en big 4-revisor.

POS	IKKEREV		IKKEREV/REV		UDVREV	
Term	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t
IKKEREV	-0,00256	0,1515				
IKKEREV*BIG4	-0,000974	0,6286				
IKKEREV/REV			0,000907	0,9404		
IKKEREV/REV*BIG4			0,004794	0,707		
UDVREV					0,071602	0,0243**
UDVREV*BIG4					-0,02863	0,4253

Tabel 20 - Udsnit af tabel over BIG4 vekselvirket på positive styrbare periodiseringer (egen tilvirkning)

Tabel 21 nedenfor viser, at UDVREV ikke har en signifikant påvirkning på de negative styrbare periodiseringer både når vekselvirket med BIG4 (UDVREV*BIG4) og ikke vekselvirket med BIG4. Derimod har IKKEREV og IKKEREV/REV den samme påvirkning på de negative styrbare periodiseringer. IKKEREV og IKKEREV/REV påvirker de negative styrbare periodiseringer negativt og signifikant, når der er valgt en Big 4-revisor. Når der er valgt en ikke-Big 4-revisor påvirker IKKEREV og IKKEREV/REV de negative styrbare periodiseringer positivt og henholdsvis stærkt signifikant og signifikant.

NEG	IKKEREV		IKKEREV/REV		UDVREV	
Term	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t
IKKEREV	0,007104	0,0091***				
IKKEREV*BIG4	-0,00642	0,039**				
IKKEREV/REV			0,04395	0,0396**		
IKKEREV/REV*BIG4			-0,04468	0,0447**		
UDVREV					-0,05739	0,2067
UDVREV*BIG4					0,032444	0,5261

Tabel 21 - Udsnit af tabel over BIG4 vekselvirket på negative styrbare periodiseringer (egen tilvirkning)

Vi ser således, at størrelsen på honoraret for tjenesteydelser, samt forholdet mellem tjenesteydelser og revisionshonoraret, har en signifikant påvirkning på de negative styrbare periodiseringer i forhold til om man har valgt en Big 4-revisor. Hvis man har valgt en Big 4-revisor bliver de negative periodiseringer, negativt påvirket i takt med, at størrelsen på tjenesteydelserne stiger, samt når forholdet mellem tjenesteydelser og revisionshonoraret stiger. Der er den modsatte påvirkning på de negative styrbare periodiseringer, når man har valgt en ikke-Big 4-revisor.

For de absolutte styrbare periodiseringer er IKKEREV/REV vekselvirket med BIG4 signifikant, samt IKKEREV og UDVREV. IKKEREV påvirker negativt og stærk signifikant, hvor der ikke er valgt en Big 4-revisor. IKKEREV/REV påvirker positivt og signifikant, når der er valgt en Big 4-revisor og UDVREV påvirker positivt og signifikant, når der ikke er valgt en Big 4-revisor.

UDVREV er den eneste variable, som påvirker de positive styrbare periodiseringer. De påvirkes positivt og signifikant, når der ikke er valgt en Big 4-revisor.

Efter ovenstående analyser, konkluderes der nedenfor i Figur 8 samlet på variabelen 'HONORAR'.

IKKEREV, IKKEREV/REV, UDVREV	Accepteret	Forkastet
ABS	√	
POS	√	
NEG	√	

Figur 8 - Konklusion på hypotese 4 (egen tilvirkning)

Analyse af kontrolvariable i den generelle model

De generelle variable eller med andre ord vores kontrolvariable er medtaget efter gennemgang af tidligere studier for at øge forklaringsgraden. Disse variable er interessante i alle sammenhænge, uagtet EU-forordningen.

H06: Big 4 revisionsfirmaer går for at være mere konservative, hvorfor variabelen Big 4 påvirker de styrbare periodiseringer.

ABS				NEG			
Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t	
BIG4	-0,02804	0,0209	**	BIG4	0,061437	0,0014	***

Tabel 22 - Udsnit af tabel over BIG4 (egen tilvirkning)

Big 4 ses at have en stærk signifikant betydning for de negative styrbare periodiseringer. Det ses, at fortegnet for de negative værdier er positivt. Dermed påvirker Big 4 som først antaget virksomhedens styrbare periodiseringer mod nul. For de absolutte styrbare periodiseringer er fortegnet negativt og signifikant.

Dette stemmer overens med alle tidligere analyser der viser, at Big 4 generelt er mere konservative i deres revision, hvilket er med til at minimere størrelsen af de styrbare periodiseringer. Blokdijk et al. (2006) konkluderer på sine undersøgelser, at store virksomheder foretager en revision af højere kvalitet, hvilket skyldes, at de tager stilling til det egentlige og ikke bare endnu en proceduremæssig tilgang (Quick, 2012, s. 20). Da over ¾ af alle danske ikke-finansielle børsnoterede virksomheder anvender et Big 4 vurderes dette at være med til at sikre en højere kvalitet af disse regnskaber. Det ses endvidere af den beskrivende statistik, at virksomheder med positive styrbare periodiseringer er den gruppe med færrest Big 4 revisorer.

Vi finder ikke i vores analyser et så entydigt svar på Big 4's betydning for de styrbare periodiseringer.

BIG4	Accepteret	Forkastet
ABS	√	
POS		√
NEG	√	

Figur 9 - Konklusion på hypotese 6 (egen tilvirkning)

H07: Grundet negativ korrelation mellem pengestrømme fra driftsaktiviteten (CFO) og periodiseringer forventes de styrbare periodiseringer at blive påvirket.

ABS				POS				NEG			
Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t	
CFO	0,11016	0,0008	***	CFO	-0,07276	0,0091	***	CFO	-0,12289	0,0208	**

Tabel 23 - Udsnit af tabel over CFO (egen tilvirkning)

CFO har en signifikant betydning i alle test. Det samme finder Myers, Myers & Omer (2003) og Chen, Lin & Lin (2008).

Vi finder ligesom andre forskere, at fortegnet på CFO ved de positive og negative styrbare periodiseringer er negativt, hvorfor det for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder kan konkluderes, at størrelsen, CFO, påvirker de styrbare periodiseringer i en negativ retning. Kontrolvariablen CFO følger derfor vores forventninger og hypotesen kan accepteres. For de absolutte periodiseringer ses dog et positivt fortegn som er stærk signifikant.

CFO	Accepteret	Forkastet
ABS	√	
POS	√	
NEG	√	

Figur 10 - Konklusion på hypotese 7 (egen tilvirkning)

H08: Virksomhedens størrelse påvirker de styrbare periodiseringer.

Virksomhedens størrelse ses ikke at have en signifikant betydning på de positive styrbare periodiseringer. Myers, Myers & Omer (2003) og Bell, Causholli & Knechel (2015) finder i deres undersøgelser, at større virksomheder rapporterer relativt færre styrbare periodiseringer. Cameran, Prencipe & Trombetta (2014) finder, at der er en signifikant betydning for de negative styrbare periodiseringer, men ikke for de positive.

Vi må forkaste denne hypotese, da vi ikke finder, at størrelsen har en signifikant påvirkning på de absolutte, positive og negative styrbare periodiseringer.

STRL	Accepteret	Forkastet
ABS		√
POS		√
NEG		√

Figur 11 - Konklusion på hypotese 8 (egen tilvirkning)

H09: Uanset hvilket år der undersøges, påvirker året alene ikke virksomhedens styrbare periodiseringer.

ABS				POS				NEG			
Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t	
2008	-0,03026	0,0166	**	2008	-0,03139	0,0142	**	2008	0,047774	0,0219	**
2010	-0,02409	0,0557	*	2009	-0,04728	0,0036	***				
				2010	-0,0278	0,0498	**	2010	0,032884	0,0783	*
2011	-0,02993	0,0166	**	2011	-0,02608	0,0565	*	2011	0,038156	0,0449	**
				2012	-0,03772	0,0064	***				

Tabel 24 - Udsnit af tabel over ÅR (egen tilvirkning)

Året 2008 går igen i alle tabellerne med en signifikant betydning. Finanskrisen ramte Danmark i 2008, hvorfor det er naturligt, at særligt dette år har en væsentlig påvirkning. For de absolutte styrbare periodiseringer ses et negativ fortegn, hvilket indikerer, at der er foretaget resultat reducere styrbare periodiseringer. Vores forventning var, at der ikke ville vise sig en signifikant påvirkning i nogle af årene. Hansen & Weble (2012) finder dog samme tendens i deres undersøgelse på ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder i Europa.

Året 2009 har en stærk signifikant betydning på de indkomstskabende styrbare periodiseringer. Koefficienten er negativ, hvorfor de styrbare periodiseringer derfor påvirkes mod nul. Dette kan skyldes at ledelserne her indset, at konkurrenter også er hårdt ramt af finanskrisens indtræden, og at indkomstskabende resultatstyring derfor ikke i samme grad, er nødvendig, for at ligge på niveau med konkurrenterne.

Vi finder derfor modsat forventet, at enkelte årstal alene påvirker danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheders styrbare periodiseringer. Vi finder ikke anledning til at kommentere yderligere på de enkelte årstal.

ÅRSTAL	Accepteret	Forkastet
ABS		√
POS		√
NEG		√

Figur 12 - Konklusion på hypotese 9 (egen tilvirkning)

H10: Virksomhedens alder påvirker de styrbare periodiseringer.

NEG			
Term	Estimate	Prob> t	
ALDER	0,010154	0,0417	**

Tabel 25 - Udsnit af tabel over ALDER (egen tilvirkning)

Virksomhedens alder har en signifikant påvirkning i testen af de negative styrbare periodiseringer. Vi forventede, at virksomhedens alder ville medføre styrbare periodiseringer tættere på nul. Vi finder, at dette er tilfældet i analysen af de negative styrbare periodiseringer, men finder ingen signifikant betydning for henholdsvis de absolutte og positive styrbare periodiseringer. Fortegnet på de negative er positivt, hvilket indi-

kerer at desto ældre virksomheden er, desto tættere på nul er de negative styrbare periodiseringer. Hypotesen er dermed accepteret. Samme resultater finder Chen, Lin & Lin (2008).

Myers, Myers & Omer (2003) finder ikke at alderen har en signifikant påvirkning på de positive styrbare periodiseringer.

ALDER	Accepteret	Forkastet
ABS		✓
POS		✓
NEG	✓	

Figur 13 - Konklusion på hypotese 10 (egen tilvirkning)

H11: Høj omsætningsvækst i regnskabsår t, påvirker størrelsen af styrbare periodiseringer i regnskabsår t.

ABS				POS				NEG			
Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t	
VÆKST	0,013499	0,0483	**	VÆKST	0,011256	0,0784	*	VÆKST	-0,02615	0,0363	**

Tabel 26 - Udsnit af tabel over VÆKST (egen tilvirkning)

Det var vores forventning, at en høj omsætningsvækst i regnskabsåret ville medføre højere styrbare periodiseringer i samme regnskabsår. Vi finder, at hældningen på de absolutte og positive styrbare periodiseringer er positiv, hvilket betyder, at høj vækst for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder medfører større styrbare periodiseringer. Det samme finder Chen, Lin & Lin (2008).

Vi ser også en signifikant påvirkning fra væksten på størrelsen af de resultatreducerende styrbare periodiseringer, som får disse til at øges.

VÆKST	Accepteret	Forkastet
ABS	✓	
POS	✓	
NEG	✓	

Figur 14 - Konklusion på hypotese 11 (egen tilvirkning)

H12: Virksomhedens gearing påvirker de styrbare periodiseringer.

ABS				NEG			
Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t	
GEAR	0,025515	<,0001	***	GEAR	-0,02911	<,0001	***

Tabel 27 - Udsnit af tabel over GEAR (egen tilvirkning)

Ifølge PATs³¹ debt covenant hypotese foreslås, at der udføres resultatforøgende styrbare periodiseringer for at undgå ikke-favorable lånevilkår, som endvidere er i overensstemmelse med Sommer (2012).

Dette finder vi også i vores test. De absolutte styrbare periodiseringer har et positivt, stærk signifikant koeficient. Dette betyder, at virksomheder med høj gearing udfører flere ekstreme styrbare periodiseringer, hvorfor hypotesen accepteres. For de positive ses ingen signifikant betydning af GEAR. For de negative styrbare periodiseringer er der et negativt fortegn, som er stærk signifikant, hvorfor hypotesen om styrbare periodiseringer påvirker de styrbare periodiseringer kan accepteres.

GEAR	Accepteret	Forkastet
ABS	√	
POS		√
NEG	√	

Figur 15 - Konklusion på hypotese 12 (egen tilvirkning)

H13: Profitable virksomheder påvirker de styrbare periodiseringer.

ABS				NEG			
Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t	
ROA	-0,122	<,0001	***	ROA	0,178863	<,0001	***

Tabel 28 - Udsnit af tabel over ROA (egen tilvirkning)

Begge ROA variable er signifikante i forhold til forklaringsgraden af de absolutte og negative styrbare periodiseringer. Dette er i overensstemmelse med vores tidligere opstillede hypoteser, da der er en positiv korrelation mellem præstation og styrbare periodiseringer. ROA er ikke signifikant for de positive styrbare periodiseringer. For de absolutte og de negative styrbare periodiseringer, er der henholdsvis et negativt og et positivt fortegn, hvilket betyder, at størrelsen af ROA, påvirker de absolutte og negative styrbare periodiseringer tættere på nul.

Analysen viser, at der foretages færre indkomstskabende og reducerende styrbare periodiseringer ved danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder med høj afkastningsgrad.

³¹ Positive Accounting Theory (PAT) er en teori der forsøger at forudsige konsekvenser af revisionsstandards og hvordan dette vil få revisionsfirmaer til at reagere. Dets overordnede formål er at forsøge at forstå og spå valget af revisionsstandards på tværs af forskellige virksomheder. Den erkender, at der er økonomiske konsekvenser ved forskellig tilgang.

H16: ROA i regnskabsår t-1 påvirker de styrbare periodiseringer.

ABS				POS				NEG			
Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t	
LAGROA	-0,15977	<,0001	***	LAGROA	-0,08532	<,0001	***	LAGROA	0,180396	<,0001	***

Tabel 29 - Udsnit af tabel over LAGROA (egen tilvirkning)

For alle test ses, at LAGROA er stærk signifikant. For de absolutte og positive værdier er koefficienten negativ og for de negative styrbare periodiseringer er koefficienten positiv.

ROA	Accepteret	Forkastet	LAGROA	Accepteret	Forkastet
ABS	✓		ABS	✓	
POS		✓	POS	✓	
NEG	✓		NEG	✓	

Figur 16 - Konklusion på hypotese 13 og 16 (egen tilvirkning)

H14: Virksomheder med et negativt EBIT i regnskabsåret, påvirker de styrbare periodiseringer.

Negativt EBIT i regnskabsåret er ikke fundet signifikant i nogen af de udførte tests, hvorfor det må forkastes, at danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder med negativt EBIT, har en påvirkning på virksomhedens styrbare periodiseringer.

NEGEBIT	Accepteret	Forkastet
ABS		✓
POS		✓
NEG		✓

Figur 17 - Konklusion på hypotese 14 (egen tilvirkning)

H15: Virksomheder med negativt EBIT i regnskabsår t-1, påvirker de styrbare periodiseringer i regnskabsår t.

ABS				NEG			
Term	Estimate	Prob> t		Term	Estimate	Prob> t	
LAGNEGEBIT	-0,02315	0,0393	**	LAGNEGE	0,037328	0,0259	**

Tabel 30 - Udsnit af tabel over LAGNEGEBIT (egen tilvirkning)

Som forventet finder vi at LAGNEGEBIT medfører styrbare periodiseringer tættere mod nul i det efterfølgende regnskabsår. Dette ses ved, at fortegnet for de absolutte styrbare periodiseringer er negativt og signifikant. Fortegnet på de negative styrbare periodiseringer er positive og signifikant. Hypotesen kan derfor accepteres for de absolutte og negative styrbare periodiseringer.

LAGNEGEBIT	Accepteret	Forkastet
ABS	√	
POS		√
NEG	√	

Figur 18 - Konklusion på hypotese 15 (egen tilvirkning)

Vores test på sammenhænge mellem styrbare periodiseringer og virksomhedskarakteristika (alder, størrelse og vækst m.v.) er overordnet ikke forskellig fra, det der er dokumenteret i tidligere undersøgelser, foretaget i andre lande. Disse ligheder øger muligheden for at vores resultater, kan generaliseres til andre lande. Danmark adskiller sig dog væsentligt fra USA, ved allerede at have indført tvungen rotation af revisionspartnere.

Andre rapporters undersøgelsesmetoder og resultater

Nedenfor er opsummeret anden litteraturs datasæt, land, metode for outliers, undersøgelse, signifikansniveauer, metode for test, trendoversigter og konklusion. Dette er for at skabe overblik over hvorvidt vores undersøgelse, er i tråd med andre lignende undersøgelser.

Anvendte forkortelser i nedenstående tabel defineres således:

ABS	Absolutte værdier af styrbare periodiseringer
DA	Styrbare periodiseringer
NEG	Negative værdier af styrbare periodiseringer
POS	Positive værdier af styrbare periodiseringer
REC	Tilgodehavender fra salg
ROA	Afkastningsgrad
TA	Totale periodiseringer

Forskere	Datasættets perio- de og land	Winsori- zing	Undersøgelse/hypotese	Signifi- kansniveau- er	Metode	Trendoversigt	Konklusion
(Chen, Lin, & Lin, 2008)	Ikke-finansielle virksomheder inkluderet i Taiwan Economic Journal (TEJ) i perioden 1990-2001.	DA winsorized 1 % i top og bund.	Kvalitet i forhold til partnerrotation og kvalitet i forhold til rotation af revisionsfirma.	0,05 og 0,01	Modificeret Jones med ROA år t-1	Oversigt med 10. og 90. percentilen og udviklingen i DA ift. partnerens valgperiode	ABS og POS værdier af DA falder signifikant sammen med partnerrotation. De ABS DA falder signifikant med rotation af revisionsfirma.
(Hansen & Weble, 2012)	Alle europæiske IFRS-selskaber i perioden 2005-2011.	Hele datasættet winsorized 1 % i top og bund.	Resultatstyring i perioden 2006 til 2011, test for resultatstyring før og under finanskrisen og test for incitamentet til resultatstyring.	0,05 og 0,01	Modificeret Jones Model og Modificeret Jones Model inkl. ROA	Der er ikke medtaget trendoversigt i rapporten.	Det påvises at der er sket resultatstyring i 2006-2011.
(Myers, Myers, & Omer, 2003)	Periode fra 1988-2000 på amerikanske virksomheder.	Datasæt er truncated.	Revisionskvaliteten målt på periodiseringer i forhold til valgperioden.	0,10; 0,05 og 0,01	Jones model (uden REC).	Har medtaget en oversigt med 10. og 90. percentilen og udviklingen i DA ift. revisionsfirmaets valgperiode.	Desto længere valgperiode desto mindre ekstreme DA.

Forskere	Datasættets perio- de og land	Winsori- zing	Undersøgelse/hypotese	Signifi- kansniveau- er	Metode	Trendoversigt	Konklusion
(Prüsse- Nielsen, 2012)	Ikke-finansielle danske børsnoterede virksomheder i perioden 2002-2008	Der er ikke oplyst omkring winsori- zing.	EU-forordningens belæg for rotation af revisionsfirma og begrænsning i revisors ikke-revisions ydelser.	0,10; 0,05 og 0,01	Modificeret Jones Model.	Der er ikke medtaget trendoversigt i rapporten.	Finder at det samlede datasæt og på data fra 2005-2008 er variabelen ansættelsesperiode har en negativ koefficient og stærk signifikant.
(DeFond & Subraman yam, 1998)	Undersøger alle revisorskifte i perioden 1990-1993 på amerikanske virksomheder	Der er ikke oplyst omkring winsori- zing.	Der undersøges en række forskellige hypoteser om revisorskifte og fratrædende revisors sidste år.	Signifikansniveau ej oplyst.	Jones Model (uden REC).	Der er ikke medtaget trendoversigt i rapporten.	Ved revisorskifte er DA indkomstskabende i det sidste år med den foregående revisor og generelt uvæsentlig det første år med den nye revisor.

Forskere	Datasættets perio- de og land	Winsori- zing	Undersøgelse/hypotese	Signifi- kansniveau- er	Metode	Trendoversigt	Konklusion
(Carcello, 2004)	Amerikanske virksomheder hvor der har været besvigelser sammenholdt med virksomheder hvor der ikke er sket besvigelser i perioden 1990-2001.	Alle variabler er winsorized med 1% i top og bund.	Regnskabsmanipulation i forhold til kort, medium og lang valgperiode.	0,10; 0,05 og 0,01	Regressionsanalyse med besvigelser som den afhængige variabel.	Der er ikke medtaget trendoversigt i rapporten.	De finder at regnskabsmanipulation er mest sandsynligt ved en valgperiode på 3 år eller derunder.
(Bell, Causholli, & Knechel, 2015)	265 amerikanske revisioner af private og offentlige kunder. Tidlig efterår 2003, inden ikrafttrædelsen af SOX.	Der er ikke oplyst omkring winsorizing.	Revisionskvaliteten har en mindre tendens til at falde ved en stigende valgperiode når det er en SEC virksomhed fremfor når den er privatejet. Revisionskvaliteten falder når honoraret for andre ydelser stiger.	0,10; 0,05 og 0,01	Jones Model (ej REC) dog et led med resultat år t-1.	Revisionskvaliteten i forhold til revisors valgperiode.	Det første år er typisk af lavest kvalitet, men revisionskvalitet forbedres væsentligt herefter. De finder også er fald ved meget lange valgperioder.

Forskere	Datasættets perio- de og land	Winsori- zing	Undersøgelse/hypotese	Signifi- kansniveau- er	Metode	Trendoversigt	Konklusion
(Cameran, Principe, & Trombetta, 2014)	Italienske ikke-finansielle børsnoterede virksomheder i perioden fra 1985 – 2004.	Alle variable winsorized med 1 % i top og bund.	Forventer at revisionskvaliteten er lavere i de første 2 treårige perioder ift. den sidste treårige periode.	0,10; 0,05 og 0,01	Lineær regression	Der er ikke medtaget trendoversigt i rapporten.	Revisorer bliver mere konservative (tendere til at foretrække mere konservative tilgange) i den 3. (sidste) treårige periode end i de to før.
(Chi & Huang) 2005	Børsnoterede virksomheder i Taiwan i perioden 1998-2001	Der er ikke oplyst omkring winsorizing.	Kvalitet i forhold til revisors valgperiode og kendskab til virksomheder i løbet af valgperioden sker hurtigere for BIG4.	0,10, 0,05 og 0,01	Jones model inkl. "growth rate".	Der er ikke medtaget trendoversigt i rapporten.	De finder at man bliver mere familiær i løbet af valgperioden, hvilket leder til lavere kvalitet. Deres undersøgelse støtter op om at Big 4 hurtigere opnår relevant viden.

Forskere	Datasættets perio- de og land	Winsori- zing	Undersøgelse/hypotese	Signifi- kansniveau- er	Metode	Trendoversigt	Konklusion
(Cameran, Francis, Marra, & Pettinichio) 2013	204 børsnoterede virksomheder i Italien som er revideret af Big4 i perioden 2006-2009.	Der er ikke oplyst omkring winsorizing.	Kvalitet i forhold til sidste år med fratrædende revisor, honorar til ny revisor og kvalitet i første år med ny revisor.	0,10, 0,05 og 0,01	Lineær regressi- on	Der er ikke medtaget trendoversigt i rap- porten.	Den fratrædende revisor slækker ikke på kvaliteten det sidste år. Tvungen rotation leder til højere honorar til den afgående revisor, og til anormale høje honorarer til den nye revisor. De finder et fald i kvaliteten i den første 3-årige periode med ny revisor.
(Davis, Soo, & Trompeter, 2009)	Amerikanske virksomheder før og efter indførslen af SOX i perioden 1988-2006.	Alle data winsorized med 1 % i top og bund	Revisors valgperiode i forhold til størrelsen af DA.	0,10, 0,05 og 0,01	Modificeret Jones Model inkl. REC	Der er ikke medtaget trendoversigt i rap- porten.	Kort og lang valgperiode er associeret med højere DA i perioden før SOX. De finder, at reguleringer kan begrænse tilstrækkeligt og at der ikke er behov for tvungen rotation.

Forskere	Datasættets perio- de og land	Winsori- zing	Undersøgelse/hypotese	Signifi- kansniveau- er	Metode	Trendoversigt	Konklusion
Johnson, Khurana, & Reynolds, 2002	Amerikanske virksomheder der inden for en 10 årig periode (86-95) ikke har skiftet regnskabsperiode.	Der er ikke oplyst omkring winsorizing.	Revisionskvaliteten påvirkes i forhold til revisors valgperiode.	0,01	Modificeret Jones Model inkl. REC	Der er ikke medtaget trendoversigt i rapporten.	Kort valgperiode er associeret med højere styrbare periodiseringer. De finder ingen væsentlige forskelle i niveauet for styrbare periodiseringer ved medium og lang valgperiode.
(Firth, Rui, & Wu, 2010)	Kinesiske børsnoterede virksomheder i perioden 1997 – 2005.	Alle data winsorized med 1 % i top og bund	Er rotation af partner og firmarotation ved hhv. tvungen og frivillig associeret med en bedre revisionskvalitet?	0,10, 0,05 og 0,01	Lineær regression	Der er ikke medtaget trendoversigt i rapporten.	De finder en positiv effekt af tvungen rotation af revisionsfirma i regioner med svage lovregulatorer. De finder dog ikke at tvungen rotation af revisionsfirma er væsentligt bedre end andre former for rotation såsom tvungen rotation af revisionspartneren.

Tabel 31 - Andre rapporters undersøgelsesmetoder og resultater (egen tilvirkning)

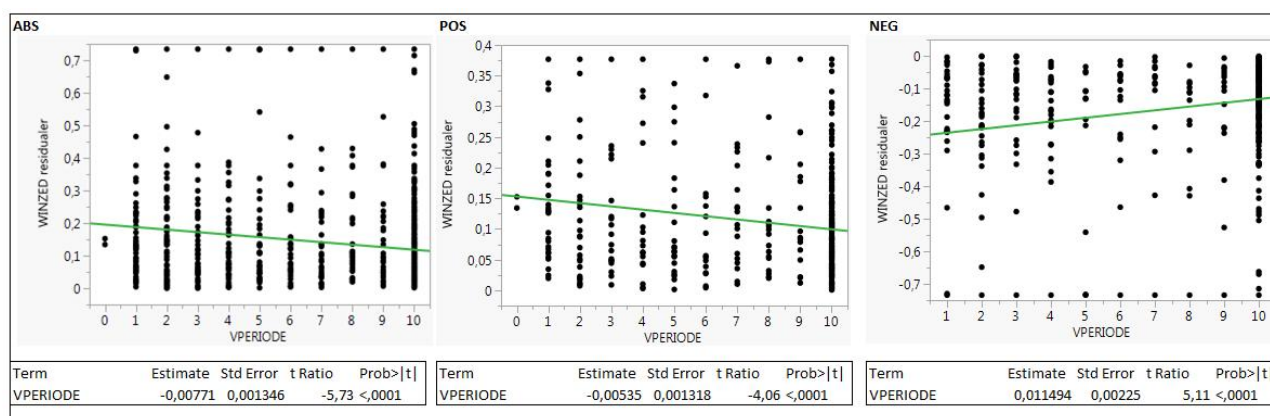
Ovenstående tabel viser, at vi i høj grad anvender tilsvarende undersøgelsesmetode og -model for at teste vores problemformulering.

Analyse af testvariablene enkeltvis

Baggrunden for EU-forordningen er som tidligere beskrevet, at reducere antallet af skandaler som det var tilfældet op til finanskrisen. Lovgiver har derfor særlig kritiske øjne på de ekstreme styrbare periodiseringer, som skal undgås. I dette afsnit tester vi de enkelte testvariable for sig, herunder ekstremerne.

Tvungen rotation af revisionsfirmaer

EU er af den opfattelse, at et revisionsfirmas længerevarende tilknytning til en virksomhed øger risikoen for, at revisors uafhængighed og dermed kvaliteten af revisionen vil blive kompromitteret, fordi revisionsfirmaet kan have en interesse i at fastholde virksomheden som kunde i en lang periode. EU-Forordningen indfører nu en kortere maksimal valgperiode, der forventes at reducere revisionsfirmaets incitamenter til en adfærd, der i højere grad vægter et ønske om at fastholde kunden end at udføre en revision af højere kvalitet (Revisorkommissionen, 2015, s. 82).



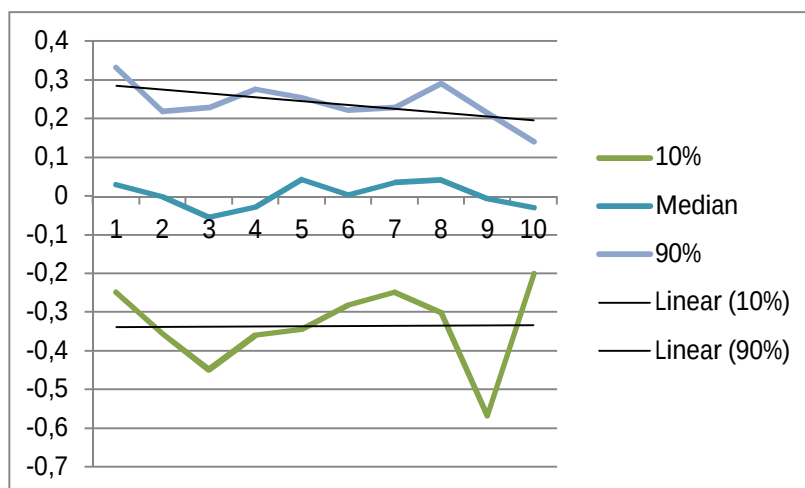
Graf 9 - Hældning på VPERIODE for ABS, POS og NEG

Analyse på variablen VPERIODE viser, at hældningen er stærk signifikant i alle analyser. For de absolutte værdier ses som tidligere, at hældningen er negativ, hvilket underbygger vores forventning til at stigende valgperiode medfører styrbare periodiseringer tættere på nul. For de resultatreducerende styrbare periodiseringer ses en positiv hældning og for de indkomstskabende styrbare periodiseringer ses en negativ hældning, altså en hældning tættere mod nul. Vi finder derfor ikke, at kvaliteten kompromitteres af revisors valgperiode, men snarere, at revisors kvalitet stiger i takt med valgperioden.

I den generelle model er VPERIODE ikke signifikant forklarende for hverken de absolutte, positive eller negative styrbare periodiseringer.

Ekstreme styrbare periodiseringer

I lighed med Myers, Myers & Omer (2003) påstår vi på baggrund af vores analyse, at lovgivere og brugere af regnskaber, ikke skal være bekymrede for den generelle retning af styrbare periodiseringer, lige så meget som de skal bekymre sig om ekstremerne af observationerne og retningerne af disse.



Graf 10 – (RAW) 90. og 10. percentilen af styrbare-periodiseringer og revisors valgperiode (egen tilvirkning)

90. percentilen repræsenterer de ekstremt positive (indkomstskabende) styrbare periodiseringer og 10. percentilen repræsenterer de ekstremt negative (indkomstreducerende) styrbare periodiseringer. Det ses af grafen, at revisors valgperiode har en begrænset effekt på de gennemsnitlige styrbare periodiseringer, da medianen ligger forholdsvis konstant omkring 0.

Revisors valgperiode ses dog at have en væsentlig effekt på de ekstreme observationer. Trendlinjerne går mod nul. Dette er i overensstemmelse med Myers, Myers & Omer (2003), Chen, Lin & Lin (2008) og Bell, Causholli & Knechel (2015).

VPERIODE	Number	Mean	Std Error	Lower 95%	Upper 95%
0	11	0,136021	0,04176	0,05407	0,21798
1	64	0,176338	0,01731	0,14236	0,21031
2	57	0,180706	0,01835	0,14470	0,21671
3	51	0,185178	0,01940	0,14712	0,22324
4	48	0,182514	0,01999	0,14328	0,22175
5	35	0,156582	0,02341	0,11064	0,20253
6	35	0,149666	0,02341	0,10372	0,19561
7	35	0,139809	0,02341	0,09386	0,18575
8	38	0,156951	0,02247	0,11286	0,20105
9	37	0,180169	0,02277	0,13548	0,22486
10	570	0,113462	0,00580	0,10208	0,12485

Tabel 32 - ABS gennemsnitlige styrbare periodiseringer fordelt på VPERIODE

Det ses af Tabel 32 at laveste gennemsnit af absolutte styrbare periodiseringer er ved en valgperiode på 10 eller flere år. Top tre højeste absolutte gennemsnit findes ved en valgperiode på 2-4 år.

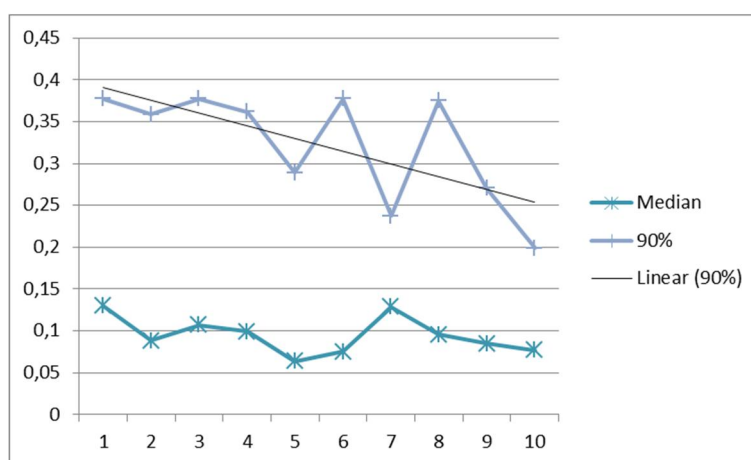
En typisk revisionshandling ved skøn, er analytiske handlinger. Her er det særlig vigtigt at have tilstrækkeligt med viden om den pågældende virksomhed. Effektiviteten af den analytiske handling er meget afhængig af præcisionen af de forventninger der er foretaget af revisor før udførelsen af analysen.

Johnson, Khurana & Reynolds (2002) kommenterer på vigtigheden af kendskab til virksomheden ved udformning af forventninger. Specifik viden om virksomheden og branchen påvirker revisors mulighed for at vurdere tilbagemeldinger på afvigelser i analysen i forhold til det forventede. Et begrænset kendskab til virksomheden og branchen vil forøge risikoen for at acceptere forkerte forklaringer og analyser udarbejdet af virksomheden. Et kendskab til virksomheden og branchen bygges op over revisors valgperiode. Dette kan være årsagen til, at de ekstreme observationer bevæger sig tættere på nul over valgperioden.

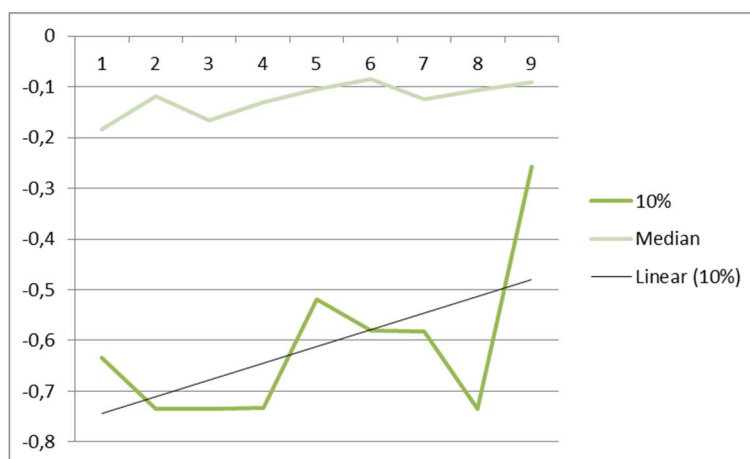
Hvis årsagen til størrelsen af de ekstreme styrbare periodiseringer i revisors tidlige valgperiode skyldes et begrænset kendskab til virksomheden og branchen, så vil dette ikke forventes ændret ved af indførelse af tvungen rotation af revisionsfirmaer. Palmrose (1989) og Deis & Giroux (1996) foreslår at der bruges flere revisionstimer i revisionsfirmaets tidligere valgperiode for at opbygge et bedre kendskab og sikre en højere kvalitet.

Tvungen rotation af revisionsfirmaer vil medføre, at revisionsfirmaets mulighed for at beholde virksomheden som revisionskunde vil forsvinde, hvilket vil styrke den synlige uafhængighed. Modsat risikeres, at en tvungen rotation af revisionsfirmaer vil medføre, at tidligere akkumuleret virksomhedsspecifik viden vil blive glemt ført videre. (Firth, Rui, & Wu, 2010, s. 113).

Vi har endvidere foretaget analysen på de positive og negative værdier og analyseret på ekstremerne. Som det ses af nedenstående er der en klar tendens mellem revisors valgperiode og virksomhedens styrbare periodiseringer.



Graf 11 - Trend på POS - 90. percentilen (egen tilvirkning)



Graf 12 - Trend på NEG - 10. percentilen (egen tilvirkning)

Der ses for både de positive og negative styrbare periodiseringer, at der er en klar tendens til at de mest ekstreme observationer som ligger ved 10. og 90. percentilen bevæger sig tættere på nul og derved ses at revisors valgperiode er med til at begrænse såvel indkomstskabende og reducerende styrbare periodiseringer.

Grafen viser, at en lang valgperiode for en revisor har en positiv effekt på de eksterme observationer.

Som omtalt i afsnittet 'Deskriptiv statistisk på de styrbare periodiseringer i perioden' s. 62, er der i testperioden en generel indkomstreducerende tendens, ved de positive styrbare periodiseringer. Det ses af nedenstående, at størrelsen af periodiseringer pr. år (YEAR) også er stærk signifikant, men revisors valgperiode er mere signifikant, samt har en højere forklaringsgrad.

Linear Fit WINZED residualer = 9,6846072 - 0,0047619*Year					Linear Fit WINZED residualer = 0,1530079 - 0,0053477*VPERIODE				
Summary of Fit					Summary of Fit				
RSquare		0,016493			RSquare		0,035381		
RSquare Adj		0,014303			RSquare Adj		0,033233		
Root Mean Square Error		0,096234			Root Mean Square Error		0,095305		
Mean of Response		0,11408			Mean of Response		0,11408		
Observations (or Sum Wgts)		451			Observations (or Sum Wgts)		451		
Lack Of Fit					Lack Of Fit				
Analysis of Variance					Analysis of Variance				
Source	DF	Sum of Squares	Mean Square	F Ratio	Source	DF	Sum of Squares	Mean Square	F Ratio
Model	1	0,0697308	0,069731	7,5296	Model	1	0,1495871	0,149587	16,4688
Error	449	4,1581581	0,009261	Prob > F	Error	449	4,0783018	0,009083	Prob > F
C. Total	450	4,2278890		0,0063*	C. Total	450	4,2278890		<,0001*
Parameter Estimates					Parameter Estimates				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Intercept	9,6846072	3,487797	2,78	0,0057*	Intercept	0,1530079	0,01059	14,45	<,0001*
Year	-0,004762	0,001735	-2,74	0,0063*	VPERIODE	-0,005348	0,001318	-4,06	<,0001*

Tabel 33 - Winsorized residualer overfor år og valgperiode (egen tilvirkning)

Vi vurderer således at den generelle indkomstreducerende tendens, på de positive styrbare periodiseringer i perioden ikke påvirker vores analyse af VPERIODE signifikant.

Partnerrotation

Jævnfør selskabsloven vælges revisor på en generalforsamling for en bestemt periode eller uden tidsbegrænsning. Det deklaratoriske udgangspunkt er, at revisor vælges for en ubestemt tid, medmindre andet bestemmes f.eks. i selskabets vedtægter (Revisorkommissionen, 2015, s. 80). Lovgivningen giver virksomheden en fleksibilitet i forbindelse med valg af revisor, som samtidig er med til at sikre, at virksomheden ikke betaler for mere for revisionen end nødvendigt (Revisorkommissionen, 2015, s. 82).

Partnerrotation har som tidligere beskrevet været en del af dansk lovgivning siden 2008. I det følgende vil vi analysere på hvilke konsekvenser det har haft for de styrbare periodiseringer i perioden 2006-2014. Vi har tidligere beskrevet, at vi i denne afhandling anser enhver rotation af revisionspartner, hvor det samme revisionsfirma beholdes, som tvungen rotation af revisionspartner.

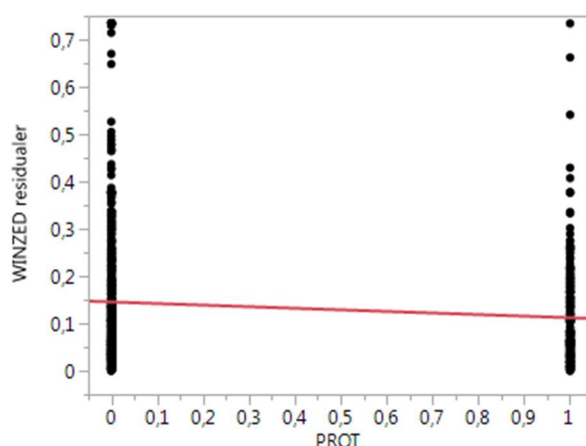
Partnerrotation har fra lovgivers side været en mulighed for at gå på en form for kompromis, da lovgiver ikke har fastsat grænser for hvor lang valgperioden af et revisionsfirma kan være, men dog sikrer uafhængigheden mellem den underskrivende revisionspartner og virksomheden. Ved partnerrotation mindskes risikoen for, at forholdet bliver for familiært mellem revisionspartneren og ledelsen. Meget omdiskuteret i undersøgelser omkring tvungen rotation af revisionsfirmaer, er tab af viden. Ved tvungen rotation af revisionspartneren beholdes den virksomheds- og branchespecifikke viden i revisionsfirmaet.

Det er endvidere almindeligt antaget, at revisors omkostninger ved revisionen er højere i det første år, end i de efterfølgende år, da kendskabet til virksomheden endnu er begrænset (Revisorkommissionen, 2015, s. 81).

Firth, Rui & Wu (2010) finder, at tvungen rotation af revisionspartneren har en væsentlig betydning på de styrbare periodiseringer ved, at der udvises en større konservatisme (Chen, Lin, & Lin, 2008). Finder også at partnerrotation har en væsentlig betydning for de absolutte og positive styrbare periodiseringer. Deres analyser viser at disse bevæger sig tættere på 0.

Kravene om partnerrotation er med de nye regler i EU-forordningen yderligere skærpet, idet der fremover yderligere vil være krav om, at andre ledende medarbejdere på revisionsopgaven skal indgå i en løbende rotationsordning (Revisorkommissionen, 2015, s. 83).

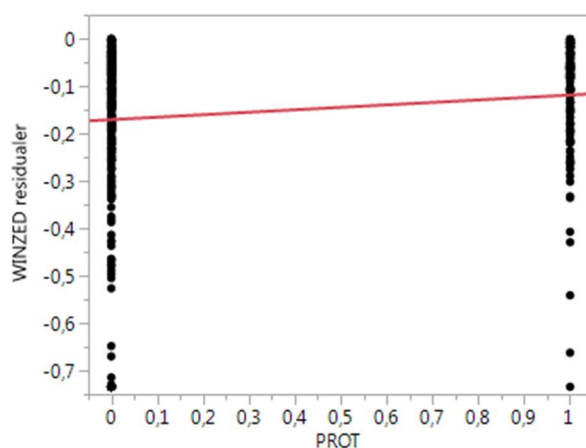
Vi finder ved test af partnerrotation (PROT) som enkeltstående variabel, at hældningen på de styrbare periodiseringer for de absolutte værdier er negativ og signifikant, i henhold til Graf 13 nedenfor. Grafen viser, at i år med partnerrotation (1) er de styrbare periodiseringer signifikant mindre end i år med ingen partnerrotation (0).



Graf 13 - Absolutte styrbare periodiseringer vs. partner rotation (egen tilvirkning)

For de negative værdier finder vi at koefficienten er positiv og signifikant, i henhold til Graf 14 nedenfor. Altså påviser vores analyse at partnerrotation medvirker til styrbare periodiseringer tættere på nul. Vi finder dog ingen væsentlig koefficient på de indkomstskabende styrbare periodiseringer.

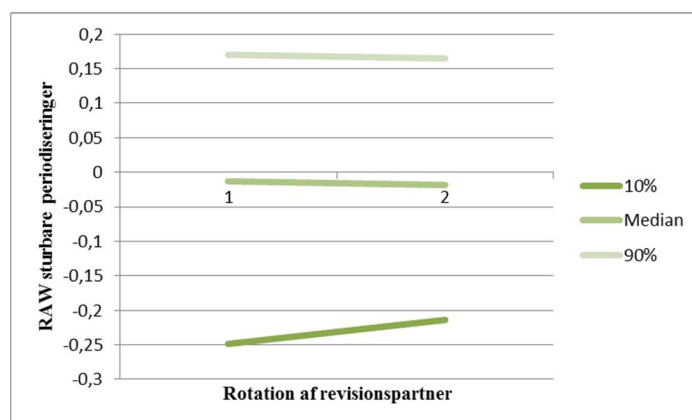
Vi fandt i den generelle model, at PROT påvirker de absolutte og positive styrbare periodiseringer negativt og svag signifikant, dvs. styrbare periodiseringer tættere på nul. Vi fandt at PROT ikke har en signifikant påvirkning på de negative styrbare periodiseringer, i den generelle model.



Graf 14 - Negative styrbare periodiseringer vs. partner rotation (egen tilvirkning)

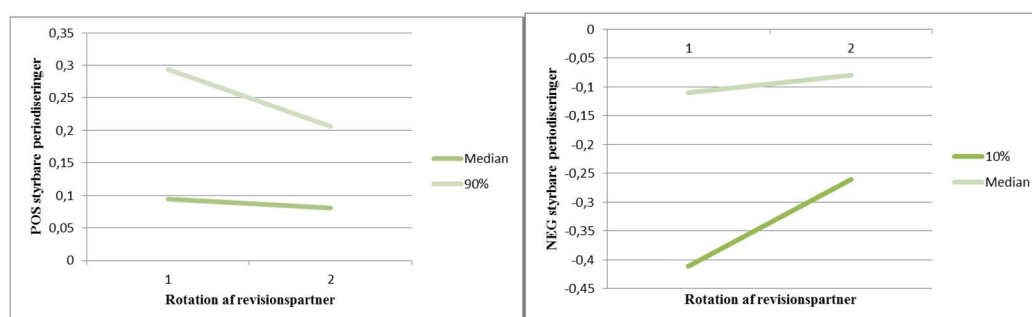
Ekstreme styrbare periodiseringer

Som anført tidligere er EU særligt interesseret i, at ledelsen ikke foretager ekstreme styrbare periodiseringer. En analyse af 10. og 90. percentilen for revisionspartnerrotation i datasættet viser, at når der foretages partnerrotation så bevæger de ekstreme styrbare periodiseringer tættere på nul.



Graf 15 - Trend på RAW - 10. og 90. percentilen (1) ingen parnerrotation (2) partnerrotation (egen tilvirkning)

Trenden på det rå datasæt er tydeligst for 10. percentilen. Illustrationerne for henholdsvis de indkomstska-bende (POS) og indkomstreducerende (NEG) viser tydeligt, at ved tvungen rotation af revisionspartner, er der en klar tendens til, at de ekstreme styrbare periodiseringer går mod nul.



Graf 16 - Trend på POS og NEG styrbare periodiseringer ved partnerrotation (egen tilvirkning)

Det kan derfor konkluderes at partnerrotation reducerer ekstreme styrbare periodiseringer og derved, positivt skaber en større regnskabskvalitet.

Med skærperne i den nye EU-forordning og vores testresultater vurderes det, at partnerrotation sikrer, at kvaliteten ikke reduceres selv om revisionsfirmaets valgperiode er forlænges.

Begrænsning i levering af tjenesteydelser

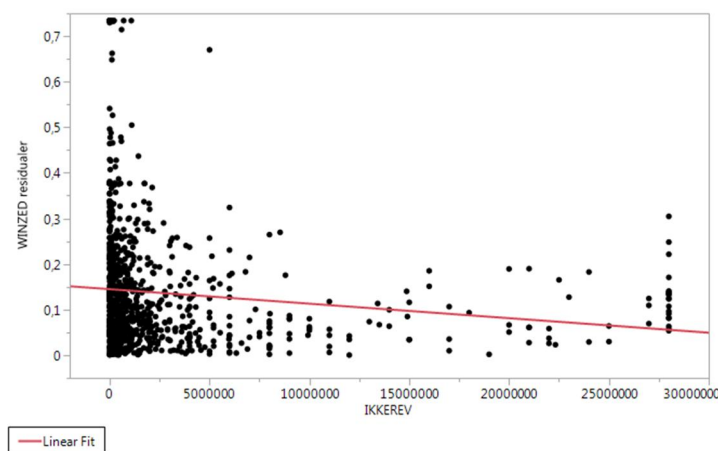
Som nævnt i afsnittet 'Hypoteseopbygning' s. 47 forventes der i afhandlingen, en positiv sammenhæng mellem størrelsen på revisionshonoraret til revisionsfirmaet og de styrbare periodiseringer. Et øget honorar skaber incitament til at fastholde kunden og den generalforsamlingsvalgte revisor går derfor måske på kompromis med sin faglighed, og tillader dermed større styrbare periodiseringer.

I den generelle model er tjenesteydelser (IKKEREV) signifikant forklarende ved de absolutte, positive og negative styrbare periodiseringer. Dette fremgår af Tabel 12, Tabel 13 og Tabel 14 hvor koefficienten er

negativ for de absolutte og positive styrbare periodiseringer og positiv for de negative styrbare periodiseringer.

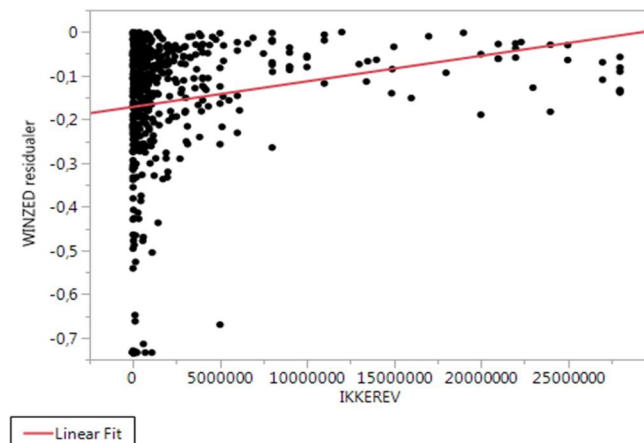
Når vi analyserer på variablen for tjenesteydelser alene er der ikke nogen signifikant påvirkning på de positive styrbare periodiseringer. Det kan således ikke konkluderes, at størrelsen på tjenesteydelser påvirker de positive styrbare periodiseringer.

Ser man derimod på de absolutte styrbare periodiseringer er der en signifikant lineær sammenhæng mellem tjenesteydelser og de styrbare periodiseringer.



Graf 17 - Tjenesteydelser og absolutte styrbare periodiseringer (egen tilvirkning)

Grafen ovenfor viser klart en negativ tendens, mellem tjenesteydelser og absolutte styrbare periodiseringer. Dette medfører, at der er en reducerende effekt på de styrbare periodiseringer i takt med stigning i honorarer for tjenesteydelserne. Dette er i lighed med Ashbaugh, LaFond & W. Mayhew (2003), som finder en signifikant sammenhæng mellem ikke-revisions ydelser (tjenesteydelser) og de absolutte styrbare periodiseringer. Derudover er der en signifikant lineær sammenhæng mellem tjenesteydelser og de negative styrbare periodiseringer, som illustreret i grafen nedenfor.



Graf 18 - Tjenesteydelser og negative styrbare periodiseringer (egen tilvirkning)

Der er en positiv hældning på de negative styrbare periodiseringer, hvilket betyder, at et øget honorar for tjenesteydelser, har en reducerende effekt på de indkomstreducerende styrbare periodiseringer. Dette er modsat Ashbaugh, LaFond & W. Mayhew (2003), som finder en negativ tendens mellem tjenesteydelser og de negative styrbare periodiseringer. I Ashbaugh, LaFond & W. Mayhew (2003) kommenteres der på, at hvis den generalforsamlingsvalgte revisor er fra Big 5 (lig med Big 4 i Danmark) kan den samme tendens ikke konkluderes. Det samme finder vi når vi foretager vekselvirkning.

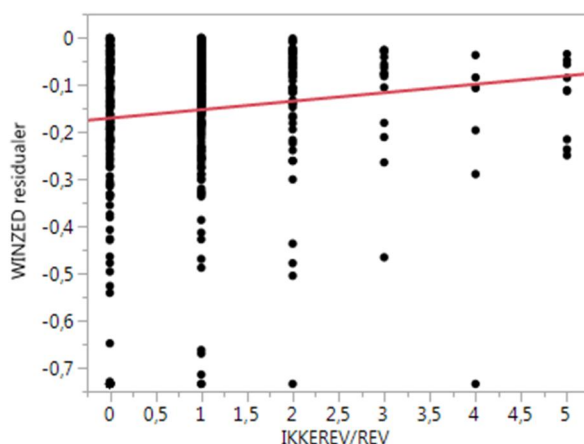
I vores datasæt har 83 % en Big 4 revisor, som kan forklare hvorfor vores konklusion ikke er i lighed med Ashbaugh, LaFond & W. Mayhew (2003), da Big 4 minimerer størrelsen på de negative styrbare periodiseringer, som omtalt i afsnittet 'Analyse af kontrolvariable' s. 88 i den generelle model.

Der er en tendens til, at et øget honorar for tjenesteydelser gør de absolutte og negative styrbare periodiseringer mindre, hvilket er modsat vores forventning om, at honoraret til den generalforsamlingsvalgte revisor øger incitamentet til at beholde kunden og gå på kompromis i relation til ledelsens beslutninger (styrbare periodiseringer). Dette kan skyldes, at den generalforsamlingsvalgte revisor opnår et bedre kendskab til virksomheden og industrien, da der kan allokeres flere arbejdstimer til engagementet.

Da EU-forordningen ligger op til, at det er forholdet mellem revisionshonoraret og tjenesteydelser, som begrænses (se afsnit 'Begrænsninger i honorarer for tjenesteydelser' s. 29 for mere herom), er det ligeledes interessant at analysere på den lineære sammenhæng mellem dette forhold og virksomhedens styrbare periodiseringer (variabel: IKKEREV/REV).

Analyse af datasættet viser, at der ikke er nogen signifikant sammenhæng mellem de positive og absolutte styrbare periodiseringer og forholdet mellem revisionshonorar og tjenesteydelser. Der kan således udledes, at forholdet ikke påvirker de positive og absolutte styrbare periodiseringer signifikant.

For de negative styrbare periodiseringer har forholdet mellem revisionshonoraret og tjenesteydelser en signifikant positiv lineær sammenhæng, illustreret i grafen nedenfor.



Graf 19 - Forholdet mellem revision/tjenesteydelser og negative styrbare periodiseringer (egen tilvirkning)

Det vil sige, at der er en tendens til, at forholdet mellem revisionshonoraret og tjenesteydelser, påvirker de indkomstreducerende periodiseringer til at være mindre indkomstreducerende. Dette kan lig analysen ovenfor, skyldes, at den generalforsamlingsvalgte revisor opnår bedre kendskab til virksomheden og branchen, og derved opnå et regnskab af højere kvalitet.

Mere end én revisor eller ét revisionsfirma - udfører en revisionsopgave (joint audit)

Som tidligere nævnt var det før 2005 et krav for danske PIEs at have to underskrivende revisionsfirmaer. Andelen af virksomheder med to revisionsfirmaer har siden været stødt faldende, hvorfor det er interessant at se på om dette har indflydelse på de styrbare periodiseringer.

I lighed med Prüsse-Nielsen (2012) finder vi, at der ikke er nogen signifikant sammenhæng mellem antallet af revisionsfirmaer og de styrbare periodiseringer for såvel positive, negative og absolutte (P-værdier over 0,1). Dette kan måske henledes til den begrænsede størrelse på vores datasæt, for så vidt angår danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder med to revisionsfirmaer (i 2014 alene A. P. Møller-Mærsk A/S med to revisionsfirmaer). Der er således ikke fuldstændig belæg for at konkludere på denne hypotese, taget datasættets størrelse i betragtning.

Dette er i lighed med vores generelle model, hvor 2REV ligeledes ikke påvirker de absolutte, positive og negative styrbare periodiseringer signifikant.

EU's forventede påvirkning sammenholdt med vores resultater

Vi har nedenfor opridset EU's forventede påvirkning ved implementering af EU-forordningen, som præsenteret i slutningen af kapitel 3 i afsnittet 'Overblik over de fire krav' s. 33, sammenholdt med resultaterne af vores analyse på danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder.

Tvungen rotation af revisionsfirmaer (VPERIODE)

EU's forventede påvirkning ved implementering af EU-forordningen

EU forventer at implementering af tvungen rotation af revisionsfirmaer vil øge revisors uafhængighed og dermed regnskabskvaliteten, således familiaritetstruslen minimeres. Der indføres, som tidligere beskrevet derfor rotationsbestemmelser hvor valgperioden ikke kan overstige to gange ti år.

EU-forordningen anfører: (Revisorkommissionen, 2015, s. 79)

”For at forhindre risikoen for en familiær stilling og dermed styrke uafhængigheden for revisorer og revisionsfirmaer er det vigtigt at bestemme, at en revisor eller et revisionsfirma kun må varetage revisionsopgaven for en bestemt revideret virksomhed i en vis periode. Desuden giver denne forordning som et middel til at styrke revisorens eller revisionsfirmaets uafhængighed, at styrke den professionelle skepsis og at forøge revisionskvaliteten følgende alternativer for en forlængelse af den maksimale varighed: regelmæssige og åbne obligatoriske fornyede udbud eller udpegelse af mere end en revisor eller mere end et revisionsfirma af virksomheder af interesse for offentligheden.”

Resultatet af vores analyse

Vi finder at revisors valgperiode ikke har en signifikant påvirkning på de styrbare periodiseringer, når analyseret sammen med vores andre test- og kontrolvariable, under afsnittet 'Analyse af testvariablene i den generelle model' s. 81. Vi bemærker dog, at revisors valgperiode påvirker de absolutte og negative styrbare periodiseringer signifikant, ved joint audit og hvorvidt virksomheden har valgt en Big 4-revisor eller ej. Hvor joint audit i forbindelse med valgperioden, styrker kvaliteten af regnskabet, dvs. styrbare periodiseringer tættere mod nul, og valget af en Big 4-revisor svækker kvaliteten af regnskabet, dvs. styrbare periodiseringer længere væk fra nul.

Vores analyse af de enkelte testvariable, som fortaget under afsnit 'Tvungen rotation af revisionsfirmaer' s. 101 viser, at der er en direkte sammenhæng mellem færre ekstreme styrbare periodiseringer og revisors valgperiode. Der er således størst indkomstskabende og -reducerende styrbare periodiseringer i starten af revisors valgperiode.

Tendensen i vores datasæt ses derfor *ikke* at støtte op om EU's forventninger til implementering af tvungen rotation af revisionsfirmaer, da vi ikke ser en signifikant påvirkning på de styrbare periodiseringer over revisors valgperiode. Ved analyse af revisors valgperiode, som enkeltstående variabel, ser vi en signifikant lineær sammenhæng, hvor længden af revisors valgperiode, påvirker de styrbare periodiseringer tættere mod nul.

Begrænsning i honorarer for tjenesteydelser (IKKEREV)

EU's forventede påvirkning ved implementering af EU-forordningen

EU-forordningen anfører: (Revisorkommissionen, 2015, s. 74)

”Størrelsen af honoraret fra én revideret virksomhed og honorarets sammensætning kan true en revisors eller et revisionsfirmas uafhængighed. Derfor er det vigtigt at sikre, at et revisionshonorar ikke på nogen måde gøres betinget, og at der indføres en specifik procedure, der omfatter revisionsudvalget, for at sikre revisionens kvalitet, hvis der modtages et stort revisionshonorar fra en enkelt kunde, herunder dennes dattervirksomheder. Hvis revisoren eller revisionsfirmaet bliver for afhængigt af en enkelt kunde, bør revisionsudvalget ud fra kravet om gyldig grund afgøre, om revisoren eller revisionsfirmaet fortsat må udføre den lovpligtige revision. Når revisionsudvalget træffer en sådan afgørelse, bør det blandt andet tages hensyn til trusler mod uafhængigheden og konsekvenserne af en sådan afgørelse.”

Resultatet af vores analyse

Vi finder, i afsnittet 'Analyse af testvariablene i den generelle model' s. 81, at størrelsen på honoraret for tjenesteydelser påvirker de styrbare periodiseringer tættere mod nul. Vi konkluderer dog også, at størrelsen på forholdet mellem tjenesteydelser og revisionshonoraret påvirker de styrbare periodiseringer længere væk fra nul, dvs. hvis revisionshonoraret fastholdes år for år, men honoraret for tjenesteydelser stiger, er de styrbare periodiseringer længere væk fra nul. Vi bemærker ligeledes, at der på de negative styrbare periodiseringer er en tendens til, at disse bliver mere negative, i forhold til størrelsen på honoraret for tjenesteydelser, samt størrelsen på forholdet mellem tjenesteydelser og revision, såfremt der er valgt en Big 4-revisor.

I analysen af størrelsen af tjenesteydelser, som enkeltstående variabel, i afsnittet 'Begrænsning i levering af tjenesteydelser' s.107 konkluderer vi, at størrelsen på honoraret for tjenesteydelser, ikke har en signifikant påvirkning på de indkomstskabende styrbare periodiseringer. Omvendt finder vi, at der er en reduktion i de absolutte og negative styrbare periodiseringer, desto større honorar for tjenesteydelser.

Vi konkluderer således, at størrelsen på honoraret for tjenesteydelser påvirker de styrbare periodiseringer tættere mod nul, hvorimod størrelsen på forholdet mellem honoraret for tjenesteydelser og revisionshonoraret, påvirker de styrbare periodiseringer længere væk fra nul.

Det er derfor vores konklusion, at en begrænsning i honoraret for tjenesteydelser i forhold til revisionshonoraret, vil styrke regnskabskvaliteten, ved at nedbringe niveauet af de styrbare periodiseringer. Vi er således enige i den forventede påvirkning af EU-forordningen på ved implementering af dette krav.

Rotation af revisionspartner (PROT)

EU's forventede påvirkning ved implementering af EU-forordningen

I direktivets artikel 42 og EU-forordningens artikel 17, skal der ske partnerrotation efter 7 år. Revisionspartneren kan først indtræde igen efter 3 år (cool off periode).

Dette skal sikre at der ikke opstår uafhængighedsproblemer i form af et for familiært forhold mellem revisor og ledende medarbejdere i den reviderede virksomhed.

Resultatet af vores analyse

Vi finder i afsnittet 'Analyse af testvariablene i den generelle model' s. 81, at tvungen rotation af revisionspartneren påvirker de styrbare periodiseringer tættere mod nul, dvs. er indkomstreducerende på de absolute og positive styrbare periodiseringer.

Ved analyse på variablen PROT, som enkeltstående variabel, i afsnittet 'Partnerrotation' s. 105, finder vi ligeledes, at partnerrotation påvirker de styrbare periodiseringer tættere mod nul. Yderligere finder vi, at de ekstreme styrbare periodiseringer defineret ved 10. og 90. percentilen ses at bevæge sig tættere mod 0 når der er sket partnerrotation.

Det er således vores konklusion at tvungen rotation af revisionspartner styrker regnskabskvaliteten, ved at nedbringe de styrbare periodiseringer, dvs. styrbare periodiseringer tættere mod nul. Vi er derfor enige med EU's forventede påvirkning, ved implementering af tvungen rotation af revisionspartner.

Mere end én revisor eller ét revisionsfirma udfører samtidig en revisionsopgave (2REV)

EU's forventede påvirkning ved implementering af EU-forordningen

EU-forordningen anfører, at hvis virksomheden har mere end én underskrivende revisor eller ét revisionsfirma, kan valgperioden udgøre op til 24 år (modsat 20 år ved én underskrivende revisor eller ét revisionsfirma). Yderligere anfører EU-forordningen følgende i relation til denne udvidelse og revisors uafhængighed:

"[...] Desuden giver denne forordning som et middel til at styrke revisorens eller revisionsfirmaets uafhængighed, at styrke den professionelle skepsis og at forøge revisionskvaliteten følgende alternativer for en forlængelse af den maksimale varighed: regelmæssige og åbne obligatoriske fornyede udbud eller udpegelse af mere end en revisor eller mere end et revisionsfirma af virksomheder af interesse for offentligheden."

Resultatet af vores analyse

Vi ser i analysen af datasættet ikke nogen signifikant sammenhæng mellem antallet af generalforsamlingsvalgte revisorer, som underskriver revisionspåtegningen, og de styrbare periodiseringer (positive, negative og absolutte).

Vi kan ikke konkludere entydigt, at antallet af generalforsamlingsvalgte revisorer påvirker regnskabskvaliteten (positivt for såvel negativt).

Dette skyldes sandsynligvis, at antallet af virksomheder med mere end ét underskrivende revisionsfirma er begrænset i datasættet. Der kan derfor ikke drages en entydig konklusion af påvirkningen af EU-forordningen på dette område.

Tabel 34 – EU-forordningens forventede virkning og vores analyse (egen tilvirkning)

Anvendt metode og robustheden heraf (sensitivitetsanalyse)

Vi har i denne afhandling fokuseret på danske forhold. Datasættet indeholder alle ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder i Danmark pr. juni 2015. Jævnfør årsregnskabsloven aflægges årsrapporter efter reglerne om IFRS³² og er derfor underlagt den samme regnskabsregulering. Vi har fokuseret på en lang tidshorisont med startdata fra 2005 og indtil 2014, hvilket har gjort det muligt at foretage analyse på data fra 2006 – 2014 (9 år). En lang tidshorisont øger robustheden af testene, men samtidig er der risiko for, at den påvirkes af strukturelle ændringer i perioden (Jones, 1991, s. 212). Endvidere er der en lavere forkastningsgrad hvis undersøgelsesperioden er over et år (Kothari, Leone, & Wasley, 2005, s. 194). I denne afhandling kunne finanskrisen have en betydning, vi har ikke foretaget særlige analyser i relation hertil. Vi har fokuseret på den nye EU-forordning og den forventede påvirkning af kvaliteten for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheders årsregnskaber, ved indførelsen i 2016.

Danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder udgør dog stadig et begrænset antal af virksomheder. En lille stikprøvestørrelse øger risikoen for type II-fejl (risikoen for at fastholde en falsk H_0 -hypotese) (Kothari, Leone, & Wasley, 2005, s. 193). Dog falder risikoen for type I-fejl (risikoen for at H_0 -hypotesen afvises selv om den er sand). Ved at udvide undersøgelsesperioden i forhold til tidligere danske undersøgelser, er det forsøgt at nå en tilstrækkelig stikprøvestørrelse. Vi er dog stadig opmærksomme på, at den er begrænset, i forhold til store amerikanske datasæt.

Vi har igennem forløbet foretaget flere forskellige test på baggrund af vores datasæt. Af hensyn til størrelsesbegrænsninger medtages kun den endelige valgte model i opgaven, modificeret Jones Model inkl. ROA. Denne model giver efter litteraturen den største forklaringsgrad.

Vi har valgt at medtage et konstantled (skæringen), uden dette øges risikoen for at testene er forkerte. Kothari, Leone & Wasley (2005) finder, at afvigelsen af hypoteser stiger med 20 % hvis ikke dette led medtages.

Vi har i denne afhandling forsøgt at forklare hvad der påvirker danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheders størrelse af styrbare periodiseringer. Vi har ikke som testvariable medtaget kapitalmarkedsfaktorer, såsom oplysninger om virksomhedsopkøb, børsintroduktioner og lignende. En stor del af en virksomheds styrbare periodiseringer vil skulle forklares af sådanne forhold, hvorfor dette ligger i den ikke-forklarede del af restleddet.

Tidligere analyser på danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder har fundet, at A.P. Møller - Mærsk A/S adskiller sig væsentligt fra de resterende danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder på grund af størrelsen. Vi har derfor foretaget test hvor A. P. Møller - Mærsk A/S var ekskluderet fra datasættet.

Vores test viser ingen væsentlige forskelle for henholdsvis de absolutte og negative værdier af styrbare periodiseringer. Da beregnede styrbare periodiseringer for A. P. Møller - Mærsk A/S i alle år er indkomstreduce-

³² Dog med undtagelse af virksomheder der er børsnoteret på First North. Dette er dog en meget begrænset andel.

rende, er det ikke relevant at køre en analyse på de positive værdier af styrbare periodiseringer. Se bilag 13 for baglæns trinvis reduktion uden A. P. Møller – Mærsk A/S.

Analysen viser ingen væsentlige forskelle på signifikante variable. For de absolutte styrbare periodiseringer er signifikansniveau og koefficienternes fortegn identisk med den generelle model. For de negative styrbare periodiseringer er kontrolvariablen STRL nu svag signifikant. Variablerne IKKEREV og UDVREV er nu kun svag signifikante hvor vi i den generelle model fandt, at de henholdsvis var stærkt signifikant og signifikant.

Vi finder på baggrund af de få forskelle ingen grund til at foretage yderligere analyser, hvor A. P. Møller – Mærsk A/S er ekskluderet.

Endvidere har vi foretaget test hvor alle danske ikke-finansielle virksomheder, som er børsnoteret på First North er ekskluderet. Dette medførte en stort set uforandret forklaringsgrad. Efter eksklusion af First North virksomheder i datasættet finder vi at signifikante test- og kontrolvariable er de samme som før eksklusionen, bortset fra, kontrolvariablen LAGNEGEBIT, som ikke længere er signifikant for de absolutte og negative styrbare periodiseringer. Se bilag 15 for baglæns trinvis reduktion uden First North virksomheder.

Vi vurderer ligeledes, at en eksklusion af disse virksomheder ikke ændrer vores analyse signifikant.

Begrænsningen i vores analyser er nogle af de valg vi har truffet, herunder at opdele revisors valgperiode i 1-9 år og den øverste kategori '10', som indeholder alle valgperioder på 10 eller mere. Vi ved således ikke hvad der sker med de styrbare periodiseringer i perioden ud over 10 år, da denne information er 'gemt' i den sidste kategori. Ligeledes har vi valgt, at starte vores datasæt i 2005. Vi ved således ikke hvordan situationen var før 2005, dvs. før implementering af partnerrotation og IFRS.

Som tidligere nævnt i afsnittet 'Hypoteseopbygning' s. 47 er det alene A.P. Møller – Mærsk A/S der i 2014 har joint audit. Vores konklusioner kan således være påvirket af den begrænsede datamængde der er, for virksomheder med joint audit.

Vi undersøger ikke hvordan finansielle virksomheder påvirkes af kravene i EU-forordningen, da disse er underlagt et særskilt regelsæt fra finanstilsynet. Dette er en begrænsning i analysens anvendelighed, da baggrunden for EU-forordningen var finanskrisen, som startede da flere store banker gik konkurs, hvorfor det kunne være interessant at analysere på netop disse virksomheder.

Kapitel 6

Konklusion og perspektivering

Konklusion

EU har med forordning nr. 537/2014 (EU-forordningen) vedtaget specifikke krav til den generalforsamlingsvalgte revisor på tværs af alle medlemsstater, ved den lovpligtige revision af virksomheder med særlig offentlig interesse (PIEs). Det er EU's vurdering at disse specifikke krav er med til at styrke revisors uafhængighed og dermed regnskabskvaliteten. Det er ud fra denne forventning, at vores afhandling er udarbejdet, med særlig fokus på tvungen rotation af revisionsfirmaer, begrænsning i levering af ikke-revisionsydelser (tjenesteydelser), tvungen rotation af den underskrivende revisionspartner og hvorvidt mere end én revisor eller ét revisionsfirma udfører revisionen (joint audit). Der er i EU-forordningen en mindre omfattende definition af PIE sammenlignet med gældende dansk ret og det er fortsat usikkert i hvilket omfang EU-forordningen vil komme til at omfatte de danske virksomheder. Vi har på denne baggrund valgt, at afhandlingen skal fokusere på de danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder, da disse med sikkerhed vil blive omfattet af EU-forordningen. IFRS blev lovpligtigt for alle PIEs i 2005, samtidig med afskaffelsen af kravet om joint audit, hvorfor vores analyseperiode omfatter 2005 til 2014.

Der er en række nye tiltag i EU-forordningen herunder, kravet om tvungen rotation af revisionsfirmaer, begrænsning i levering af tjenesteydelser og en anbefaling til at lade mere end én revisor eller ét revisionsfirma udføre den lovpligtige revision. Kravet om tvungen rotation af revisionspartneren er allerede indført i dansk lovgivning i analyseperioden og har hidtil været reguleret i EU-direktivets artikel 42. Dette er derfor ikke et decideret nyt tiltag. Det er EU's samlede vurdering, at tiltagene vil styrke revisors uafhængighed og dermed regnskabskvaliteten hos PIEs.

For at måle regnskabskvaliteten har vi, i lighed med andre lignende studier, valgt at måle virksomhedernes styrbare periodiseringer. Der findes flere modeller, til at måle de styrbare periodiseringer, ud fra en række regnskabsmæssige tal, disse modeller er bl.a. Healy Modellen, DeAngelo Modellen, Jones Modellen, den modificerede Jones Model og den modificerede Jones Model inkl. ROA (afkastningsgraden). Vurderingen af pålideligheden af disse modeller måles ud fra antallet af type I og II fejl, hvor den modificerede Jones Model inkl. ROA er den model med færrest type I og type II fejl. På den baggrund har vi valgt at analysere de danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheders styrbare periodiseringer ud fra den modificerede Jones Model inkl. ROA.

Ud fra vores analyse, kan vi konkludere, at de implementerede krav til den generalforsamlingsvalgte revisor, har forskellig påvirkning på de danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheders regnskaber. Tvungen

rotation af revisionsfirmaer, er målt ud fra frivillig rotation af revisionsfirmaer i Danmark, hvilket påvirker vores analyse, da fratrædende revisor i et frivilligt rotationsmiljø ikke nødvendigvis ved, at der ikke foretages genvalg, ved underskrivelsestidspunktet. Bevidstheden om, at regnskabsåret er det sidste revisor reviderer, kan skabe incitament til at være mere kvalitetsbevidst i indeværende års revision, da revisor ved, at et andet revisionsfirma, skal gennemgå årets arbejds papirer. Vi har vurderet at dette forhold ikke påvirker vores analyse signifikant.

Vi kan i analysen i sammenhæng med andre faktorer, ikke se en signifikant effekt ved skift til nyt revisionsfirma, dvs. forkorte revisors valgperiode. Nærmere omvendt finder vi, ved analyse på revisors valgperiode som enkeltstående variabel, at de styrbare periodiseringer reduceres i takt med, at revisors valgperiode øges. Særligt reduceres de ekstreme styrbare periodiseringer, defineret som 90. og 10. percentilen.

Vi bemærker, at revisors valgperiode påvirker regnskabskvaliteten signifikant, såfremt det er joint audit eller der er valgt en Big 4-revisor. Hvor joint audit styrker kvaliteten af regnskabet og valget af en Big 4-revisor, svækker kvaliteten af regnskabet.

Det er således vores vurdering, at EU ikke vil opnå den ønskede påvirkning på danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheders regnskabskvalitet, ved implementering af tvungen rotation af revisionsfirmaer. Mere sandsynligt er, at der vil skabes flere styrbare periodiseringer i de første år med ny revisor, i forhold til de sidste år med fratrædende revisor. Vores analyse viser, at danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheders regnskabskvalitet reduceres ved revisorskifte som implementeres i EU-forordningen ved tvungen rotation af revisionsfirmaer.

I forhold til begrænsningen af honoraret for tjenesteydelser, viser vores analyse både for så vidt angår alle variablerne samlet og honorarvariablene alene, at størrelsen på forholdet mellem honoraret for tjenesteydelser og revisionshonoraret reducerer regnskabskvaliteten. Det betyder således, at hvis honoraret for tjenesteydelser stiger, mens revisionshonoraret er konstant eller bliver reduceret, falder kvaliteten af regnskabet. Vi bemærker i øvrigt, at den reducerede regnskabskvalitet er mest signifikant, hvis virksomheden har valgt en Big 4-revisor. Vi er således enige i EU-forordningens krav, om at begrænse honoraret for tjenesteydelser i forhold til revisionshonoraret, for dermed at styrke revisors uafhængighed og regnskabskvaliteten.

Joint audit har ikke nogen signifikant påvirkning på danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheders styrbare periodiseringer i den analyserede periode. Det er således vores vurdering, at EU's anbefaling til at have joint audit, ikke vil påvirke de danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheders regnskabskvalitet signifikant.

Tvungen rotation af revisionspartneren har derimod en signifikant påvirkning på de styrbare periodiseringer, både for så vidt angår de indkomstskabende og -reducerende. De styrbare periodiseringer i året med tvungen rotation af revisionspartneren, ligger meget tæt på nul, hvorfor det er vores vurdering, at tvungen rotation af

revisionspartneren er med til, at øge regnskabskvaliteten hos danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder signifikant.

Det er vores konklusion, at EU-forordningens krav til den generalforsamlingsvalgte revisor ikke vil øge regnskabskvaliteten i det forventede niveau som illustreret i tabellen nedenfor, for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder. Dette baserer vi på vores analyser af de styrbare periodiseringer, samt det faktum at tvungen rotation af revisionspartneren allerede er indført i dansk ret.

EU-forordningens krav behandlet i denne afhandling	Kan vi se den ønskede effekt i vores analyser?
1. Tvungen rotation af revisionsfirmaer	Nej
2. Tvungen rotation af revisionspartner	Ja
3. Begrænsning i honorarer for tjenesteydelser	Ja
4. Anbefaling til joint audit	Nej

Tabel 35 - Opsummering af EU kravene og vores analyser (egen tilvirkning, sammendrag af Tabel 34 i afhandlingen)

Perspektivering

Med virkning pr. 17. juni 2016, vil danske PIEs blive omfattet af den nye EU-forordning. Det er fortsat uvist, hvor mange danske virksomheder, som vil blive påvirket af EU-forordningen. Det er EU's vurdering at forordningen vil styrke revisors uafhængighed og dermed regnskabskvaliteten for PIEs i medlemsstaterne.

Vores analyse viser, at en lang række af kravene i EU-forordningen i al væsentlighed ikke vil få den ønskede påvirkning på danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder, hvilket er i lighed med anden litteratur, ligeledes omtalt i vores afhandling. Særligt i relation til påvirkningen af regnskabskvaliteten ved implementering af tvungen rotation af revisionsfirmaer, hvor en lang række studier konkludere, at der ingen signifikant påvirkning er eller, at der er den modsatte effekt end den forventede, hvor den forventede er øget regnskabskvalitet (som følge af styrket uafhængighed hos revisor).

Ligeledes finder andre studier en signifikant sammenhæng mellem de styrbare periodiseringer og tvungen rotation af revisionspartneren. De finder desuden at både de indkomstskabende og –reducerende styrbare periodiseringer er tættere på nul, ved tvungen rotation af revisionspartneren, hvilket er i lighed med vores konklusion. Til sidst finder andre forskere også, at der ingen signifikant sammenhæng er mellem regnskabskvaliteten og størrelsen på tjenesteydelser, samt joint audit.

EU-forordningen bliver implementeret, for at styrke revisors uafhængighed. Det er svært at måle revisors uafhængighed, hvorfor vi, lig tidligere litteratur, har draget sammenhæng mellem regnskabskvalitet og revisors uafhængighed. Vi har undersøgt regnskabskvaliteten, som proxy for revisors uafhængighed. Der vil aldrig være en-til-en sammenhæng mellem revisors uafhængighed og regnskabskvaliteten. Det ville således være interessant, at se på hvorledes andre faktorer påvirker revisors uafhængighed og dermed den forventede påvirkning af EU-forordningen.

Forslag til senere studier

Det kunne være interessant for senere studier at undersøge den faktiske påvirkning efter implementering af EU-forordningen. Dette kunne foretages for perioden 2016 og frem, for at konkludere, hvorvidt regnskabskvaliteten bliver påvirket. Det kunne også være interessant for senere studier, at inkludere flere forklarende variable, såsom markedsværdi, ledelsesskifte og den generelle økonomiske situation inden for enkelte industrier.

Referenceliste

- Antle, R., & Nalebuff, B. (1991). Conservatism and auditor-client negotiations. *Journal of Accounting Research*, 31-59.
- Ashbaugh, H., LaFond, R., & W. Mayhew, B. (2003). Do Nonaudit Services Compromise Auditor Independence? Further Evidence. *The Accounting Review*, Vol. 78, No. 3, pp. 611-639.
- Bartov et al. (2010). *Discretionary-accruals model and audit qualifications*. Journal of Accounting and Economics.
- Becker et al. (1998). *The effect of audit quality on earnings management*. Contemporary Accounting Research.
- Bekendtgørelse om godkendte revisorer og revisionsvirksomheders uafhængighed. (26/6/2008). Retsinformation.
- Bell, T. B., Causholli, M., & Knechel, R. W. (2015). Audit Firm Tenure, Non-Audit Services, and Internal Assessments of Audit Quality. *Journal of Accounting Research*, 461-509.
- Beneish, M. D. (2001). Earnings management: a perspective. *Managerial Finance*, 3-17.
- Bureau Van Dijk. (30. september 2015). <http://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/company-information/international-products/orbis>. Hentede 2015
- Bøg, K. C. (2007). *Professionsetik for revisorer*. FSR.
- Cameran, M., Francis, J. R., Marra, A., & Pettinicchio, A. (2013). *Are There Adverse Consequences of Mandatory Auditor Rotation? Evidence from the Italian Experience++*. Bocconi University, Italy og University of Missouri, USA.
- Cameran, M., Prencipe, A., & Trombetta, M. (2014). *Mandatory Audit Firm Rotation and Audit Quality*. Università Bocconi, Italy og IE University, Spain.
- Cameran, M., Vincenzo, D. D., & Merlotti, E. (2005). The Audit Firm Rotation Rule: A review of the literature. *SDA Bocconi Research Paper*.
- Carcello, J. V. (2004). *Audit Firm Tenure and Fraudulent Financial Reporting*. Tennessee: University of Tennessee.
- Chen, C.-Y., Lin, C.-J., & Lin, Y.-C. (2008). *Audit partner Tenure, Audit Firm Tenure, and Discretionary Accruals: Does Long Auditor Tenure Impair Earnings Quality?* Contemporary Accounting Research.

- Chi, W., & Huang, H. (2005). *Discretionary Accruals, Audit-Firm Tenure and Auditor Tenure: An Empirical Case in taiwan*. National Chengchi University, Taiwan og University Taipei, Taiwan.
- Collins, D., & Hribar, P. (2002). *errors in estimating accruals: implications for empirical research*. Journal of Accounting Research.
- Davis, L. R., Soo, B. S., & Trompeter, G. M. (2009). auditor Tenure and the Ability to Meet og Beat Earnings Forecasts. *Contemporary Accounting Research*, 517-548.
- DeAngelo, L. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *American Accounting Association*, 193-225.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting & Economics* , 344-401.
- DeFond, M. L., & Subramanyam, K. R. (1998). Auditor changes and discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 35-67.
- Deis, D., & Giroux, G. (1996). The effect of auditor changes on audit fees, audit hours and audit quality. *Journal of Accounting and Public Policy*, 55-76.
- Deloitte. (2009). *IFRS Introduktion til de internationale regnskabsstandarder*. København: Deloitte.
- Erhvervsstyrelsen. (2015). CVR. Hentede juli-november 2015 fra <http://www.cvr.dk>
- Euroinvestor. (2015). www.euroinvestor.dk. Hentede juli 2015 fra www.euroinvestor.dk: <http://www.euroinvestor.dk/>
- Europa-Kommissionen. (2004). *Forslag til Europa-Parlamentets og rådets direktiv*. Europa-Kommissionen.
- Europa-Kommissionen. (2010). *Green paper - audit policy: lessons from the crisis*. Europa kommissionen.
- Europa-Kommissionen 2011. (u.d.). Hentede 2. september 2015 fra http://www.fsr.dk/Nyheder%20og%20presse/Vi%20mener/Ugens%20kommentar/Ugens-kommentar-2014/Ugens-kommentar-02-maj?utm_medium=email&utm_campaign=FSR+Nyhedsbrev+-+2maj+2014&utm_content=FSR+Nyhedsbrev+-+2maj+2014+Version+A+CID_a306566d03b183431d3a8ced99f3a6a5
- Europa-Kommissionen. (2011). *Impact assessment*. Europa kommissionen.
- Europa-Kommissionen. (2011). *Proposal for a regulation of the european parliament and of the council on specific requirements regarding statutory audit of public-interest entities*.
- Europa-Kommissionen. (2014). *Q&A - Implementation of the New Statutory Audit Framework*. EU.

- Europa-Kommissionen. (u.d.). *Europa kommissionens hjemmeside*. Hentede 5. maj 2014 fra Europa kommissionens hjemmeside: <http://www.euo.dk/dokumenter/traktat/TEUF/samtlige/288/>
- Europa-Kommissionen meddelelse til forårsmødet i Det Europæiske råd. (2009). *Fremdrift i den europæiske genopretning*. EU.
- Europa-Parlamentet og rådets forordning. (2014). *Nr. 537/2014 af 16. april 2014*. EU.
- Europa-Parlamentet. (u.d.). <http://www.europarl.europa.eu>. Hentede 8. oktober 2015 fra http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/da/displayFtu.html?ftuld=FTU_1.2.1.html
- Ewelt-Knauer, C., Gold, A., & Pott, C. (2012). What do we know about mandatory firm rotation? *ICAS*.
- EY. (2015). Indsigt i årsregnskabsloven. I EY. EY.
- Fedders, J., & Steffensen, H. (2012). *Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder - fra dansk praksis til IFRS*. København: Karnov Group Denmark.
- Finansforeningen. (2015). *Anbefalinger og Nøgletal 2015*. Finansforeningen.
- Firth, M., Rui, O. M., & Wu, X. (2010). How Do Various Forms of Auditor Rotation Affect Audit Quality? Evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 109-138.
- Francis, J. R., & Krishnan, J. (1999). *Accounting accruals and auditor reporting conservatism*. Contemporary Accounting Research.
- Frankel, R. M., Johnson, M. F., & Nelson, K. K. (2002). The relation between auditors' fees for nonaudit services and earnings quality. *The Accounting Review*, 71-105.
- FSR. (2015). Hentede 7. oktober 2015 fra www.fsr.dk: <http://www.fsr.dk/Nyheder%20og%20presse/Politiske%20maerkesager/Fremtidens%20revisionspolitik/To-revisorsystem>
- Füchsel, K., Gath, P., Langsted, L., & Skovby, J. (2010). *Revisor - regulering og rapportering (2. udgave)*. Thomson Reuters Professional A/S.
- Geiger, M., & Raghunandan, K. (2002). Auditor tenure and audit quality. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 187-196.
- Gosh, D., & Vogt, A. (2012). *Outliers: An Evaluation of Methodologies*. Section on Survey Research Methods - JSM.
- Grønbogen. (2010). *Revisionspolitik: Læren af krisen*. EU.
- Hansen, S. I., & Weble, R. (2012). *Finanskriserid og regnskabsmæssige skøn for IFRS-selskaber i Europa - anvendelse af tilladt resultatstyring*. Institut for Økonomi - Cand.merc.aud - Aarhus Universitet.
- Heninger, W. G. (2001). The association between auditor litigation and abnormal accruals. *The Accounting Review*, 111-126.

- International Accounting Standards Board. (1992). *IAS 7*. IASB.
- International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). (2009). *ISA 200*. IAASB.
- International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). (2009). *ISA 540*. IAASB.
- Johnson, V. E., Khurana, I. K., & Reynolds, K. J. (2002). Audit-Firm Tenure and the Quality of Financial Reports. *Contemporary Accounting Research*, 637-660.
- Jones, J. J. (1991). *Earnings management during import relief investigations*. *Journal of Accounting Research* 29.
- Jørgensen, N. C., & Koed, C. (2010). *Aspiri kompendium i Statistik med SAS JMP*. København: Aspiri.
- Kothari, S., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting & Economics*, 163-197.
- Langsted, Andersen & Kiertzner. (2012). *Revisoransvar*. Karnov group.
- Leone, A. J., Minutti-Meza, M., & Wasley, C. (2013). *Influential Observations and Inference in Accounting Research*.
- Myers, J. N., Myers, L. A., & Omer, T. C. (2003). *Exploring the Term of the Auditor-Client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation?* American Accounting Association.
- Palmrose, Z. (1989). The relation of audit contract type to audit fees and hours. *Accounting Review*, 488-499.
- Prüsse-Nielsen, L. (2012). *Rotationspligt og begrænsning af ikke-revisionsydelser - Styrker det revisionskvaliteten?* Copenhagen Business School.
- Quick, R. (2012). EC Green Paper Proposals and Audit Quality. *Accounting in Europe*, 17-38.
- Revisorkommissionen. (2015). *Revisorlovgivningen - Styrkelse af revisionskvalitet, uafhængighed og konkurrence*. Revisorkommissionen.
- Revisorloven. (2008). *Revisorloven 17/6/2008*.
- Riis Bøg, L. (2014). *Revisorvalg - En empirisk undersøgelse af, hvordan danske virksomheder differentierer mellem revisorer*. Copenhagen Business School.
- Schilit, H. M. (2010). *Financial Shenanigans; how to detect accounting gimmicks and fraud in financial reports*. McGraw-Hill.
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory, Sixth Edition*. Pearson Prentice Hall.
- Sommer, R. (2002). *En undersøgelse af regnskabsstyring hos danske ikke-finansielle børsnoterede selskaber*. The Aarhus School of Business.

Stubager, R., & Kim, S. M. (2011). *Forudsætninger for lineær regression og variansanalyse efter mindste kvadraters metode*. Institut for statskundskab Aarhus Universitet.

Thurén, T. (2013). Videnskabsteori for begyndere. Rosinante.

Wooldridge, J. M. (2009). *Introductory Econometrics - A Modern Approach*. 4 th edition.

Yaping, N. (2005). The Theoretical Framework of Earnings Management. *Canadian Social Science*, 32-38.

Økonomisk ugebrev. (25. oktober 2015). Forslag vil omvælge marked for Big 4-revisorer. *Økonomisk ugebrev*.

Bilag



BILAG		II
BILAG 1	BAGLÆNS TRINVIS REDUKTION (ABS).....	II
BILAG 2	BAGLÆNS TRINVIS REDUKTION (POS)	VI
BILAG 3	BAGLÆNS TRINVIS REDUKTION (NEG).....	X
BILAG 4	DANSKE VIRKSOMHEDERS HOLDNING TIL EU FORORDNINGEN.....	XIV
BILAG 5	LISTE OVER VIRKSOMHEDER SOM INDGÅR I DATASÆTTET	XV
BILAG 6	SØGEKRITERIER I ORBIS	XVI
BILAG 7	DUMMY VARIABLE FOR ÅR.....	XVII
BILAG 8	LINEARITET I DEN GENERELLE MODEL.....	XVIII
BILAG 9	MULTIKOLLINEARITET PÅ DEN GENERELLE MODEL	XXII
BILAG 10	RESUMEOUTPUT FOR MODIFICERET JONES MODEL INKL. ROA.....	XXIV
BILAG 11	FORUDSÆTNINGSTEST FOR MODIFICEREDE JONES MODEL INKL. ROA	XXV
BILAG 12	DESKRIPTIV STATISTIK FOR ALLE TEST- OG KONTROLVARIABLE.....	XXX
BILAG 13	BAGLÆNS TRINVIS REDUKTION UDEN A.P. MØLLER – MÆRSK A/S.....	XXXI
BILAG 14	FIRST NORTH VIRKSOMHEDER	XXXVII
BILAG 15	BAGLÆNS TRINVIS REDUKTION UDEN FIRST NORTH VIRKSOMHEDER	XXXVIII
BILAG 16	MODELLER TIL VEKSELVIRKNING	XLIX
BILAG 17	LISTE OVER GRAFER, FIGURER, TABELLER OG FORMLER	LIV

Bilag

Bilag 1 Baglæns trinvis reduktion (ABS)

Nedenfor er angivet P-værdier for alle niveauerne af den baglæns trinvis regression for de absolutte styrbare periodiseringer. Kørsel nr. 12 er den endelig, da alle variable har signifikante p-værdier.

Kørsel 1					kørsel 2				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,222939	0,029657	7,52	<,0001	Skæring	0,221468	0,02937	7,54	<,0001
VPERIODE	-0,00072	0,001389	-0,52	0,6033	VPERIODE	-0,00074	0,001388	-0,53	0,5959
PROT	-0,01641	0,009057	-1,81	0,0704	PROT	-0,01658	0,00904	-1,83	0,067
SREVISOR	0,019631	0,018126	1,08	0,2791	SREVISOR	0,019425	0,018109	1,07	0,2837
LN IKKEREV	-0,00596	0,001284	-4,64	<,0001	LN IKKEREV	-0,00595	0,001284	-4,63	<,0001
IKKEREV/REV	0,00822	0,004143	1,98	0,0475	IKKEREV/REV	0,008055	0,004117	1,96	0,0507
UDVREV	0,05667	0,014077	4,03	<,0001	UDVREV	0,056677	0,014071	4,03	<,0001
2REV	0,010569	0,016311	0,65	0,5172	2REV	0,010602	0,016304	0,65	0,5157
BIG4	-0,02733	0,012416	-2,2	0,028	BIG4	-0,02697	0,012371	-2,18	0,0295
CFO	0,111091	0,033604	3,31	0,001	CFO	0,112035	0,033489	3,35	0,0009
STRL	0,002318	0,002153	1,08	0,2818	STRL	0,002321	0,002152	1,08	0,2811
2007	-0,02335	0,016384	-1,42	0,1545	2007	-0,02349	0,016372	-1,43	0,1516
2008	-0,053	0,016526	-3,21	0,0014	2008	-0,05325	0,016505	-3,23	0,0013
2009	-0,03113	0,016808	-1,85	0,0643	2009	-0,0315	0,016771	-1,88	0,0607
2010	-0,04749	0,016837	-2,82	0,0049	2010	-0,04745	0,016829	-2,82	0,0049
2011	-0,0521	0,016848	-3,09	0,002	2011	-0,05211	0,01684	-3,09	0,002
2012	-0,03646	0,016936	-2,15	0,0316	2012	-0,03665	0,016921	-2,17	0,0306
2013	-0,02712	0,017021	-1,59	0,1114	2013	-0,02738	0,016998	-1,61	0,1075
2014	-0,01608	0,017099	-0,94	0,3472	2014	-0,01618	0,017089	-0,95	0,344
ALDER	-0,00206	0,002877	-0,72	0,4741	ALDER	-0,00201	0,002873	-0,7	0,4837
VÆKST	0,011452	0,006992	1,64	0,1018	VÆKST	0,01157	0,006981	1,66	0,0978
GEAR	0,025204	0,004427	5,69	<,0001	GEAR	0,025324	0,004413	5,74	<,0001
ROA	-0,12894	0,030122	-4,28	<,0001	ROA	-0,12449	0,027548	-4,52	<,0001
NEGEBIT	-0,00458	0,012523	-0,37	0,7145	NEGEBIT	-0,01812	0,011454	-1,58	0,114
LAGNEGEBIT	-0,01635	0,012441	-1,31	0,1892	LAGNEGEBIT	-0,01812	0,011454	-1,58	0,114
LAGROA	-0,15907	0,022914	-6,94	<,0001	LAGROA	-0,16014	0,022716	-7,05	<,0001

3. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,22255	0,029289	7,6	<,0001
PROT	-0,0172	0,008961	-1,92	0,0552
SREVISOR	0,01953	0,018101	1,08	0,2809
LN IKKEREV	-0,00604	0,001272	-4,75	<,0001
IKKEREV/REV	0,008192	0,004107	1,99	0,0464
UDVREV	0,057181	0,014033	4,07	<,0001
2REV	0,010222	0,016282	0,63	0,5303
BIG4	-0,02714	0,012362	-2,2	0,0284
CFO	0,112165	0,033476	3,35	0,0008
STRL	0,002232	0,002144	1,04	0,2981
2007	-0,02346	0,016366	-1,43	0,152
2008	-0,05324	0,016498	-3,23	0,0013
2009	-0,03132	0,016761	-1,87	0,062
2010	-0,04732	0,016821	-2,81	0,005
2011	-0,05187	0,016828	-3,08	0,0021
2012	-0,03646	0,016911	-2,16	0,0313
2013	-0,0272	0,016988	-1,6	0,1097
2014	-0,01561	0,017049	-0,92	0,3602
ALDER	-0,00248	0,002735	-0,91	0,3652
VÆKST	0,011845	0,006959	1,7	0,0891
GEAR	0,025276	0,004411	5,73	<,0001
ROA	-0,12435	0,027536	-4,52	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,01835	0,011442	-1,6	0,1092
LAGROA	-0,16021	0,022707	-7,06	<,0001

4. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,222801	0,029277	7,61	<,0001
PROT	-0,01696	0,00895	-1,9	0,0584
SREVISOR	0,019865	0,018087	1,1	0,2723
LN IKKEREV	-0,00602	0,001272	-4,74	<,0001
IKKEREV/REV	0,008085	0,004102	1,97	0,049
UDVREV	0,057189	0,014029	4,08	<,0001
BIG4	-0,02665	0,012333	-2,16	0,031
CFO	0,113009	0,033438	3,38	0,0008
STRL	0,002232	0,002144	1,04	0,2981
2007	-0,02383	0,01635	-1,46	0,1454
2008	-0,05404	0,016445	-3,29	0,0011
2009	-0,03262	0,016629	-1,96	0,0501
2010	-0,04861	0,01669	-2,91	0,0037
2011	-0,05353	0,016614	-3,22	0,0013
2012	-0,03824	0,016664	-2,29	0,022
2013	-0,0291	0,016709	-1,74	0,0819
2014	-0,01747	0,016781	-1,04	0,298
ALDER	-0,00237	0,002728	-0,87	0,3853
VÆKST	0,011671	0,006951	1,68	0,0935
GEAR	0,025381	0,004406	5,76	<,0001
ROA	-0,12391	0,027518	-4,5	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,01852	0,011435	-1,62	0,1057
LAGROA	-0,16043	0,022697	-7,07	<,0001

5. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,222801	0,029277	7,61	<,0001
PROT	-0,01745	0,008932	-1,95	0,051
SREVISOR	0,018942	0,018053	1,05	0,2944
LN IKKEREV	-0,00626	0,001242	-5,04	<,0001
IKKEREV/REV	0,008206	0,004099	2	0,0456
UDVREV	0,057594	0,014019	4,11	<,0001
BIG4	-0,02672	0,012331	-2,17	0,0305
CFO	0,116488	0,033193	3,51	0,0005
STRL	0,001943	0,002118	0,92	0,3591
2007	-0,02423	0,016342	-1,48	0,1385
2008	-0,05471	0,016424	-3,33	0,0009
2009	-0,03358	0,01659	-2,02	0,0432
2010	-0,04976	0,016635	-2,99	0,0028
2011	-0,05492	0,016535	-3,32	0,0009
2012	-0,03989	0,016555	-2,41	0,0162
2013	-0,0307	0,016605	-1,85	0,0648
2014	-0,01951	0,016615	-1,17	0,2407
VÆKST	0,012069	0,006935	1,74	0,0821
GEAR	0,025197	0,0044	5,73	<,0001
ROA	-0,12698	0,027286	-4,65	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,01932	0,011396	-1,7	0,0904
LAGROA	-0,16175	0,022643	-7,14	<,0001

6. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,224934	0,015807	14,23	<,0001
PROT	-0,01705	0,00892	-1,91	0,0563
SREVISOR	0,017733	0,018004	0,98	0,3249
LN IKKEREV	-0,00561	0,001021	-5,49	<,0001
IKKEREV/REV	0,007748	0,004068	1,9	0,0572
UDVREV	0,056985	0,014002	4,07	<,0001
BIG4	-0,02534	0,012237	-2,07	0,0387
CFO	0,119046	0,033073	3,6	0,0003
2007	-0,02373	0,016331	-1,45	0,1465
2008	-0,05367	0,016383	-3,28	0,0011
2009	-0,03279	0,016566	-1,98	0,048
2010	-0,04867	0,016591	-2,93	0,0034
2011	-0,05425	0,016517	-3,28	0,0011
2012	-0,03925	0,016539	-2,37	0,0178
2013	-0,03	0,016586	-1,81	0,0708
2014	-0,01859	0,016584	-1,12	0,2626
VÆKST	0,012353	0,006928	1,78	0,0749
GEAR	0,025704	0,004365	5,89	<,0001
ROA	-0,12662	0,027281	-4,64	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02046	0,011328	-1,81	0,0713
LAGROA	-0,16086	0,02262	-7,11	<,0001

7. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,226819	0,015691	14,46	<,0001
PROT	-0,01656	0,008906	-1,86	0,0633
LN IKKEREV	-0,00562	0,001021	-5,5	<,0001
IKKEREV/REV	0,007685	0,004068	1,89	0,0592
UDVREV	0,05702	0,014002	4,07	<,0001
BIG4	-0,02656	0,012174	-2,18	0,0294
CFO	0,116722	0,032989	3,54	0,0004
2007	-0,02391	0,01633	-1,46	0,1435
2008	-0,05364	0,016383	-3,27	0,0011
2009	-0,03222	0,016556	-1,95	0,0519
2010	-0,04833	0,016587	-2,91	0,0037
2011	-0,05418	0,016516	-3,28	0,0011
2012	-0,03905	0,016537	-2,36	0,0184
2013	-0,02848	0,016514	-1,72	0,085
2014	-0,01918	0,016573	-1,16	0,2476
VÆKST	0,012052	0,006921	1,74	0,0819
GEAR	0,025815	0,004364	5,92	<,0001
ROA	-0,12612	0,027275	-4,62	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02106	0,011311	-1,86	0,063
LAGROA	-0,16132	0,022615	-7,13	<,0001

8. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,21868	0,014028	15,59	<,0001
PROT	-0,01648	0,008908	-1,85	0,0646
LN IKKEREV	-0,00562	0,001021	-5,5	<,0001
IKKEREV/REV	0,007624	0,004068	1,87	0,0612
UDVREV	0,058735	0,013926	4,22	<,0001
BIG4	-0,02767	0,012138	-2,28	0,0229
CFO	0,114195	0,032922	3,47	0,0005
2007	-0,01468	0,01425	-1,03	0,3033
2008	-0,04435	0,014283	-3,1	0,002
2009	-0,02248	0,014257	-1,58	0,1152
2010	-0,03858	0,014292	-2,7	0,0071
2011	-0,04437	0,014179	-3,13	0,0018
2012	-0,02922	0,014188	-2,06	0,0397
2013	-0,01867	0,014177	-1,32	0,1881
VÆKST	0,012525	0,00691	1,81	0,0702
GEAR	0,025692	0,004363	5,89	<,0001
ROA	-0,12561	0,027277	-4,61	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02245	0,011249	-2	0,0462
LAGROA	-0,16148	0,022619	-7,14	<,0001

9. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,21374	0,013183	16,21	<,0001
PROT	-0,01645	0,008908	-1,85	0,0651
LN IKKEREV	-0,00565	0,001021	-5,53	<,0001
IKKEREV/REV	0,00763	0,004068	1,88	0,061
UDVREV	0,057601	0,013883	4,15	<,0001
BIG4	-0,02731	0,012134	-2,25	0,0246
CFO	0,113603	0,032918	3,45	0,0006
2008	-0,03932	0,013422	-2,93	0,0035
2009	-0,01773	0,013491	-1,31	0,1891
2010	-0,0338	0,013518	-2,5	0,0126
2011	-0,03963	0,013411	-2,96	0,0032
2012	-0,02451	0,013432	-1,82	0,0683
2013	-0,01396	0,013418	-1,04	0,2985
VÆKST	0,011833	0,006878	1,72	0,0857
GEAR	0,025894	0,004359	5,94	<,0001
ROA	-0,12426	0,027246	-4,56	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02189	0,011236	-1,95	0,0516
LAGROA	-0,16141	0,022619	-7,14	<,0001

10. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,211364	0,012984	16,28	<,0001
PROT	-0,01634	0,008908	-1,83	0,0669
LN IKKEREV	-0,00569	0,00102	-5,58	<,0001
IKKEREV/REV	0,007599	0,004068	1,87	0,0621
UDVREV	0,057877	0,013881	4,17	<,0001
BIG4	-0,02776	0,012127	-2,29	0,0223
CFO	0,112914	0,032913	3,43	0,0006
2008	-0,03592	0,01302	-2,76	0,0059
2009	-0,01411	0,013036	-1,08	0,2792
2010	-0,03008	0,013036	-2,31	0,0212
2011	-0,03595	0,012937	-2,78	0,0056
2012	-0,02082	0,012956	-1,61	0,1083
VÆKST	0,01233	0,006861	1,8	0,0726
GEAR	0,025707	0,004355	5,9	<,0001
ROA	-0,12515	0,027233	-4,6	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02249	0,011222	-2	0,0454
LAGROA	-0,16011	0,022585	-7,09	<,0001

11. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,209009	0,012802	16,33	<,0001
PROT	-0,01618	0,008907	-1,82	0,0696
LN IKKEREV	-0,00577	0,001017	-5,67	<,0001
IKKEREV/REV	0,007805	0,004064	1,92	0,0551
UDVREV	0,057982	0,013882	4,18	<,0001
BIG4	-0,02735	0,012122	-2,26	0,0243
CFO	0,112254	0,03291	3,41	0,0007
2008	-0,03311	0,012759	-2,59	0,0096
2010	-0,02714	0,012751	-2,13	0,0335
2011	-0,03303	0,012653	-2,61	0,0092
2012	-0,01791	0,012675	-1,41	0,1579
VÆKST	0,013018	0,006832	1,91	0,057
GEAR	0,025741	0,004356	5,91	<,0001
ROA	-0,12277	0,027146	-4,52	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02309	0,011209	-2,06	0,0397
LAGROA	-0,16078	0,022579	-7,12	<,0001

12. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,207062	0,012734	16,26	<,0001
PROT	-0,01627	0,008912	-1,83	0,0681
LN IKKEREV	-0,00578	0,001018	-5,67	<,0001
IKKEREV/REV	0,00763	0,004064	1,88	0,0608
UDVREV	0,058404	0,013886	4,21	<,0001
BIG4	-0,02804	0,012118	-2,31	0,0209
CFO	0,11016	0,032894	3,35	0,0008
2008	-0,03026	0,012605	-2,4	0,0166
2010	-0,02409	0,012573	-1,92	0,0557
2011	-0,02993	0,012468	-2,4	0,0166
VÆKST	0,013499	0,006827	1,98	0,0483
GEAR	0,025515	0,004355	5,86	<,0001
ROA	-0,122	0,027155	-4,49	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02315	0,011215	-2,06	0,0393
LAGROA	-0,15977	0,022579	-7,08	<,0001

Bilag 2 Baglæns trinvis reduktion (POS)

Nedenfor er angivet P-værdier for alle niveauerne af den baglæns trinvis regression for de positive styrbare periodiseringer. Kørsel nr. 13 er den endelig, da alle variable har signifikante p-værdier.

1. kørsel					2. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,165362	0,024854	6,65	<,0001	Skæring	0,164406	0,023799	6,91	<,0001
VPERIODE	-0,00124	0,00143	-0,87	0,3857	VPERIODE	-0,00125	0,001428	-0,87	0,3832
PROT	-0,01526	0,010016	-1,52	0,1284	PROT	-0,01518	0,009987	-1,52	0,1293
SREVISOR	0,02865	0,021391	1,34	0,1812	SREVISOR	0,028552	0,021354	1,34	0,1819
LN IKKEREV	-0,00526	0,00131	-4,01	<,0001	LN IKKEREV	-0,00526	0,001309	-4,02	<,0001
IKKEREV/REV	0,011225	0,004144	2,71	0,007	IKKEREV/REV	0,011211	0,004138	2,71	0,007
UDVREV	0,057833	0,015097	3,83	0,0001	UDVREV	0,057769	0,015072	3,83	0,0001
2REV	-0,01063	0,019661	-0,54	0,589	2REV	-0,01046	0,019598	-0,53	0,5938
BIG4	0,006116	0,012665	0,48	0,6294	BIG4	0,006071	0,012646	0,48	0,6314
CFO	-0,07016	0,037416	-1,88	0,0615	CFO	-0,07037	0,037338	-1,88	0,0601
STRL	0,004073	0,002	2,04	0,0423	STRL	0,004067	0,001997	2,04	0,0423
2007	-0,00221	0,016342	-0,14	0,8926	2007	-0,0375	0,013964	-2,69	0,0075
2008	-0,03869	0,016531	-2,34	0,0197	2008	-0,05515	0,017501	-3,15	0,0017
2009	-0,05635	0,019656	-2,87	0,0044	2009	-0,03761	0,015747	-2,39	0,0174
2010	-0,03879	0,018053	-2,15	0,0322	2010	-0,0362	0,0151	-2,4	0,0169
2011	-0,03741	0,017543	-2,13	0,0336	2011	-0,04676	0,015395	-3,04	0,0025
2012	-0,04797	0,017824	-2,69	0,0074	2012	-0,02613	0,015903	-1,64	0,1011
2013	-0,02735	0,018306	-1,49	0,1359	2013	-0,0135	0,015871	-0,85	0,3953
2014	-0,0147	0,018204	-0,81	0,4197	2014	-0,0024	0,002749	-0,87	0,3823
ALDER	-0,00239	0,002753	-0,87	0,3849	VÆKST	0,011288	0,006624	1,7	0,0891
VÆKST	0,011318	0,006635	1,71	0,0888	GEAR	0,004027	0,005671	0,71	0,4781
GEAR	0,004009	0,005679	0,71	0,4806	ROA	-0,02114	0,032015	-0,66	0,5095
ROA	-0,02124	0,032062	-0,66	0,5079	NEGEBIT	-0,01775	0,014681	-1,21	0,2274
NEGEBIT	-0,01777	0,014699	-1,21	0,2275	LAGNEGEBIT	-0,00623	0,014298	-0,44	0,6631
LAGNEGEBIT	-0,00621	0,014315	-0,43	0,6646	LAGROA	-0,09656	0,024889	-3,88	0,0001
LAGROA	-0,0966	0,024919	-3,88	0,0001					

3. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,164112	0,023767	6,9	<,0001
VPERIODE	-0,00129	0,001423	-0,91	0,3653
PROT	-0,01536	0,00997	-1,54	0,1243
SREVISOR	0,029096	0,021297	1,37	0,1726
LN IKKEREV	-0,00524	0,001307	-4,01	<,0001
IKKEREV/REV	0,011262	0,004132	2,73	0,0067
UDVREV	0,057555	0,01505	3,82	0,0002
2REV	-0,0102	0,019571	-0,52	0,6025
BIG4	0,006145	0,012633	0,49	0,6269
CFO	-0,06828	0,036993	-1,85	0,0656
STRL	0,004165	0,001982	2,1	0,0362
2008	-0,03782	0,013932	-2,71	0,0069
2009	-0,05596	0,017384	-3,22	0,0014
2010	-0,03866	0,015547	-2,49	0,0133
2011	-0,03688	0,015007	-2,46	0,0144
2012	-0,04701	0,01537	-3,06	0,0024
2013	-0,02653	0,015862	-1,67	0,0952
2014	-0,01405	0,015806	-0,89	0,3744
ALDER	-0,00256	0,002723	-0,94	0,348
VÆKST	0,010746	0,0065	1,65	0,099
GEAR	0,004117	0,005661	0,73	0,4675
ROA	-0,02305	0,031681	-0,73	0,4672
NEGEBIT	-0,02051	0,013227	-1,55	0,1217
LAGROA	-0,09185	0,02241	-4,1	<,0001

5. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,165143	0,023594	7	<,0001
VPERIODE	-0,00126	0,001419	-0,89	0,3746
PROT	-0,01525	0,009941	-1,53	0,1258
SREVISOR	0,028044	0,021125	1,33	0,185
LN IKKEREV	-0,0051	0,001226	-4,16	<,0001
IKKEREV/REV	0,011434	0,004112	2,78	0,0057
UDVREV	0,057419	0,014952	3,84	0,0001
CFO	-0,07075	0,036756	-1,92	0,0549
STRL	0,004317	0,001963	2,2	0,0284
2008	-0,03771	0,013886	-2,72	0,0069
2009	-0,05531	0,017268	-3,2	0,0015
2010	-0,03882	0,015516	-2,5	0,0127
2011	-0,03603	0,014922	-2,41	0,0162
2012	-0,04566	0,015212	-3	0,0028
2013	-0,02494	0,015652	-1,59	0,1118
2014	-0,01244	0,01559	-0,8	0,4252
ALDER	-0,00266	0,002713	-0,98	0,327
VÆKST	0,010593	0,00647	1,64	0,1023
GEAR	0,004128	0,005647	0,73	0,4652
ROA	-0,02341	0,031606	-0,74	0,4593
NEGEBIT	-0,02081	0,013167	-1,58	0,1147
LAGROA	-0,09238	0,022333	-4,14	<,0001

4. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,165316	0,023617	7	<,0001
VPERIODE	-0,00129	0,001421	-0,91	0,3651
PROT	-0,01515	0,009952	-1,52	0,1287
SREVISOR	0,027936	0,021144	1,32	0,1871
LN IKKEREV	-0,00503	0,001235	-4,08	<,0001
IKKEREV/REV	0,011268	0,004128	2,73	0,0066
UDVREV	0,056982	0,01499	3,8	0,0002
2REV	-0,00979	0,019535	-0,5	0,6167
CFO	-0,06934	0,036895	-1,88	0,0609
STRL	0,004282	0,001966	2,18	0,0299
2008	-0,03802	0,013913	-2,73	0,0065
2009	-0,05615	0,017365	-3,23	0,0013
2010	-0,03866	0,015533	-2,49	0,0132
2011	-0,03665	0,014987	-2,45	0,0149
2012	-0,04654	0,015327	-3,04	0,0025
2013	-0,02603	0,015815	-1,65	0,1005
2014	-0,01354	0,015756	-0,86	0,3907
ALDER	-0,00258	0,00272	-0,95	0,3433
VÆKST	0,010515	0,006477	1,62	0,1052
GEAR	0,004049	0,005655	0,72	0,4744
ROA	-0,02289	0,031651	-0,72	0,4699
NEGEBIT	-0,02035	0,013211	-1,54	0,1242
LAGROA	-0,09248	0,022353	-4,14	<,0001

6. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,164593	0,023569	6,98	<,0001
VPERIODE	-0,00118	0,001414	-0,84	0,4029
PROT	-0,01526	0,009936	-1,54	0,1254
SREVISOR	0,027564	0,021103	1,31	0,1922
LN IKKEREV	-0,00513	0,001225	-4,19	<,0001
IKKEREV/REV	0,011111	0,004085	2,72	0,0068
UDVREV	0,057405	0,014944	3,84	0,0001
CFO	-0,07143	0,036724	-1,95	0,0524
STRL	0,004462	0,001952	2,29	0,0227
2008	-0,03777	0,013879	-2,72	0,0068
2009	-0,05429	0,017203	-3,16	0,0017
2010	-0,03781	0,015447	-2,45	0,0148
2011	-0,03528	0,014879	-2,37	0,0182
2012	-0,04451	0,015122	-2,94	0,0034
2013	-0,02425	0,015614	-1,55	0,1212
2014	-0,01176	0,015554	-0,76	0,45
ALDER	-0,00251	0,002703	-0,93	0,3545
VÆKST	0,010661	0,006465	1,65	0,0999
ROA	-0,02665	0,031278	-0,85	0,3947
NEGEBIT	-0,02218	0,013026	-1,7	0,0893
LAGROA	-0,09225	0,02232	-4,13	<,0001

7. kørsel					8. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,163614	0,023522	6,96	<,0001	Skæring	0,163989	0,023506	6,98	<,0001
VPERIODE	-0,0011	0,00141	-0,78	0,4341	PROT	-0,01644	0,009859	-1,67	0,0961
PROT	-0,01563	0,009919	-1,58	0,1159	SREVISOR	0,028462	0,021064	1,35	0,1773
SREVISOR	0,028187	0,021076	1,34	0,1818	LN IKKEREV	-0,00527	0,001212	-4,35	<,0001
LN IKKEREV	-0,00514	0,001224	-4,2	<,0001	IKKEREV/REV	0,011051	0,004079	2,71	0,007
IKKEREV/REV	0,011009	0,004081	2,7	0,0073	UDVREV	0,060514	0,014628	4,14	<,0001
UDVREV	0,059379	0,014707	4,04	<,0001	CFO	-0,07211	0,036684	-1,97	0,05
CFO	-0,07172	0,036704	-1,95	0,0513	STRL	0,004389	0,001949	2,25	0,0248
STRL	0,004431	0,00195	2,27	0,0236	2008	-0,03448	0,01313	-2,63	0,0089
2008	-0,0344	0,013136	-2,62	0,0091	2009	-0,05098	0,016596	-3,07	0,0023
2009	-0,05091	0,016604	-3,07	0,0023	2010	-0,03402	0,014626	-2,33	0,0205
2010	-0,03409	0,014632	-2,33	0,0203	2011	-0,03157	0,014021	-2,25	0,0248
2011	-0,03155	0,014027	-2,25	0,025	2012	-0,04085	0,014166	-2,88	0,0041
2012	-0,04054	0,014177	-2,86	0,0044	2013	-0,02042	0,014763	-1,38	0,1673
2013	-0,02043	0,014769	-1,38	0,1673	ALDER	-0,00344	0,002539	-1,36	0,1758
ALDER	-0,00278	0,002677	-1,04	0,2998	VÆKST	0,011626	0,006398	1,82	0,0699
VÆKST	0,011149	0,00643	1,73	0,0836	ROA	-0,0292	0,03115	-0,94	0,3492
ROA	-0,02832	0,031184	-0,91	0,3643	NEGEBIT	-0,02346	0,012959	-1,81	0,0709
NEGEBIT	-0,02292	0,012983	-1,77	0,0782	LAGROA	-0,0908	0,022225	-4,09	<,0001
LAGROA	-0,09087	0,022235	-4,09	<,0001					

9. kørsel					10. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,165832	0,023421	7,08	<,0001	Skæring	0,167663	0,023406	7,16	<,0001
PROT	-0,01626	0,009856	-1,65	0,0998	PROT	-0,01489	0,009815	-1,52	0,13
SREVISOR	0,0288	0,021058	1,37	0,1721	LN IKKEREV	-0,00521	0,001212	-4,3	<,0001
LN IKKEREV	-0,00528	0,001212	-4,36	<,0001	IKKEREV/REV	0,010556	0,00407	2,59	0,0098
IKKEREV/REV	0,010801	0,00407	2,65	0,0082	UDVREV	0,059796	0,014591	4,1	<,0001
UDVREV	0,059412	0,014579	4,08	<,0001	CFO	-0,09252	0,030614	-3,02	0,0027
CFO	-0,09107	0,030602	-2,98	0,0031	STRL	0,00409	0,001919	2,13	0,0336
STRL	0,004522	0,001943	2,33	0,0204	2008	-0,03387	0,013136	-2,58	0,0102
2008	-0,0344	0,013128	-2,62	0,0091	2009	-0,04881	0,016556	-2,95	0,0034
2009	-0,05007	0,016565	-3,02	0,0027	2010	-0,03269	0,014532	-2,25	0,025
2010	-0,0348	0,014599	-2,38	0,0176	2011	-0,03095	0,014025	-2,21	0,0279
2011	-0,03113	0,014011	-2,22	0,0268	2012	-0,04063	0,014176	-2,87	0,0044
2012	-0,04062	0,014162	-2,87	0,0043	2013	-0,01786	0,014654	-1,22	0,2237
2013	-0,02045	0,014761	-1,39	0,1667	ALDER	-0,00352	0,002485	-1,42	0,1577
ALDER	-0,00388	0,002496	-1,55	0,1212	VÆKST	0,010661	0,006372	1,67	0,095
VÆKST	0,011118	0,006374	1,74	0,0818	NEGEBIT	-0,01829	0,012069	-1,52	0,1304
NEGEBIT	-0,01904	0,01207	-1,58	0,1154	LAGROA	-0,09311	0,020877	-4,46	<,0001
LAGROA	-0,09736	0,021087	-4,62	<,0001					

11. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,166816	0,023408	7,13	<,0001
PROT	-0,01507	0,009819	-1,53	0,1257
LN IKKEREV	-0,00523	0,001213	-4,32	<,0001
IKKEREV/REV	0,010578	0,004072	2,6	0,0097
UDVREV	0,060323	0,014593	4,13	<,0001
CFO	-0,09516	0,030554	-3,11	0,002
STRL	0,004057	0,00192	2,11	0,0352
2008	-0,02994	0,01274	-2,35	0,0192
2009	-0,04494	0,016257	-2,76	0,006
2010	-0,02862	0,014152	-2,02	0,0437
2011	-0,02681	0,013614	-1,97	0,0496
2012	-0,03628	0,013728	-2,64	0,0085
ALDER	-0,00377	0,002478	-1,52	0,1287
VÆKST	0,011173	0,006362	1,76	0,0797
NEGEBIT	-0,01902	0,012061	-1,58	0,1156
LAGROA	-0,09212	0,020873	-4,41	<,0001

12. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,147065	0,019512	7,54	<,0001
PROT	-0,01637	0,009797	-1,67	0,0955
LN IKKEREV	-0,00562	0,001187	-4,73	<,0001
IKKEREV/REV	0,010659	0,004078	2,61	0,0093
UDVREV	0,061645	0,014589	4,23	<,0001
CFO	-0,09379	0,030587	-3,07	0,0023
STRL	0,003237	0,001846	1,75	0,0802
2008	-0,02991	0,012759	-2,34	0,0195
2009	-0,04367	0,016261	-2,69	0,0075
2010	-0,02966	0,014157	-2,1	0,0367
2011	-0,02725	0,013632	-2	0,0462
2012	-0,03735	0,013731	-2,72	0,0068
VÆKST	0,011389	0,00637	1,79	0,0745
NEGEBIT	-0,01965	0,012072	-1,63	0,1044
LAGROA	-0,09416	0,020861	-4,51	<,0001

13. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,138259	0,018781	7,36	<,0001
PROT	-0,0171	0,009805	-1,74	0,0819
LN IKKEREV	-0,00535	0,001178	-4,54	<,0001
IKKEREV/REV	0,009513	0,004024	2,36	0,0185
UDVREV	0,060863	0,014608	4,17	<,0001
CFO	-0,07276	0,027776	-2,62	0,0091
STRL	0,003313	0,001849	1,79	0,0738
2008	-0,03139	0,012751	-2,46	0,0142
2009	-0,04728	0,016139	-2,93	0,0036
2010	-0,0278	0,014137	-1,97	0,0498
2011	-0,02608	0,013638	-1,91	0,0565
2012	-0,03772	0,013755	-2,74	0,0064
VÆKST	0,011256	0,006381	1,76	0,0784
LAGROA	-0,08532	0,020178	-4,23	<,0001

Bilag 3 Baglæns trinvis reduktion (NEG)

Nedenfor er angivet P-værdier for alle niveauerne af den baglæns trinvis regression for de negative styrbare periodiseringer. Kørsel nr. 13 er den endelig, da alle variable har signifikante p-værdier.

1. kørsel					2. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Intercept	-0,44426	0,069486	-6,39	<,0001	Intercept	-0,44188	0,068436	-6,46	<,0001
VPERIODE	-0,00046	0,002246	-0,2	0,8386	PROT	0,018948	0,013452	1,41	0,1596
PROT	0,019331	0,013595	1,42	0,1557	SREVISOR	0,014582	0,025988	0,56	0,575
SREVISOR	0,014522	0,026015	0,56	0,5769	LN IKKEREV	0,003865	0,002182	1,77	0,0771
LN IKKEREV	0,003907	0,002194	1,78	0,0756	IKKEREV/REV	-0,00128	0,006715	-0,19	0,8486
IKKEREV/REV	-0,00144	0,006768	-0,21	0,8311	UDVREV	-0,03656	0,021547	-1,7	0,0903
UDVREV	-0,03663	0,02157	-1,7	0,0901	2REV	-0,02434	0,023155	-1,05	0,2936
2REV	-0,02391	0,023274	-1,03	0,3048	BIG4	0,058923	0,019911	2,96	0,0032
BIG4	0,059046	0,019939	2,96	0,0032	CFO	-0,12685	0,054656	-2,32	0,0207
CFO	-0,1274	0,054776	-2,33	0,0204	STRL	0,005441	0,004162	1,31	0,1917
STRL	0,005597	0,004236	1,32	0,187	2007	0,051678	0,026567	1,95	0,0523
2007	0,051433	0,02662	1,93	0,0539	2008	0,068277	0,026867	2,54	0,0113
2008	0,068209	0,026894	2,54	0,0115	2009	0,019599	0,024535	0,8	0,4248
2009	0,019356	0,024588	0,79	0,4315	2010	0,055711	0,025794	2,16	0,0313
2010	0,055643	0,02582	2,16	0,0316	2011	0,060878	0,026168	2,33	0,0204
2011	0,060637	0,02622	2,31	0,0211	2012	0,028024	0,026095	1,07	0,2834
2012	0,027768	0,02615	1,06	0,2888	2013	0,025382	0,025572	0,99	0,3214
2013	0,025194	0,025613	0,98	0,3258	2014	0,020002	0,026023	0,77	0,4425
2014	0,019564	0,026136	0,75	0,4545	ALDER	0,011165	0,005203	2,15	0,0323
ALDER	0,01153	0,005508	2,09	0,0368	VÆKST	-0,02772	0,012655	-2,19	0,029
VÆKST	-0,02772	0,012667	-2,19	0,0291	GEAR	-0,0292	0,006171	-4,73	<,0001
GEAR	-0,02921	0,006177	-4,73	<,0001	ROA	0,199805	0,04776	4,18	<,0001
ROA	0,199228	0,047889	4,16	<,0001	NEGEBIT	0,011813	0,018344	0,64	0,5199
NEGEBIT	0,011925	0,01837	0,65	0,5165	LAGNEGEBIT	0,035932	0,018071	1,99	0,0473
LAGNEGEBIT	0,035938	0,018088	1,99	0,0475	LAGROA	0,171652	0,035386	4,85	<,0001
LAGROA	0,171637	0,035419	4,85	<,0001					

3. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Intercept	-0,44307	0,06809	-6,51	<,0001
PROT	0,019092	0,013418	1,42	0,1554
SREVISOR	0,014714	0,025954	0,57	0,571
LN IKKEREV	0,00371	0,002024	1,83	0,0674
UDVREV	-0,03644	0,021517	-1,69	0,091
2REV	-0,02425	0,023128	-1,05	0,295
BIG4	0,058752	0,019871	2,96	0,0033
CFO	-0,1262	0,0545	-2,32	0,021
STRL	0,005549	0,00412	1,35	0,1787
2007	0,051709	0,026541	1,95	0,0519
2008	0,068343	0,026839	2,55	0,0112
2009	0,019752	0,024499	0,81	0,4205
2010	0,055599	0,025763	2,16	0,0314
2011	0,060936	0,026141	2,33	0,0201
2012	0,027962	0,026068	1,07	0,2839
2013	0,025353	0,025547	0,99	0,3215
2014	0,020027	0,025998	0,77	0,4415
ALDER	0,011235	0,005185	2,17	0,0307
VÆKST	-0,02787	0,012618	-2,21	0,0277
GEAR	-0,02925	0,006159	-4,75	<,0001
ROA	0,199501	0,047688	4,18	<,0001
NEGEBIT	0,011617	0,018298	0,63	0,5258
LAGNEGEBIT	0,035863	0,01805	1,99	0,0475
LAGROA	0,171811	0,035342	4,86	<,0001

4. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Intercept	-0,44	0,067828	-6,49	<,0001
PROT	0,01922	0,013407	1,43	0,1523
LN IKKEREV	0,003712	0,002023	1,84	0,0671
UDVREV	-0,03666	0,021499	-1,71	0,0888
2REV	-0,02368	0,02309	-1,03	0,3057
BIG4	0,057931	0,019805	2,93	0,0036
CFO	-0,12861	0,054298	-2,37	0,0182
STRL	0,005461	0,004114	1,33	0,185
2007	0,051055	0,026498	1,93	0,0546
2008	0,067961	0,026812	2,53	0,0116
2009	0,020081	0,024476	0,82	0,4124
2010	0,055324	0,025741	2,15	0,0321
2011	0,060937	0,026124	2,33	0,0201
2012	0,028138	0,026048	1,08	0,2806
2013	0,0263	0,025475	1,03	0,3024
2014	0,019285	0,025948	0,74	0,4577
ALDER	0,011214	0,005181	2,16	0,0309
VÆKST	-0,02796	0,012609	-2,22	0,0271
GEAR	-0,02906	0,006146	-4,73	<,0001
ROA	0,200437	0,047627	4,21	<,0001
NEGEBIT	0,01174	0,018285	0,64	0,5211
LAGNEGEBIT	0,034966	0,017969	1,95	0,0522
LAGROA	0,170044	0,035181	4,83	<,0001

5. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Intercept	-0,43153	0,066495	-6,49	<,0001
PROT	0,019921	0,013355	1,49	0,1364
LN IKKEREV	0,003885	0,002004	1,94	0,053
UDVREV	-0,03725	0,021467	-1,73	0,0834
2REV	-0,02438	0,023051	-1,06	0,2908
BIG4	0,05569	0,019484	2,86	0,0044
CFO	-0,13419	0,053567	-2,51	0,0126
STRL	0,005307	0,004105	1,29	0,1967
2007	0,051986	0,026443	1,97	0,0499
2008	0,068639	0,026776	2,56	0,0107
2009	0,02104	0,024416	0,86	0,3892
2010	0,056051	0,025701	2,18	0,0297
2011	0,061822	0,026073	2,37	0,0181
2012	0,028941	0,026003	1,11	0,2663
2013	0,027274	0,025415	1,07	0,2837
2014	0,019509	0,02593	0,75	0,4522
ALDER	0,010787	0,005135	2,1	0,0362
VÆKST	-0,02851	0,012572	-2,27	0,0238
GEAR	-0,02927	0,006134	-4,77	<,0001
ROA	0,188106	0,043558	4,32	<,0001
LAGNEGEBIT	0,038613	0,017038	2,27	0,0239
LAGROA	0,173752	0,034684	5,01	<,0001

6. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Intercept	-0,43079	0,066459	-6,48	<,0001
PROT	0,019787	0,013348	1,48	0,1388
LN IKKEREV	0,003695	0,001987	1,86	0,0635
UDVREV	-0,03836	0,021407	-1,79	0,0738
2REV	-0,02785	0,022575	-1,23	0,218
BIG4	0,05685	0,019415	2,93	0,0036
CFO	-0,12985	0,053233	-2,44	0,0151
STRL	0,005581	0,004087	1,37	0,1727
2007	0,042524	0,023251	1,83	0,068
2008	0,05868	0,023265	2,52	0,012
2009	0,010438	0,01993	0,52	0,6007
2010	0,04537	0,021415	2,12	0,0346
2011	0,05089	0,02164	2,35	0,0191
2012	0,01805	0,021592	0,84	0,4036
2013	0,016546	0,02103	0,79	0,4318
ALDER	0,011499	0,005045	2,28	0,0231
VÆKST	-0,02872	0,012564	-2,29	0,0227
GEAR	-0,02923	0,006131	-4,77	<,0001
ROA	0,185359	0,043386	4,27	<,0001
LAGNEGEBIT	0,039949	0,016937	2,36	0,0187
LAGROA	0,174091	0,034666	5,02	<,0001

7. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Intercept	-0,42869	0,066291	-6,47	<,0001
PROT	0,020058	0,013328	1,5	0,133
LN IKKEREV	0,003704	0,001985	1,87	0,0627
UDVREV	-0,03839	0,021392	-1,79	0,0733
2REV	-0,02833	0,02254	-1,26	0,2094
BIG4	0,056549	0,019392	2,92	0,0037
CFO	-0,12932	0,053185	-2,43	0,0154
STRL	0,005677	0,00408	1,39	0,1647
2007	0,03862	0,022008	1,75	0,0799
2008	0,054638	0,021932	2,49	0,013
2010	0,041271	0,019919	2,07	0,0388
2011	0,046846	0,0202	2,32	0,0208
2012	0,013994	0,020141	0,69	0,4875
2013	0,012491	0,019538	0,64	0,5229
ALDER	0,011586	0,005039	2,3	0,0219
VÆKST	-0,02911	0,012533	-2,32	0,0206
GEAR	-0,02937	0,006121	-4,8	<,0001
ROA	0,184135	0,043293	4,25	<,0001
LAGNEGEBIT	0,039993	0,016925	2,36	0,0185
LAGROA	0,173749	0,034635	5,02	<,0001

8. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Intercept	-0,42667	0,066178	-6,45	<,0001
PROT	0,019826	0,013316	1,49	0,1371
LN IKKEREV	0,00376	0,001982	1,9	0,0584
UDVREV	-0,03818	0,021377	-1,79	0,0747
2REV	-0,02978	0,022412	-1,33	0,1845
BIG4	0,057116	0,019361	2,95	0,0033
CFO	-0,12984	0,053148	-2,44	0,0149
STRL	0,005604	0,004076	1,37	0,1698
2007	0,035811	0,021553	1,66	0,0972
2008	0,05172	0,021439	2,41	0,0162
2010	0,037925	0,019209	1,97	0,0489
2011	0,043553	0,019521	2,23	0,0261
2012	0,010817	0,019507	0,55	0,5795
ALDER	0,011681	0,005034	2,32	0,0207
VÆKST	-0,02913	0,012526	-2,33	0,0204
GEAR	-0,0292	0,006112	-4,78	<,0001
ROA	0,18565	0,043203	4,3	<,0001
LAGNEGEBIT	0,04024	0,016911	2,38	0,0177
LAGROA	0,171952	0,034501	4,98	<,0001

9. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Intercept	-0,42518	0,066078	-6,43	<,0001
PROT	0,019892	0,013306	1,49	0,1355
LN IKKEREV	0,00371	0,001979	1,88	0,0614
UDVREV	-0,03818	0,021362	-1,79	0,0745
2REV	-0,03062	0,022346	-1,37	0,1712
BIG4	0,057481	0,019337	2,97	0,0031
CFO	-0,12723	0,052903	-2,4	0,0165
STRL	0,005606	0,004073	1,38	0,1693
2007	0,033945	0,021274	1,6	0,1112
2008	0,04978	0,021137	2,36	0,0189
2010	0,035849	0,018827	1,9	0,0575
2011	0,04146	0,01914	2,17	0,0308
ALDER	0,011738	0,005029	2,33	0,02
VÆKST	-0,02889	0,01251	-2,31	0,0213
GEAR	-0,02917	0,006108	-4,78	<,0001
ROA	0,184485	0,043122	4,28	<,0001
LAGNEGEBIT	0,040311	0,016899	2,39	0,0174
LAGROA	0,171783	0,034476	4,98	<,0001

10. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Intercept	-0,42142	0,066077	-6,38	<,0001
PROT	0,01874	0,013291	1,41	0,1591
LN IKKEREV	0,003765	0,00198	1,9	0,0578
UDVREV	-0,04002	0,021338	-1,88	0,0613
BIG4	0,056432	0,019338	2,92	0,0037
CFO	-0,12621	0,052943	-2,38	0,0175
STRL	0,005438	0,004075	1,33	0,1827
2007	0,029068	0,020992	1,38	0,1667
2008	0,047703	0,021101	2,26	0,0242
2010	0,037084	0,018822	1,97	0,0493
2011	0,042962	0,019125	2,25	0,0251
ALDER	0,011415	0,005028	2,27	0,0236
VÆKST	-0,02843	0,012516	-2,27	0,0236
GEAR	-0,02963	0,006104	-4,85	<,0001
ROA	0,18191	0,043118	4,22	<,0001
LAGNEGEBIT	0,041792	0,016879	2,48	0,0136
LAGROA	0,171953	0,034505	4,98	<,0001

11. kørsel					12. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Intercept	-0,36042	0,047755	-7,55	<,0001	Intercept	-0,3508	0,047292	-7,42	<,0001
PROT	0,019093	0,013298	1,44	0,1517	PROT	0,02009	0,013291	1,51	0,1313
LN IKKEREV	0,005345	0,001588	3,36	0,0008	LN IKKEREV	0,005482	0,001587	3,45	0,0006
UDVREV	-0,04236	0,021282	-1,99	0,0471	UDVREV	-0,04056	0,021262	-1,91	0,057
BIG4	0,059507	0,019215	3,1	0,0021	BIG4	0,058232	0,01921	3,03	0,0026
CFO	-0,12208	0,052893	-2,31	0,0214	CFO	-0,1226	0,052939	-2,32	0,021
2007	0,029179	0,021008	1,39	0,1654	2007	0,046081	0,020784	2,22	0,027
2008	0,050529	0,02101	2,4	0,0165	2008	0,033576	0,018621	1,8	0,072
2010	0,037626	0,018832	2	0,0462	2010	0,039487	0,018971	2,08	0,0379
2011	0,04317	0,019139	2,26	0,0245	2011	0,009891	0,00497	1,99	0,0471
ALDER	0,010515	0,004986	2,11	0,0354	ALDER	-0,02702	0,012455	-2,17	0,0305
VÆKST	-0,02894	0,01252	-2,31	0,0212	VÆKST	-0,02934	0,006099	-4,81	<,0001
GEAR	-0,02911	0,006096	-4,78	<,0001	GEAR	0,183344	0,043077	4,26	<,0001
ROA	0,185511	0,043066	4,31	<,0001	ROA	0,037189	0,016691	2,23	0,0263
LAGNEGEBIT	0,038399	0,016699	2,3	0,0219	LAGNEGEBIT	0,177251	0,034398	5,15	<,0001
LAGROA	0,176355	0,034374	5,13	<,0001					

13. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Intercept	-0,35298	0,047329	-7,46	<,0001
LN IKKEREV	0,005692	0,001583	3,6	0,0004
UDVREV	-0,04355	0,021197	-2,05	0,0404
BIG4	0,061437	0,019116	3,21	0,0014
CFO	-0,12289	0,053005	-2,32	0,0208
2008	0,047774	0,020779	2,3	0,0219
2010	0,032884	0,018639	1,76	0,0783
2011	0,038156	0,018974	2,01	0,0449
ALDER	0,010154	0,004974	2,04	0,0417
VÆKST	-0,02615	0,012458	-2,1	0,0363
GEAR	-0,02911	0,006105	-4,77	<,0001
ROA	0,178863	0,043028	4,16	<,0001
LAGNEGEBIT	0,037328	0,016712	2,23	0,0259
LAGROA	0,180396	0,034378	5,25	<,0001

Bilag 4 Danske virksomheders holdning til EU forordningen

Nedenstående figur viser de interesseparter vi har fokuseret på i dette afsnit og deres holdning til tvungen rotation, samt konsekvenserne af forordningen. Yderligere afspejles deres holdning til om forordningens artikel 33 vil medføre en styrket uafhængighed og en øget kvalitet.

Interessepart	For tvungen rotation	Styrket uafhængighed	Øget kvalitet	Påpeget konsekvenser
Novozymes A/S og Vestas Wind Systems A/S	Imod	nej	nej	Øget omkostninger, risiko for tab af viden
NASDAQ OMX	Imod	Måske	måske	Omkostningerne vil overstige fordelene
DSV	Imod	nej	nej	Underkending af selskabernes bestyrelse
Big 4	Imod	nej	nej	Forøget omkostninger, viden vil gå tabt
Finansrådet		ja	nej	For store omkostninger, viden vil gå tabt
Danmarks Rederiforening	Imod	ja	nej	Forøget byrde for virksomhederne, suboptimering af revisionspricessen
DI	Imod	ja	nej	For store omkostninger, viden vil gå tabt. Kan falde på et uheldigt tidspunkt
Dansk Erhverv	Imod	nej	nej	Forøgning af virksomhedens omkostninger og byrder
FSR	Imod	nej	nej	Forøget omkostninger, viden vil gå tabt
Danske advokater	For	ja	ja	Har fokus på markedet
Danske lovgivere	Imod	ja	ja	Stigende omkostninger må accepteres

	Styrket uafhængighed	Øget kvalitet	Andre bemærkninger
Imod			
Revisorer	nej	nej	forøget omkostninger, viden vil gå tabt
Finansrådet	ja	nej	For store omkostninger, viden vil gå tabt
Erhvervslivet (DI)	ja	nej	For store omkostninger, viden vil gå tabt. Kan falde på et uheldigt tidspunkt
FSR	nej	nej	forøget omkostninger, viden vil gå tabt
For			
Danske lovgivere	ja	ja	stigende omkostninger må accepteres
ATP	Hverken eller	Hverken eller	Investorer må tage ansvar for deres beslutninger
Dansk aktionærforening	ja	ja	
Danske advokater	ja	ja	har fokus på markedet

Bilag 5 Liste over virksomheder som indgår i datasættet

Nedenfor er angivet alle virksomheder, som er indeholdt i vores datasæt og dermed vores analyser i afhandlingen. Der er i afhandlingen beskrevet dataudvælgelsesprocessen.

A.P. MOLLER - MAERSK A/S	ENALYZER A/S	NUNAMINERALS A/S
ADMIRAL CAPITAL A/S	ESOFT SYSTEMS A/S	P/F BAKKAFROST
ALK-ABELLO A/S	EUROINVESTOR.COM A/S	PARKEN SPORT & ENTERTAINMENT A/S
AMBU A/S	EXIQON A/S	PER AARSLEFF AS
ANDERSEN & MARTINI A/S	EXPEDIT A/S	RIAS A/S
ARKIL HOLDING A/S	F. E. BORDING A/S	ROBLON A/S
ASCENDIS PHARMA A/S	FASTPASSCORP A/S	ROCKWOOL INTERNATIONAL A/S
ASETEK A/S	FIRSTFARMS A/S	ROYAL UNIBREW A/S
ASGAARD GROUP A/S	FLSMIDTH & CO. A/S	RTX A/S
ATHENA IT-GROUP A/S	FLUGGER A/S	SANISTAL A/S
ATLANTIC PETROLEUM P/F	FORWARD PHARMA A/S	SANTA FE GROUP A/S
AURIGA INDUSTRIES A/S	GABRIEL HOLDING A/S	SCANDINAVIAN BRAKE SYSTEMS A/S
BANG & OLUFSEN A/S	GENMAB A/S	SILKEBORG IF INVEST A/S
BAVARIAN NORDIC A/S	GLUNZ & JENSEN A/S	SIMCORP A/S
BIOPORTO A/S	GN STORE NORD AS	SKAKO A/S
BOCONCEPT HOLDING A/S	GYLDENDALSKE BOGHANDEL	SOLAR A/S
BRD. KLEE A/S	NORDISK FORLAG A/S	SP GROUP A/S
BRODRENE A & O JOHANSEN A/S	H & H INTERNATIONAL A/S	SSBV-ROVSING A/S
BRODRENE HARTMANN A/S	H. LUNDBECK A/S	STRATEGIC INVESTMENTS A/S
BRONDBY IF A/S	HARBOES BRYGGERI A/S	STYLEPIT A/S
CARLSBERG A/S	HOJGAARD HOLDING AS	SVEJSEMASKINEFABRIKKEN MI-GATRONIC A/S
CBRAIN A/S	HUGO GAMES A/S	TDC A/S
CHEMOMETEC A/S	IC GROUP A/S	TIVOLI A/S
CHR. HANSEN HOLDING A/S	INTERMAIL A/S	TOPSIL SEMICONDUCTOR MATERIALS A/S
COLOPLAST A/S	ISS A/S	TORM A/S
COLUMBUS A/S	JOBINDEX A/S	TRIGON AGRI A/S
COPENHAGEN AIRPORTS A/S	MATAS A/S	VELOXIS PHARMACEUTICALS A/S
COPENHAGEN CAPITAL A/S	MERMAID A/S	VESTAS WIND SYSTEMS A/S
COPENHAGEN NETWORK AS	MOLS-LINIEN A/S	VIBORG HANDBOLD KLUB A/S
DALHOFF LARSEN & HORNEMAN A/S	MONBERG & THORSEN A/S	VOPIUM A/S
DAMPSKIBSSELSKABET NORDEN A/S	NAPATECH A/S	WILLIAM DEMANT HOLDING A/S
DANTAX A/S	NEUROSEARCH A/S	WIRTEK A/S
DANTHERM A/S	NKT HOLDING A/S	ZEALAND PHARMA A/S
DFDS AS	NNIT A/S	AALBORG BOLDSPILKLUB A/S
DSV DE SAMMENSLUTTEDE VOGNMAEND AF 13-7 1976 A/S	NORDIC SHIPHOLDING A/S	AARHUS ELITE A/S
EGETAEPPEP A/S	NORTH MEDIA A/S	
	NOVO NORDISK A/S	
	NOVOZYMES A/S	
	NTR HOLDING A/S	

Bilag 6 Søgekriterier i Orbis

Nedenfor er angivet vores søgekriterier i Orbis (informationsdatabase). Der er herefter manuelt filtreret på virksomheder, som beskrevet i vores dataudvælgelsesproces i afhandlingen. Vi ender således med de 109 virksomheder, angivet i Bilag 5.

Product name	Orbis		
Update number	138		
Software version	129.00		
Data update	05/08/2015 (n° 13803)		
Username	Birgit Brejneboel-35992		
Export date	06/08/2015		
		Step result	Search result
1. All active companies and companies with unknown situation		142,414,969	142,414,969
2. World region/Country/Region in country:		1,081,392	783,842
3. Listed/Unlisted companies: Publicly listed		64,793	169
4. Type of entities: Industrial companies		152,739,572	115
Boolean search : 1 And 2 And 3 And 4			
		TOTAL	115

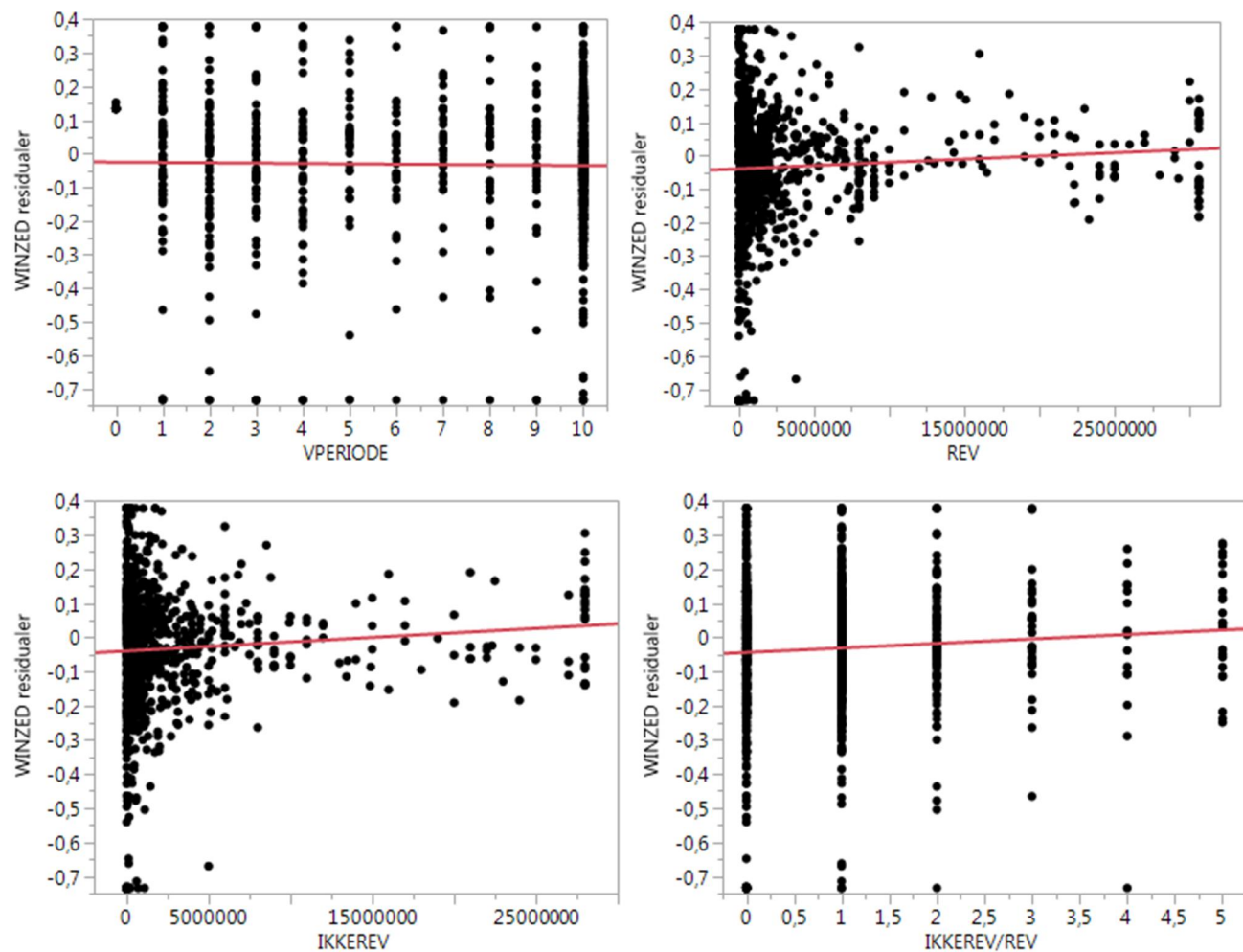
Bilag 7 Dummy variable for år

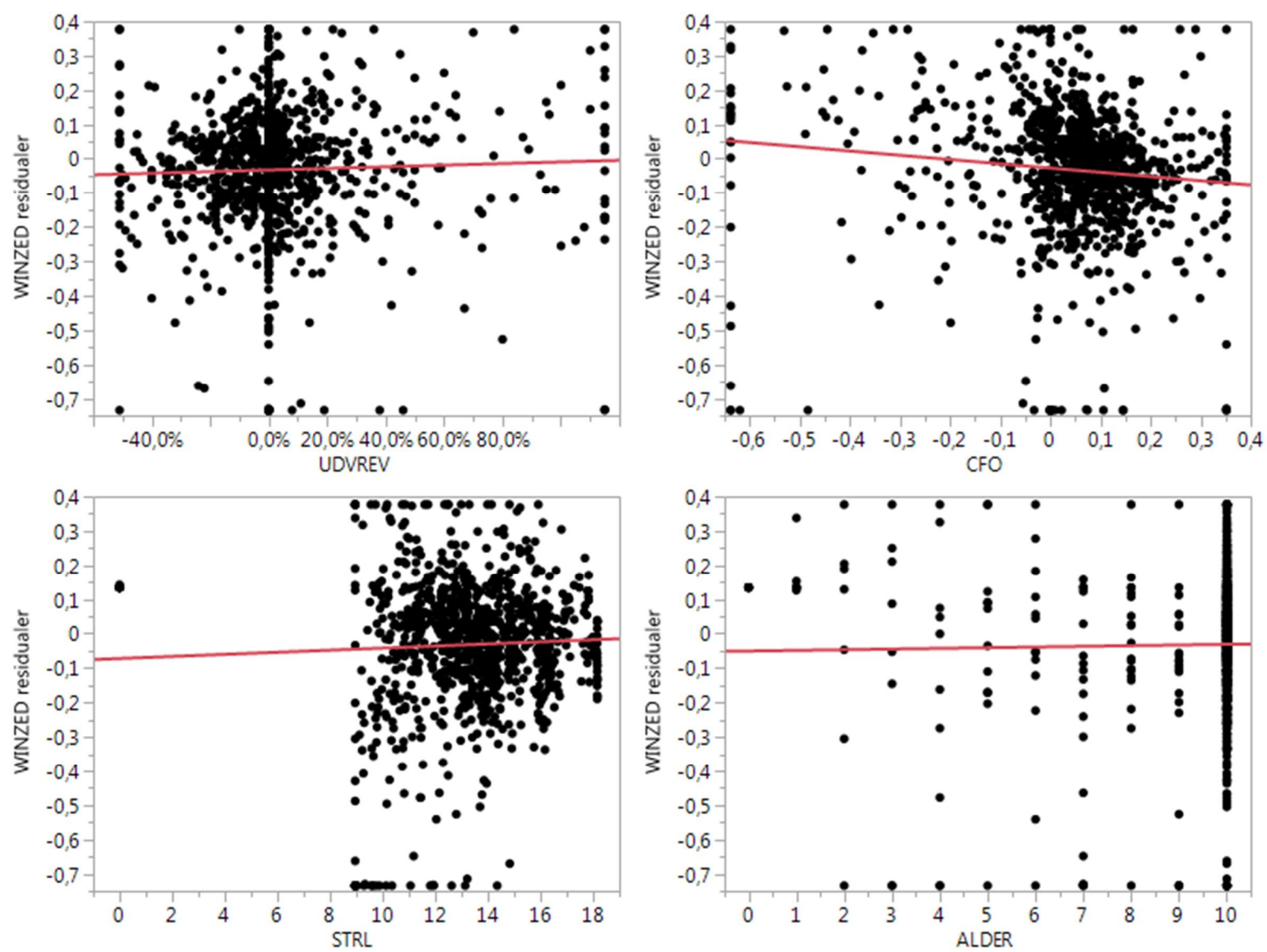
Vedrørende dummy variablene for år gælder følgende:

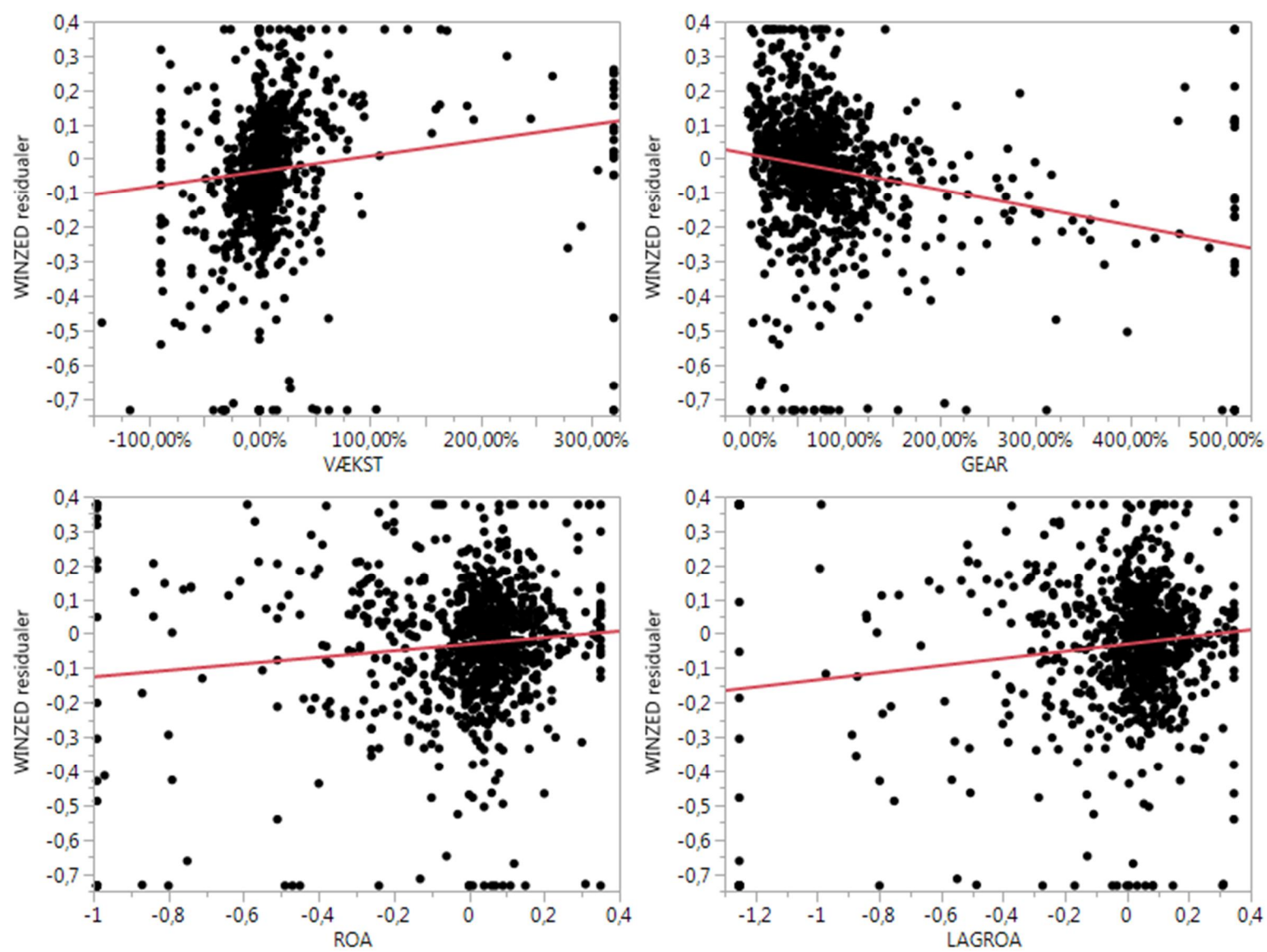
	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
2007	0	0	0	0	0	0	0	1
2008	0	0	0	0	0	0	1	0
2009	0	0	0	0	0	1	0	0
2010	0	0	0	0	1	0	0	0
2011	0	0	0	1	0	0	0	0
2012	0	0	1	0	0	0	0	0
2013	0	1	0	0	0	0	0	0
2014	1	0	0	0	0	0	0	0

Bilag 8 Linearitet i den generelle model

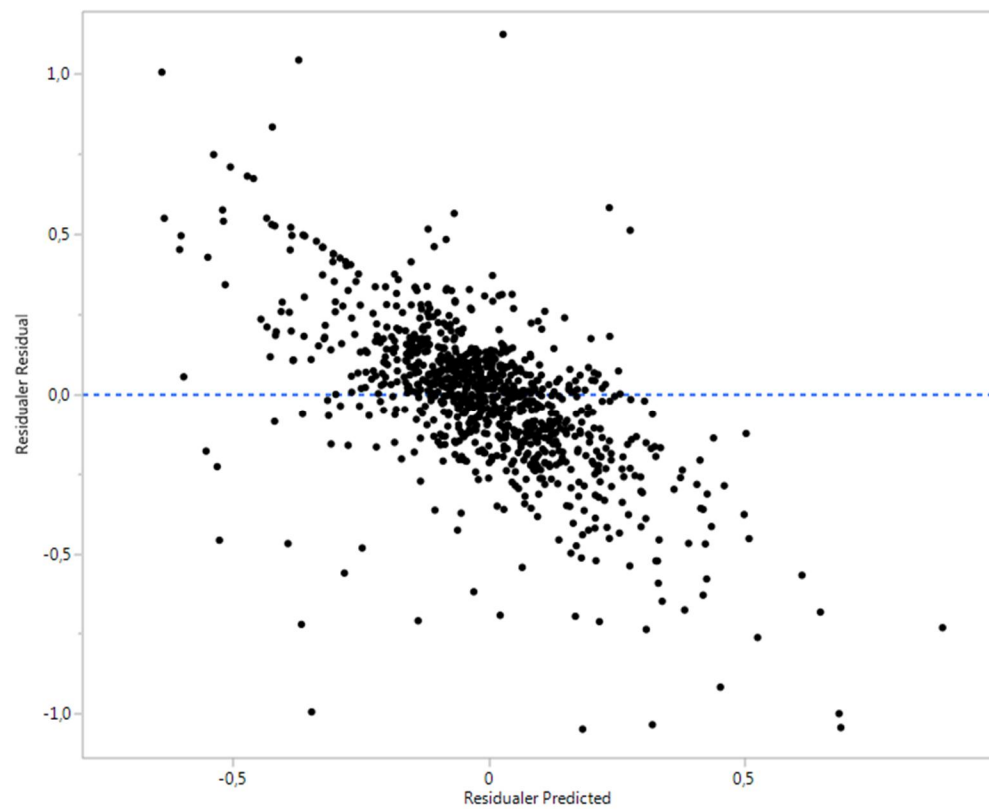
Nedenfor er oplistet skærbilleder til linearitet, anvendt i afhandlingens gennemgang af forudsætninger. Først bliver variablene gennemgået enkeltvis, for derefter at blive gennemgået i en samlet model.







For den samlede model ser plottet således ud:



Bilag 9 Multikollinearitet på den generelle model

Nedenfor er angivet output for multikollinearitet, som anvendt i afhandlingens afsnit om samme.

	VPERIODE	PROT	SREVISOR	REV	IKKEREV	IKKEREV/REV	UDVREV	2REV	BIG4	CFO	STRL	2007
VPERIODE	1,0000	0,2029	-0,0144	0,1875	0,1804	0,0840	-0,0608	0,1059	0,2578	0,0721	0,3739	-0,0268
PROT	0,2029	1,0000	0,0337	0,0691	0,0474	0,0507	-0,0159	0,0679	0,1515	0,0012	0,1439	-0,0115
SREVISOR	-0,0144	0,0337	1,0000	-0,0302	-0,0523	-0,0418	0,0025	0,0152	-0,1043	-0,0648	-0,1018	-0,0364
REV	0,1875	0,0691	-0,0302	1,0000	0,8924	-0,0105	-0,0149	0,1710	0,2066	0,1962	0,5929	0,0080
IKKEREV	0,1804	0,0474	-0,0523	0,8924	1,0000	0,1846	-0,0015	0,1204	0,2031	0,1685	0,5545	0,0270
IKKEREV/REV	0,0840	0,0507	-0,0418	-0,0105	0,1846	1,0000	0,0375	-0,0280	0,2269	-0,0890	0,1736	-0,0041
UDVREV	-0,0608	-0,0159	0,0025	-0,0149	-0,0015	0,0375	1,0000	0,0210	-0,0530	-0,0673	-0,0159	0,0728
2REV	0,1059	0,0679	0,0152	0,1710	0,1204	-0,0280	0,0210	1,0000	0,0779	0,0989	0,0957	0,1036
BIG4	0,2578	0,1515	-0,1043	0,2066	0,2031	0,2269	-0,0530	0,0779	1,0000	-0,0027	0,4332	-0,0427
CFO	0,0721	0,0012	-0,0648	0,1962	0,1685	-0,0890	-0,0673	0,0989	-0,0027	1,0000	0,2841	0,0140
STRL	0,3739	0,1439	-0,1018	0,5929	0,5545	0,1736	-0,0159	0,0957	0,4332	0,2841	1,0000	-0,0177
2007	-0,0268	-0,0115	-0,0364	0,0080	0,0270	-0,0041	0,0728	0,1036	-0,0427	0,0140	-0,0177	1,0000
2008	0,0047	0,0770	-0,0066	0,0193	0,0032	-0,0071	0,1312	0,0511	-0,0427	-0,0258	0,0052	-0,1250
2009	0,0047	-0,0189	0,0381	0,0099	0,0055	-0,0406	-0,0249	-0,0146	-0,0256	-0,0413	-0,0056	-0,1250
2010	0,0116	-0,0262	0,0083	0,0025	-0,0039	0,0447	0,0362	-0,0146	-0,0171	-0,0188	0,0111	-0,1250
2011	0,0126	-0,0189	-0,0215	-0,0002	-0,0129	-0,0010	-0,0305	-0,0540	0,0598	-0,0037	0,0213	-0,1250
2012	0,0274	0,0107	-0,0066	-0,0021	0,0106	0,0295	-0,0544	-0,0671	0,0513	0,0205	0,0188	-0,1250
2013	0,0304	-0,0041	0,1125	-0,0085	0,0065	0,0264	-0,0375	-0,0803	0,0513	0,0164	0,0256	-0,1250
2014	-0,0229	0,0033	-0,0811	-0,0290	-0,0218	-0,0041	-0,1302	-0,0803	0,0427	0,0356	0,0178	-0,1250
ALDER	0,4611	0,1329	0,0157	0,1345	0,1241	0,1417	-0,0391	0,0748	0,2811	0,0999	0,4406	-0,0844
VÆKST	-0,0870	0,0079	-0,0522	-0,0383	0,0021	0,0920	0,1334	-0,0208	-0,0326	-0,0406	0,0028	0,1411
GEAR	0,0531	0,0211	0,0342	0,0262	0,0103	-0,0393	-0,0099	0,0212	-0,0078	-0,0214	0,0776	-0,0622
ROA	0,1340	0,0110	-0,0457	0,2224	0,1939	-0,0052	-0,0198	0,1184	0,1029	0,7035	0,3470	0,0236
NEGEBIT	-0,0894	0,0232	0,0511	-0,2505	-0,2092	0,0893	0,0372	-0,1124	-0,1410	-0,5405	-0,3016	-0,0300
LAGNEGEBIT	-0,0795	-0,0095	-0,0024	-0,2357	-0,1912	0,0779	0,0588	-0,1239	-0,1209	-0,4721	-0,3056	-0,0693
LAGROA	0,1310	0,0372	-0,0370	0,2027	0,1744	-0,0404	-0,0027	0,1083	0,0813	0,5550	0,3296	0,0469

Bilag

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	ALDER	VÆKST	GEAR	ROA	NEGEBIT	LAGNEGEBIT	LAGROA
VPERIODE	0,0047	0,0047	0,0116	0,0126	0,0274	0,0304	-0,0229	0,4611	-0,0870	0,0531	0,1340	-0,0894	-0,0795	0,1310
PROT	0,0770	-0,0189	-0,0262	-0,0189	0,0107	-0,0041	0,0033	0,1329	0,0079	0,0211	0,0110	0,0232	-0,0095	0,0372
SREVISOR	-0,0066	0,0381	0,0083	-0,0215	-0,0066	0,1125	-0,0811	0,0157	-0,0522	0,0342	-0,0457	0,0511	-0,0024	-0,0370
REV	0,0193	0,0099	0,0025	-0,0002	-0,0021	-0,0085	-0,0290	0,1345	-0,0383	0,0262	0,2224	-0,2505	-0,2357	0,2027
IKKEREV	0,0032	0,0055	-0,0039	-0,0129	0,0106	0,0065	-0,0218	0,1241	0,0021	0,0103	0,1939	-0,2092	-0,1912	0,1744
IKKEREV/REV	-0,0071	-0,0406	0,0447	-0,0010	0,0295	0,0264	-0,0041	0,1417	0,0920	-0,0393	-0,0052	0,0893	0,0779	-0,0404
UDVREV	0,1312	-0,0249	0,0362	-0,0305	-0,0544	-0,0375	-0,1302	-0,0391	0,1334	-0,0099	-0,0198	0,0372	0,0588	-0,0027
2REV	0,0511	-0,0146	-0,0146	-0,0540	-0,0671	-0,0803	-0,0803	0,0748	-0,0208	0,0212	0,1184	-0,1124	-0,1239	0,1083
BIG4	-0,0427	-0,0256	-0,0171	0,0598	0,0513	0,0513	0,0427	0,2811	-0,0326	-0,0078	0,1029	-0,1410	-0,1209	0,0813
CFO	-0,0258	-0,0413	-0,0188	-0,0037	0,0205	0,0164	0,0356	0,0999	-0,0406	-0,0214	0,7035	-0,5405	-0,4721	0,5550
STRL	0,0052	-0,0056	0,0111	0,0213	0,0188	0,0256	0,0178	0,4406	0,0028	0,0776	0,3470	-0,3016	-0,3056	0,3296
2007	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,0844	0,1411	-0,0622	0,0236	-0,0300	-0,0693	0,0469
2008	1,0000	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,0460	0,0346	-0,0296	-0,0234	0,0323	-0,0202	0,0136
2009	-0,1250	1,0000	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,0113	-0,0818	0,0036	-0,0822	0,0947	0,0428	-0,0224
2010	-0,1250	-0,1250	1,0000	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	0,0137	-0,0210	-0,0048	-0,0112	0,0115	0,1059	-0,0782
2011	-0,1250	-0,1250	-0,1250	1,0000	-0,1250	-0,1250	-0,1250	0,0387	-0,0231	0,0266	-0,0149	-0,0162	0,0218	-0,0213
2012	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	1,0000	-0,1250	-0,1250	0,0579	-0,0511	0,0424	-0,0129	0,0046	-0,0062	-0,0170
2013	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	1,0000	-0,1250	0,0733	-0,0187	0,0320	0,0312	0,0046	0,0148	-0,0196
2014	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	-0,1250	1,0000	0,0868	-0,0354	0,0174	0,0291	-0,0231	0,0148	0,0232
ALDER	-0,0460	-0,0113	0,0137	0,0387	0,0579	0,0733	0,0868	1,0000	-0,0633	0,0605	0,2359	-0,1736	-0,1034	0,2044
VÆKST	0,0346	-0,0818	-0,0210	-0,0231	-0,0511	-0,0187	-0,0354	-0,0633	1,0000	-0,0539	0,0455	-0,0066	0,1149	-0,0648
GEAR	-0,0296	0,0036	-0,0048	0,0266	0,0424	0,0320	0,0174	0,0605	-0,0539	1,0000	-0,0896	0,0019	0,0372	-0,0573
ROA	-0,0234	-0,0822	-0,0112	-0,0149	-0,0129	0,0312	0,0291	0,2359	0,0455	-0,0896	1,0000	-0,6758	-0,5280	0,6772
NEGEBIT	0,0323	0,0947	0,0115	-0,0162	0,0046	0,0046	-0,0231	-0,1736	-0,0066	0,0019	-0,6758	1,0000	0,6076	-0,5007
LAGNEGEBIT	-0,0202	0,0428	0,1059	0,0218	-0,0062	0,0148	0,0148	-0,1034	0,1149	0,0372	-0,5280	0,6076	1,0000	-0,6400
LAGROA	0,0136	-0,0224	-0,0782	-0,0213	-0,0170	-0,0196	0,0232	0,2044	-0,0648	-0,0573	0,6772	-0,5007	-0,6400	1,0000

Bilag 10 Resumeoutput for modificeret Jones model inkl. ROA

Nedenfor er angivet vores resumeoutput for kørsel af den modificeret Jones model inkl. ROA, som anvendt i vores afhandling.

RESUMEOUTPUT

<i>Regressionsstatistik</i>	
Multipel R	0,806146748
R-kvadreret	0,64987258
Justeret R-kvadreret	0,648437631
Standardfejl	0,83771652
Observationer	981

ANAVA

	<i>fg</i>	<i>SK</i>	<i>MK</i>	<i>F</i>	<i>Signifikans F</i>
Regression	4	1271,294201	317,8235502	452,8891488	0,0000
Residual	976	684,926512	0,701768967		
I alt	980	1956,220713			

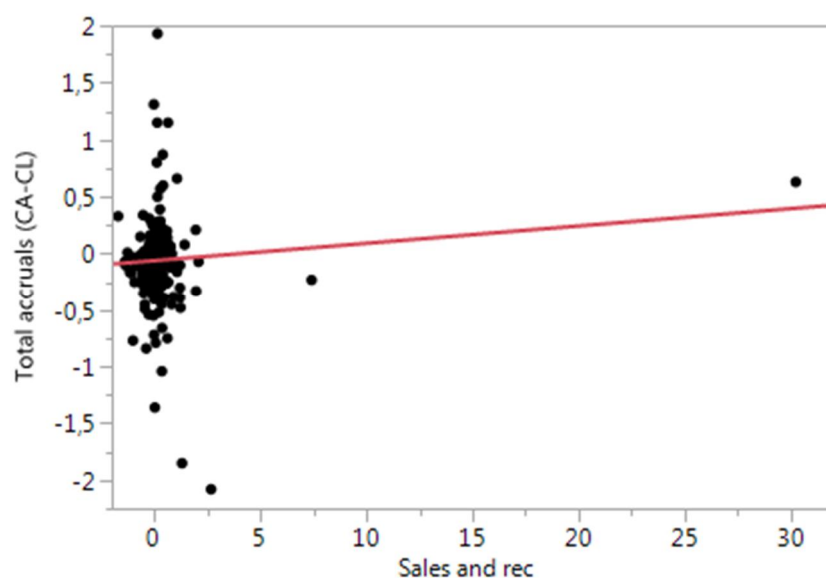
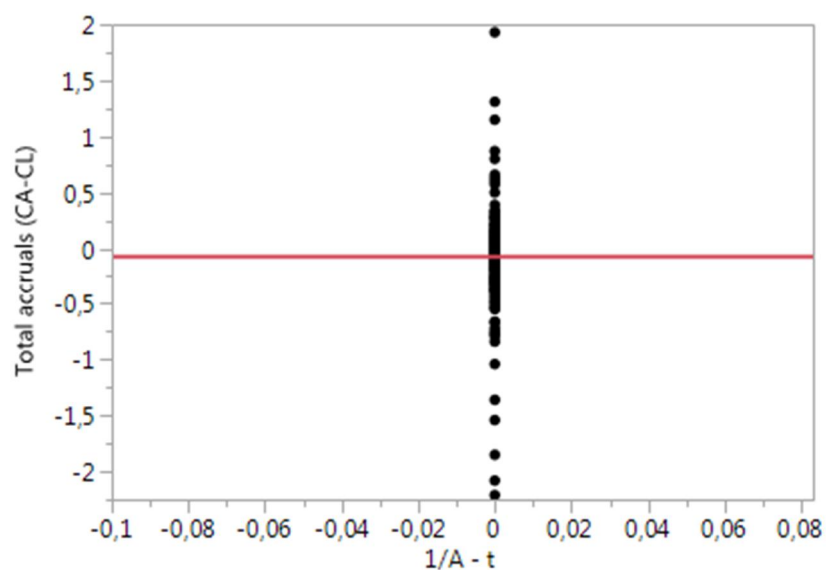
	<i>Koefficienter</i>	<i>Standardfejl</i>	<i>t-stat</i>	<i>P-værdi</i>	<i>Nedre 95%</i>	<i>Øvre 95%</i>	<i>Nedre 95,0%</i>	<i>Øvre 95,0%</i>
Skæring	-0,13436219	0,033593324	-3,999669368	0,0001	-0,200285648	-0,068438733	-0,200285648	-0,068438733
1/A	3128,011236	80,80003409	38,71299401	0,0000	2969,449447	3286,573025	2969,449447	3286,573025
REV-REC	-0,264239586	0,021592786	-12,23740144	0,0000	-0,306613216	-0,221865956	-0,306613216	-0,221865956
PPE	0,29612671	0,065924427	4,491911804	0,0000	0,166756776	0,425496644	0,166756776	0,425496644
ROA	0,136939436	0,036606391	3,740861457	0,0002	0,065103145	0,208775728	0,065103145	0,208775728

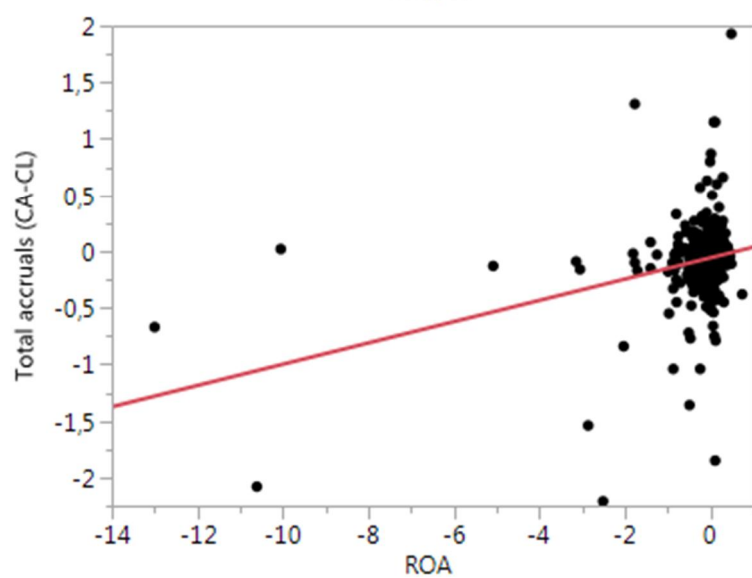
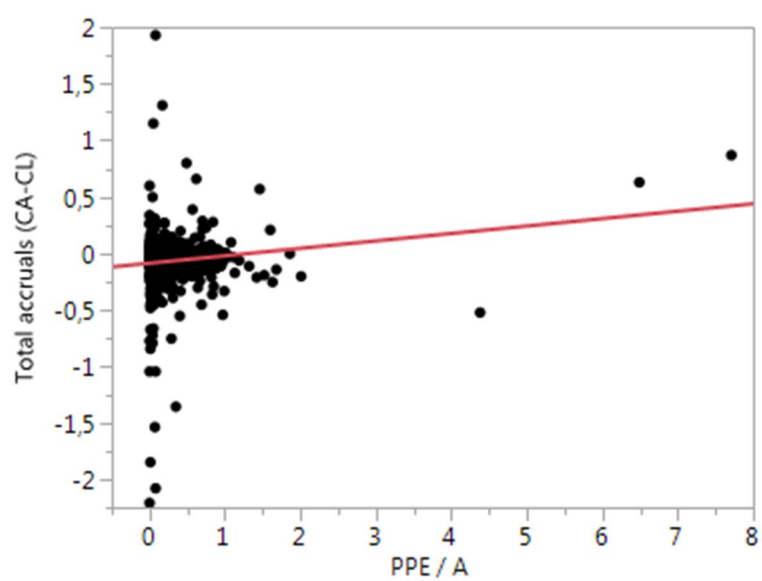
Bilag 11 Forudsætningstest for modificerede Jones model inkl. ROA

Nedenfor er angivet forudsætningerne for linearitet for den modificerede Jones model inkl. ROA. (Jørgensen & Chresten, 2010)

Linearitet

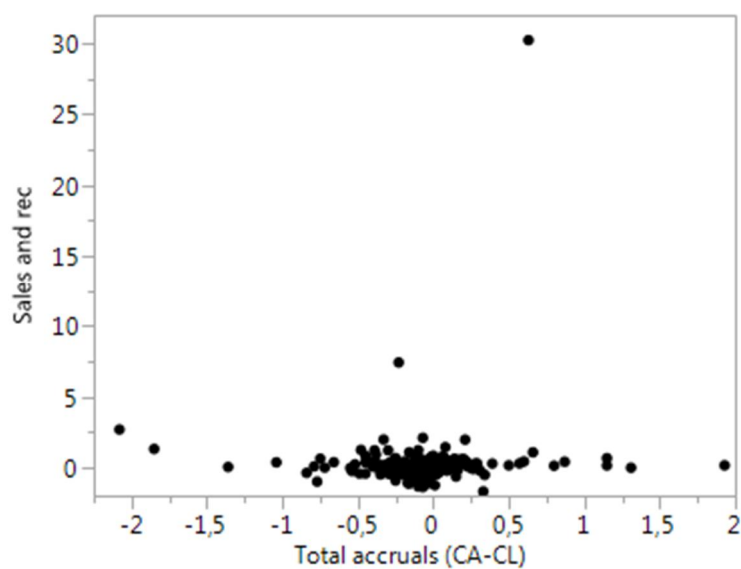
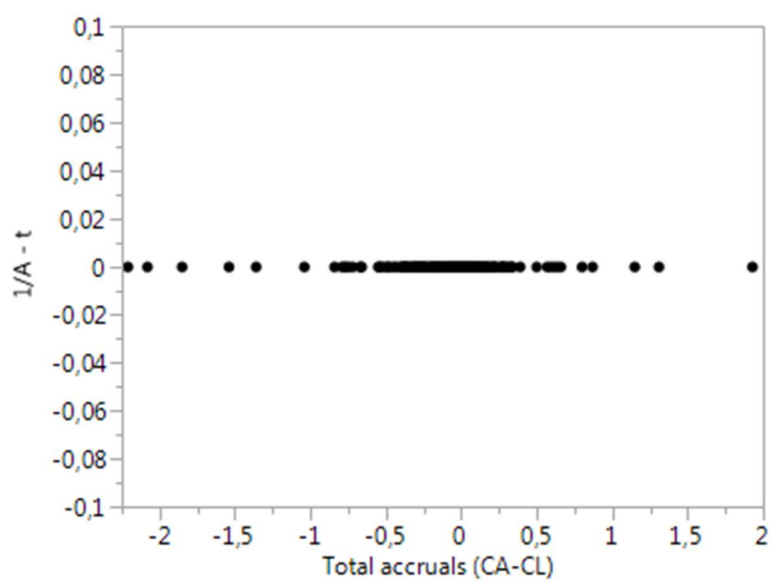
Linearitet testes vha. scatter plots, hvor observationerne for de uafhængige variable afbildes i plottet ift. den afhængige variabel, dvs. de totale periodiseringer deflateret med totale aktiver for det foregående år.

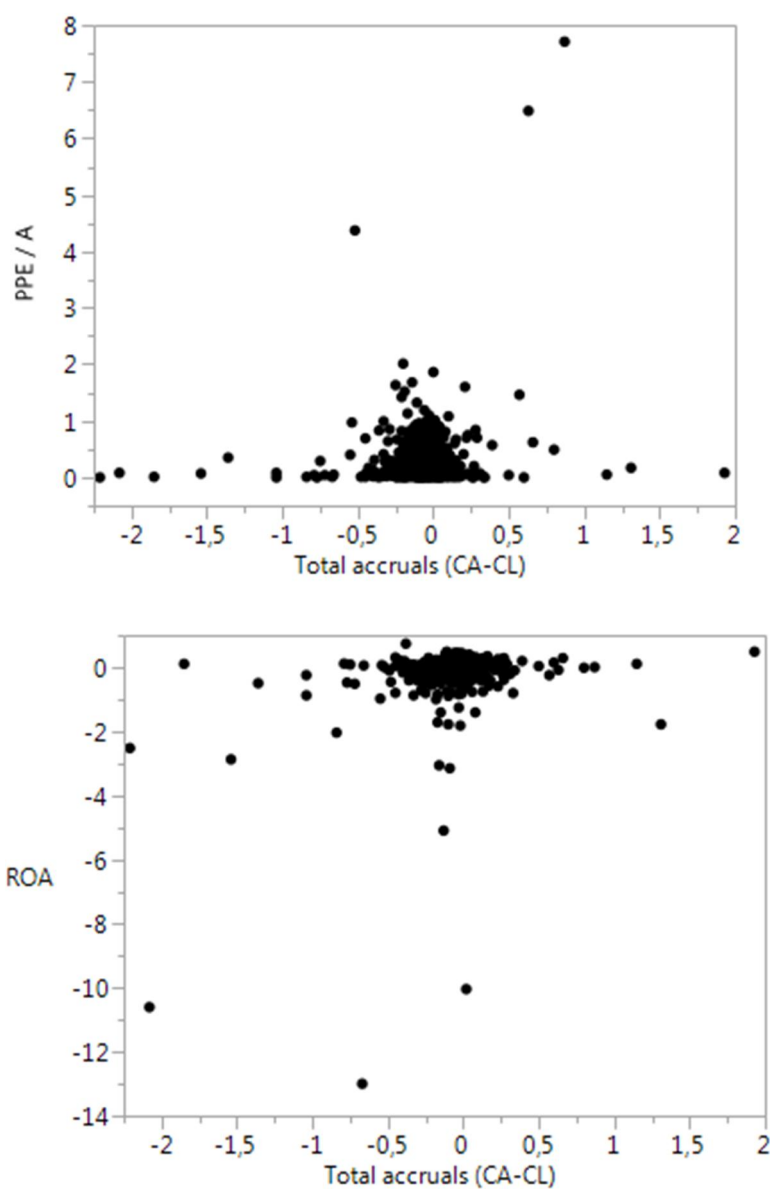




Homoscedasticitet

Der er af nedenstående scatter plots ikke identificeret brud på konstant varians.

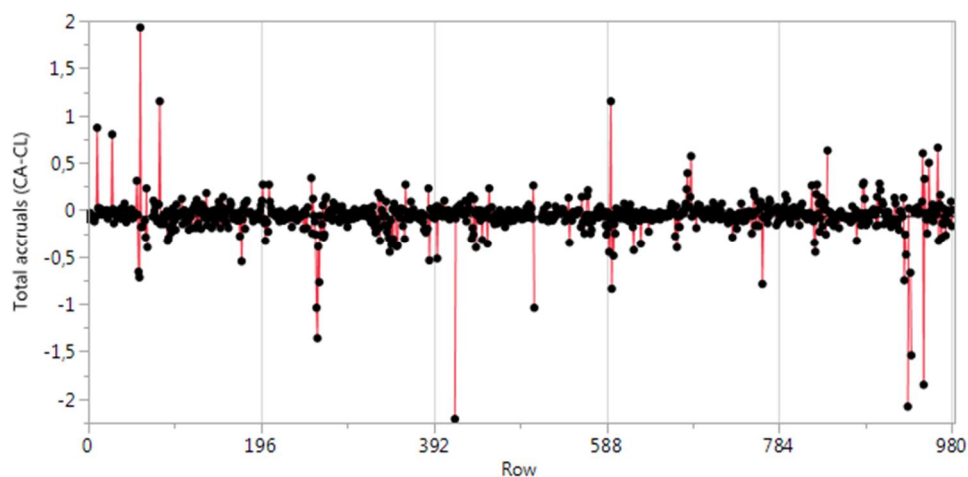




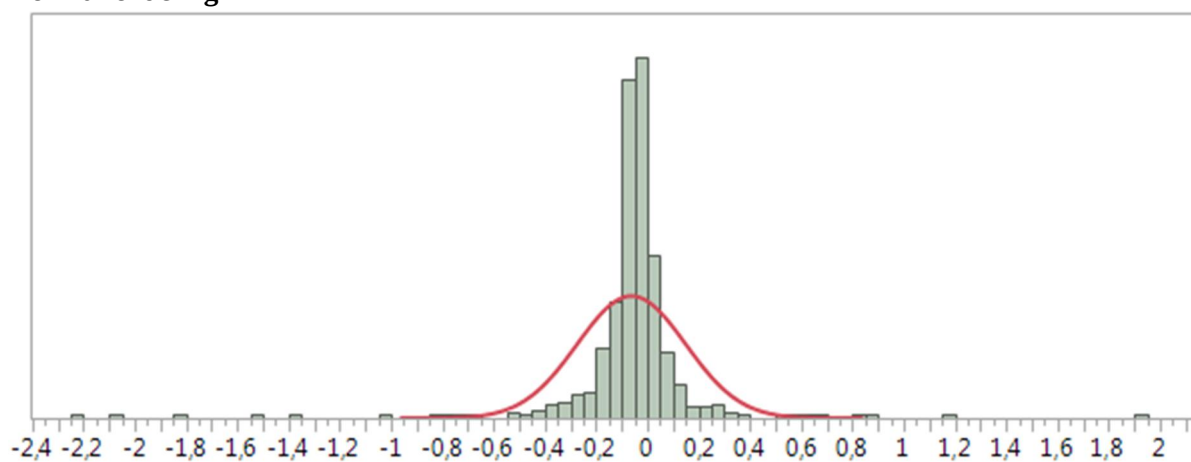
Multikollinearitet

	1/A - t	Sales and rec	PPE / A	ROA
1/A - t	1,0000	-0,0000	0,0000	0,0027
Sales and rec	-0,0000	1,0000	0,5515	-0,0052
PPE / A	0,0000	0,5515	1,0000	0,0837
ROA	0,0027	-0,0052	0,0837	1,0000

Der er ingen signifikant multikollinearitet mellem variablene.

Autokorrelation

Der er ingen systematik i de totale periodiseringer over tid (autokorrelation).

Normalfordeling

Der er en pæn normalfordeling i datasættet, med flest totale periodiseringer omkring 0.

Bilag 12 Deskriptiv statistik for alle test- og kontrolvariable

Nedenfor er anført den deskriptive statistik for alle test- og kontrolvariable.

	VPERIODE	PROT	SREVISOR	REV	IKKEREV	KKEREV/RE\	UDVREV	2REV	BIG4	CFO	STRL	2007	2008
Middelværdi	7,63507	0,26198	0,04995	3.263.914	2.567.197	0,84709	0,03710	0,06524	0,82569	0,04015	13,31307	0,11111	0,11111
Standardfejl	0,10506	0,01405	0,00696	207.231	173.860	0,03400	0,00909	0,00789	0,01212	0,00543	0,08677	0,01004	0,01004
Median	10	0	0	763000	549000	1	0	0	1	0,0627851	13,412419	0	0
Standardafvigelse	3,29058	0,43993	0,21795	6.490.658,05223	5.445.461,20740	1,06477	0,28458	0,24707	0,37957	0,16997	2,71769	0,31443	0,31443
Stikprøvevarians	10,82791	0,19354	0,04750	42.128.641.950.944	29.653.047.761.289	1,13374	0,08099	0,06105	0,14407	0,02889	7,38583	0,09887	0,09887
Kurtosis	-0,63860	-0,82600	15,15623	8,47276	11,26831	4,49049	5,01861	10,45725	0,95894	4,95800	6,37136	4,15224	4,15224
Skævhed	-0,98550	1,08429	4,13828	2,99436	3,35317	1,94404	1,74345	3,52646	-1,71959	-1,75989	-1,51357	2,47867	2,47867
Område	10	1	1	30.607.000	28.000.000	5,00000	1,66000	1,00000	1,00000	0,98943	18,16012	1,00000	1,00000
Minimum	0	0	0	-	-	-	-0,51000	-	-	-0,63789	-	-	-
Maksimum	10	1	1	30.607.000	28.000.000	5,00000	1,15000	1,00000	1,00000	0,35155	18,16012	1,00000	1,00000
Antal	981	981	981	981	981	981	981	981	981	981	981	981	981
Konfidensniveau(90,0%)	0,17297	0,02313	0,01146	341.186,79501	286.245,16062	0,05597	0,01496	0,01299	0,01995	0,00893	0,14286	0,01653	0,01653

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	ALDER	VÆKST	GEAR	ROA	NEGEBIT	AGNEGEBIT	LAGROA
Middelværdi	0,11111	0,11111	0,11111	0,11111	0,11111	0,11111	9,47604	0,12384	0,86996	-0,01320	0,32416	0,31091	-0,01476
Standardfejl	0,01004	0,01004	0,01004	0,01004	0,01004	0,01004	0,05386	0,01855	0,02840	0,00754	0,01495	0,01479	0,00838
Median	0	0	0	0	0	0	10	0,0424	0,6631	0,04	0	0	0,043597
Standardafvigelse	0,31443	0,31443	0,31443	0,31443	0,31443	0,31443	1,68689	0,58108	0,88945	0,23606	0,46830	0,46310	0,26255
Stikprøvevarians	0,09887	0,09887	0,09887	0,09887	0,09887	0,09887	2,84560	0,33765	0,79111	0,05572	0,21930	0,21446	0,06893
Kurtosis	4,15224	4,15224	4,15224	4,15224	4,15224	4,15224	13,70559	16,44639	10,85529	6,43902	-1,43666	-1,33310	9,97667
Skævhed	2,47867	2,47867	2,47867	2,47867	2,47867	2,47867	-3,69305	3,56329	3,08966	-2,29568	0,75251	0,81831	-2,86009
Område	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	10,00000	4,62330	5,08150	1,34000	1,00000	1,00000	1,59865
Minimum	-	-	-	-	-	-	-	-1,42350	-	-0,99000	-	-	-1,25283
Maksimum	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	1,00000	10,00000	3,19980	5,08150	0,35000	1,00000	1,00000	0,34582
Antal	981	981	981	981	981	981	981	981	981	981	981	981	981
Konfidensniveau(90,0%)	0,01653	0,01653	0,01653	0,01653	0,01653	0,01653	0,08867	0,03054	0,04675	0,01241	0,02462	0,02434	0,01380

Bilag 13 Baglæns trinvis reduktion uden A.P. Møller – Mærsk A/S

Nedenfor er foretaget baglæns trinvis regression uden A.P. Møller – Mærsk A/S, for de absolutte og negative styrbare periodiseringer. Der er i perioden ingen positive styrbare periodiseringer.

Absolutte

kørsel 1					2. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,226235	0,029831	7,58	<,0001	Skæring	0,226369	0,029787	7,6	<,0001
VPERIODE	-0,00074	0,001393	-0,53	0,597	VPERIODE	-0,00073	0,001392	-0,53	0,5993
PROT	-0,01649	0,009145	-1,8	0,0716	PROT	-0,01647	0,009136	-1,8	0,0718
SREVISOR	0,020007	0,018183	1,1	0,2715	SREVISOR	0,020073	0,018162	1,11	0,2693
LN IKKEREV	-0,00596	0,001288	-4,63	<,0001	LN IKKEREV	-0,00596	0,001287	-4,63	<,0001
IKKEREV/REV	0,00828	0,004161	1,99	0,0469	IKKEREV/REV	0,008265	0,004157	1,99	0,0471
UDVREV	0,057412	0,014177	4,05	<,0001	UDVREV	0,057416	0,01417	4,05	<,0001
2REV	0,001843	0,017632	0,1	0,9168	2REV	0,001895	0,0179	0,87	0,3848
BIG4	-0,02625	0,01248	-2,1	0,0357	BIG4	-0,02614	0,012432	-2,1	0,0358
CFO	0,113179	0,033731	3,36	0,0008	CFO	0,113361	0,033669	3,37	0,0008
STRL	0,001908	0,002184	0,87	0,3824	STRL	0,001895	0,002179	0,87	0,3848
2007	-0,0243	0,01651	-1,47	0,1414	2007	-0,02436	0,016491	-1,48	0,1399
2008	-0,05514	0,016658	-3,31	0,001	2008	-0,05528	0,016597	-3,33	0,0009
2009	-0,03377	0,016953	-1,99	0,0466	2009	-0,034	0,016799	-2,02	0,0432
2010	-0,04932	0,016985	-2,9	0,0038	2010	-0,04955	0,016833	-2,94	0,0033
2011	-0,05484	0,017012	-3,22	0,0013	2011	-0,05514	0,016764	-3,29	0,001
2012	-0,03895	0,017105	-2,28	0,023	2012	-0,03927	0,016817	-2,34	0,0197
2013	-0,02923	0,0172	-1,7	0,0895	2013	-0,02958	0,016873	-1,75	0,0799
2014	-0,01902	0,017274	-1,1	0,2711	2014	-0,01936	0,016966	-1,14	0,2542
ALDER	-0,00174	0,002894	-0,6	0,5469	ALDER	-0,00172	0,002885	-0,6	0,5507
VÆKST	0,011448	0,007014	1,63	0,103	VÆKST	0,011424	0,007006	1,63	0,1033
GEAR	0,025376	0,004444	5,71	<,0001	GEAR	0,025399	0,004437	5,72	<,0001
ROA	-0,12855	0,030218	-4,25	<,0001	ROA	-0,12847	0,030192	-4,25	<,0001
NEGEBIT	-0,00407	0,012567	-0,32	0,7458	NEGEBIT	-0,00407	0,01256	-0,32	0,7461
LAGNEGEBIT	-0,01639	0,01248	-1,31	0,1893	LAGNEGEBIT	-0,01642	0,012471	-1,32	0,1883
LAGROA	-0,15914	0,022987	-6,92	<,0001	LAGROA	-0,15917	0,022973	-6,93	<,0001

3. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,22508	0,029506	7,63	<,0001
VPERIODE	-0,00074	0,00139	-0,54	0,5927
PROT	-0,01662	0,009119	-1,82	0,0686
SREVISOR	0,019894	0,018145	1,1	0,2732
LN IKKEREV	-0,00595	0,001287	-4,63	<,0001
IKKEREV/REV	0,008117	0,00413	1,97	0,0497
UDVREV	0,057429	0,014163	4,05	<,0001
BIG4	-0,02581	0,012386	-2,08	0,0374
CFO	0,114209	0,033551	3,4	0,0007
STRL	0,001894	0,002178	0,87	0,3847
2007	-0,02449	0,016478	-1,49	0,1375
2008	-0,05551	0,016575	-3,35	0,0008
2009	-0,03433	0,01676	-2,05	0,0408
2010	-0,04951	0,016825	-2,94	0,0033
2011	-0,05515	0,016756	-3,29	0,001
2012	-0,03944	0,016801	-2,35	0,0191
2013	-0,02982	0,016848	-1,77	0,077
2014	-0,01945	0,016956	-1,15	0,2516
ALDER	-0,00168	0,002881	-0,58	0,5603
VÆKST	0,011529	0,006995	1,65	0,0997
GEAR	0,025507	0,004422	5,77	<,0001
ROA	-0,12452	0,027607	-4,51	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,01799	0,011481	-1,57	0,1174
LAGROA	-0,16012	0,022774	-7,03	<,0001

5. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,213071	0,024281	8,78	<,0001
PROT	-0,01772	0,009016	-1,97	0,0496
SREVISOR	0,019156	0,018103	1,06	0,2902
LN IKKEREV	-0,00626	0,001246	-5,02	<,0001
IKKEREV/REV	0,00837	0,004117	2,03	0,0423
UDVREV	0,058314	0,014114	4,13	<,0001
BIG4	-0,02607	0,012373	-2,11	0,0354
CFO	0,117481	0,033287	3,53	0,0004
STRL	0,001536	0,002143	0,72	0,4735
2007	-0,02482	0,016462	-1,51	0,1319
2008	-0,05608	0,016546	-3,39	0,0007
2009	-0,03499	0,016707	-2,09	0,0365
2010	-0,05038	0,016758	-3,01	0,0027
2011	-0,05613	0,016657	-3,37	0,0008
2012	-0,04069	0,016674	-2,44	0,0149
2013	-0,03103	0,016727	-1,86	0,0639
2014	-0,02066	0,016736	-1,23	0,2173
VÆKST	0,012179	0,006955	1,75	0,0803
GEAR	0,02529	0,004414	5,73	<,0001
ROA	-0,12718	0,02736	-4,65	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,01893	0,011431	-1,66	0,098
LAGROA	-0,16139	0,02271	-7,11	<,0001

4. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,226138	0,029429	7,68	<,0001
PROT	-0,01726	0,009037	-1,91	0,0564
SREVISOR	0,019987	0,018137	1,1	0,2708
LN IKKEREV	-0,00604	0,001275	-4,74	<,0001
IKKEREV/REV	0,008258	0,00412	2	0,0453
UDVREV	0,057943	0,014125	4,1	<,0001
BIG4	-0,02601	0,012376	-2,1	0,0358
CFO	0,114302	0,033538	3,41	0,0007
STRL	0,001809	0,002171	0,83	0,405
2007	-0,02446	0,016472	-1,48	0,138
2008	-0,05547	0,016568	-3,35	0,0008
2009	-0,03411	0,016748	-2,04	0,0419
2010	-0,04933	0,016815	-2,93	0,0034
2011	-0,05485	0,01674	-3,28	0,0011
2012	-0,03918	0,016787	-2,33	0,0198
2013	-0,02957	0,016834	-1,76	0,0794
2014	-0,0188	0,016906	-1,11	0,2664
ALDER	-0,00215	0,002739	-0,79	0,4319
VÆKST	0,011813	0,006972	1,69	0,0905
GEAR	0,025453	0,00442	5,76	<,0001
ROA	-0,12439	0,027595	-4,51	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,01822	0,011469	-1,59	0,1126
LAGROA	-0,16019	0,022765	-7,04	<,0001

6. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,226241	0,015876	14,25	<,0001
PROT	-0,01743	0,009005	-1,94	0,0532
SREVISOR	0,018235	0,018053	1,01	0,3127
LN IKKEREV	-0,00575	0,001028	-5,6	<,0001
IKKEREV/REV	0,008022	0,004087	1,96	0,05
UDVREV	0,057834	0,014095	4,1	<,0001
BIG4	-0,02495	0,012272	-2,03	0,0423
CFO	0,119509	0,033158	3,6	0,0003
2007	-0,02442	0,016448	-1,48	0,1379
2008	-0,05524	0,016501	-3,35	0,0008
2009	-0,03436	0,01668	-2,06	0,0397
2010	-0,04952	0,01671	-2,96	0,0031
2011	-0,05559	0,016636	-3,34	0,0009
2012	-0,04017	0,016655	-2,41	0,0161
2013	-0,03047	0,016704	-1,82	0,0685
2014	-0,01993	0,016701	-1,19	0,233
VÆKST	0,012408	0,006946	1,79	0,0744
GEAR	0,025693	0,004377	5,87	<,0001
ROA	-0,12689	0,02735	-4,64	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,01979	0,011365	-1,74	0,0819
LAGROA	-0,16066	0,022682	-7,08	<,0001

7. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,22817	0,015761	14,48	<,0001
PROT	-0,01691	0,00899	-1,88	0,0602
LN IKKEREV	-0,00576	0,001028	-5,6	<,0001
IKKEREV/REV	0,007957	0,004086	1,95	0,0518
UDVREV	0,057869	0,014095	4,11	<,0001
BIG4	-0,02621	0,012208	-2,15	0,032
CFO	0,11712	0,033074	3,54	0,0004
2007	-0,0246	0,016447	-1,5	0,135
2008	-0,05521	0,016501	-3,35	0,0009
2009	-0,03377	0,01667	-2,03	0,0431
2010	-0,04916	0,016707	-2,94	0,0033
2011	-0,05551	0,016636	-3,34	0,0009
2012	-0,03997	0,016654	-2,4	0,0166
2013	-0,02888	0,016631	-1,74	0,0828
2014	-0,02053	0,01669	-1,23	0,2189
VÆKST	0,012097	0,006939	1,74	0,0816
GEAR	0,025806	0,004375	5,9	<,0001
ROA	-0,12639	0,027346	-4,62	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02042	0,011348	-1,8	0,0723
LAGROA	-0,16114	0,022677	-7,11	<,0001

9. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,214499	0,013227	16,22	<,0001
PROT	-0,01671	0,008992	-1,86	0,0634
LN IKKEREV	-0,00579	0,001028	-5,64	<,0001
IKKEREV/REV	0,007893	0,004087	1,93	0,0537
UDVREV	0,058569	0,013977	4,19	<,0001
BIG4	-0,02705	0,012169	-2,22	0,0265
CFO	0,113866	0,033007	3,45	0,0006
2008	-0,04023	0,013526	-2,97	0,003
2009	-0,01858	0,013586	-1,37	0,1718
2010	-0,03393	0,013612	-2,49	0,0129
2011	-0,04025	0,013508	-2,98	0,003
2012	-0,02472	0,013528	-1,83	0,0679
2013	-0,01366	0,013513	-1,01	0,3124
VÆKST	0,011899	0,006896	1,73	0,0848
GEAR	0,025875	0,004371	5,92	<,0001
ROA	-0,12448	0,027317	-4,56	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02136	0,011273	-1,89	0,0585
LAGROA	-0,16127	0,022683	-7,11	<,0001

8. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,219453	0,014082	15,58	<,0001
PROT	-0,01677	0,008992	-1,87	0,0624
LN IKKEREV	-0,00576	0,001028	-5,6	<,0001
IKKEREV/REV	0,007881	0,004087	1,93	0,0541
UDVREV	0,059698	0,01402	4,26	<,0001
BIG4	-0,0274	0,012173	-2,25	0,0246
CFO	0,114455	0,033012	3,47	0,0005
2007	-0,01471	0,014354	-1,03	0,3056
2008	-0,04527	0,014392	-3,15	0,0017
2009	-0,02335	0,014359	-1,63	0,1043
2010	-0,03871	0,014389	-2,69	0,0073
2011	-0,04501	0,014283	-3,15	0,0017
2012	-0,02944	0,014289	-2,06	0,0396
2013	-0,01839	0,014278	-1,29	0,1982
VÆKST	0,012598	0,006929	1,82	0,0694
GEAR	0,025671	0,004375	5,87	<,0001
ROA	-0,12585	0,027349	-4,6	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02192	0,011286	-1,94	0,0524
LAGROA	-0,16132	0,022682	-7,11	<,0001

10. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,212173	0,013026	16,29	<,0001
PROT	-0,01659	0,008991	-1,84	0,0653
LN IKKEREV	-0,00583	0,001027	-5,68	<,0001
IKKEREV/REV	0,007878	0,004087	1,93	0,0542
UDVREV	0,058841	0,013975	4,21	<,0001
BIG4	-0,0275	0,012161	-2,26	0,024
CFO	0,113209	0,033001	3,43	0,0006
2008	-0,03691	0,013122	-2,81	0,005
2009	-0,01504	0,013127	-1,15	0,2522
2010	-0,03028	0,013126	-2,31	0,0213
2011	-0,03665	0,01303	-2,81	0,005
2012	-0,02112	0,013049	-1,62	0,106
VÆKST	0,012377	0,00688	1,8	0,0723
GEAR	0,025693	0,004367	5,88	<,0001
ROA	-0,12536	0,027304	-4,59	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02194	0,011258	-1,95	0,0516
LAGROA	-0,15999	0,022648	-7,06	<,0001

11. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,209662	0,012842	16,33	<,0001
PROT	-0,01647	0,008992	-1,83	0,0673
LN IKKEREV	-0,00592	0,001024	-5,78	<,0001
IKKEREV/REV	0,008097	0,004083	1,98	0,0476
UDVREV	0,058893	0,013977	4,21	<,0001
BIG4	-0,02706	0,012157	-2,23	0,0263
CFO	0,112474	0,033001	3,41	0,0007
2008	-0,0339	0,012857	-2,64	0,0085
2010	-0,02715	0,01284	-2,11	0,0347
2011	-0,03354	0,012746	-2,63	0,0086
2012	-0,01801	0,012767	-1,41	0,1586
VÆKST	0,013107	0,006851	1,91	0,056
GEAR	0,025736	0,004368	5,89	<,0001
ROA	-0,12283	0,027219	-4,51	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02257	0,011246	-2,01	0,045
LAGROA	-0,16067	0,022644	-7,1	<,0001

12. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,207699	0,012773	16,26	<,0001
PROT	-0,01662	0,008996	-1,85	0,065
LN IKKEREV	-0,00592	0,001025	-5,78	<,0001
IKKEREV/REV	0,007919	0,004083	1,94	0,0528
UDVREV	0,059321	0,013981	4,24	<,0001
BIG4	-0,02775	0,012153	-2,28	0,0226
CFO	0,110368	0,032984	3,35	0,0009
2008	-0,03103	0,012702	-2,44	0,0148
2010	-0,02407	0,01266	-1,9	0,0575
2011	-0,03042	0,01256	-2,42	0,0156
VÆKST	0,013595	0,006846	1,99	0,0473
GEAR	0,025511	0,004367	5,84	<,0001
ROA	-0,12207	0,027228	-4,48	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,02263	0,011252	-2,01	0,0446
LAGROA	-0,15965	0,022644	-7,05	<,0001

Negative

1. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,46117	0,070922	-6,5	<,0001
VPERIODE	-0,00066	0,002263	-0,29	0,7723
PROT	0,019659	0,013845	1,42	0,1563
SREVISOR	0,013289	0,026185	0,51	0,612
LN IKKEREV	0,003865	0,002208	1,75	0,0807
IKKEREV/REV	-0,00165	0,006827	-0,24	0,8095
UDVREV	-0,03761	0,02186	-1,72	0,0859
2REV	-0,00582	0,026653	-0,22	0,8271
BIG4	0,055891	0,020184	2,77	0,0058
CFO	-0,1329	0,05522	-2,41	0,0165
STRL	0,007108	0,004415	1,61	0,108
2007	0,053101	0,027034	1,96	0,0501
2008	0,072663	0,027333	2,66	0,0081
2009	0,02397	0,02497	0,96	0,3376
2010	0,061006	0,026312	2,32	0,0208
2011	0,067482	0,026773	2,52	0,012
2012	0,033598	0,026702	1,26	0,2089
2013	0,030371	0,026147	1,16	0,246
2014	0,025898	0,026647	0,97	0,3316
ALDER	0,011287	0,005544	2,04	0,0423
VÆKST	-0,02749	0,012749	-2,16	0,0315
GEAR	-0,02971	0,006228	-4,77	<,0001
ROA	0,197684	0,048224	4,1	<,0001
NEGEBIT	0,011186	0,018491	0,6	0,5455
LAGNEGEBIT	0,035887	0,018198	1,97	0,0492
LAGROA	0,170011	0,035662	4,77	<,0001

2. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,46237	0,070642	-6,55	<,0001
VPERIODE	-0,00071	0,002247	-0,32	0,7522
PROT	0,019552	0,013823	1,41	0,1579
SREVISOR	0,012962	0,026117	0,5	0,6199
LN IKKEREV	0,003874	0,002206	1,76	0,0797
IKKEREV/REV	-0,00164	0,006821	-0,24	0,8102
UDVREV	-0,03781	0,021821	-1,73	0,0838
BIG4	0,055464	0,02007	2,76	0,0059
CFO	-0,1334	0,055119	-2,42	0,0159
STRL	0,007209	0,004387	1,64	0,101
2007	0,053022	0,027006	1,96	0,0502
2008	0,073118	0,027227	2,69	0,0075
2009	0,024799	0,024656	1,01	0,315
2010	0,062172	0,025741	2,42	0,0161
2011	0,068724	0,026137	2,63	0,0088
2012	0,034841	0,026064	1,34	0,1819
2013	0,031642	0,025467	1,24	0,2147
2014	0,027132	0,026016	1,04	0,2975
ALDER	0,011228	0,005532	2,03	0,0429
VÆKST	-0,02739	0,012728	-2,15	0,0319
GEAR	-0,02982	0,006203	-4,81	<,0001
ROA	0,197416	0,048162	4,1	<,0001
NEGEBIT	0,011312	0,018464	0,61	0,5404
LAGNEGEBIT	0,035934	0,018179	1,98	0,0486
LAGROA	0,169883	0,035623	4,77	<,0001

3. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,46348	0,070425	-6,58	<,0001
VPERIODE	-0,00065	0,002229	-0,29	0,7721
PROT	0,019691	0,013798	1,43	0,1542
SREVISOR	0,013133	0,026083	0,5	0,6148
LN IKKEREV	0,003674	0,002041	1,8	0,0725
UDVREV	-0,03767	0,021792	-1,73	0,0845
BIG4	0,055231	0,020028	2,76	0,006
CFO	-0,13251	0,054942	-2,41	0,0162
STRL	0,007319	0,004359	1,68	0,0938
2007	0,053102	0,026978	1,97	0,0496
2008	0,073213	0,027199	2,69	0,0073
2009	0,02502	0,024616	1,02	0,3099
2010	0,062005	0,025707	2,41	0,0162
2011	0,068822	0,026109	2,64	0,0087
2012	0,034781	0,026038	1,34	0,1822
2013	0,031645	0,025443	1,24	0,2142
2014	0,027192	0,02599	1,05	0,296
ALDER	0,011265	0,005524	2,04	0,042
VÆKST	-0,02758	0,01269	-2,17	0,0302
GEAR	-0,02988	0,006192	-4,83	<,0001
ROA	0,197103	0,048099	4,1	<,0001
NEGEBIT	0,011043	0,018413	0,6	0,5489
LAGNEGEBIT	0,035852	0,018159	1,97	0,0489
LAGROA	0,170101	0,035578	4,78	<,0001

5. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,45718	0,068983	-6,63	<,0001
PROT	0,019227	0,013617	1,41	0,1586
LN IKKEREV	0,003645	0,002035	1,79	0,0739
UDVREV	-0,0378	0,021752	-1,74	0,0829
BIG4	0,054341	0,019935	2,73	0,0066
CFO	-0,13401	0,054634	-2,45	0,0145
STRL	0,007002	0,004265	1,64	0,1013
2007	0,052841	0,026883	1,97	0,0499
2008	0,072961	0,027137	2,69	0,0074
2009	0,025657	0,024528	1,05	0,296
2010	0,061896	0,02564	2,41	0,0161
2011	0,069175	0,026016	2,66	0,0081
2012	0,035349	0,025934	1,36	0,1735
2013	0,032801	0,025319	1,3	0,1957
2014	0,027158	0,025769	1,05	0,2924
ALDER	0,010715	0,005192	2,06	0,0396
VÆKST	-0,02763	0,012667	-2,18	0,0296
GEAR	-0,02968	0,006171	-4,81	<,0001
ROA	0,198795	0,047898	4,15	<,0001
NEGEBIT	0,011028	0,018378	0,6	0,5487
LAGNEGEBIT	0,035051	0,018057	1,94	0,0528
LAGROA	0,168517	0,035381	4,76	<,0001

4. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,45984	0,069236	-6,64	<,0001
PROT	0,019092	0,01363	1,4	0,1619
SREVISOR	0,013165	0,026058	0,51	0,6136
LN IKKEREV	0,003645	0,002037	1,79	0,0741
UDVREV	-0,03762	0,021772	-1,73	0,0846
BIG4	0,055066	0,020001	2,75	0,0061
CFO	-0,13184	0,054844	-2,4	0,0166
STRL	0,007071	0,00427	1,66	0,0984
2007	0,053436	0,026929	1,98	0,0478
2008	0,07336	0,027169	2,7	0,0072
2009	0,02544	0,02455	1,04	0,3006
2010	0,062254	0,025669	2,43	0,0156
2011	0,069282	0,026037	2,66	0,008
2012	0,035297	0,025953	1,36	0,1744
2013	0,03205	0,025381	1,26	0,2073
2014	0,027948	0,025835	1,08	0,2799
ALDER	0,010725	0,005196	2,06	0,0395
VÆKST	-0,02754	0,012678	-2,17	0,0303
GEAR	-0,02985	0,006185	-4,83	<,0001
ROA	0,197973	0,047961	4,13	<,0001
NEGEBIT	0,010947	0,018393	0,6	0,552
LAGNEGEBIT	0,035863	0,018142	1,98	0,0486
LAGROA	0,170097	0,035545	4,79	<,0001

6. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,44945	0,067728	-6,64	<,0001
PROT	0,019892	0,013563	1,47	0,1431
LN IKKEREV	0,003808	0,002016	1,89	0,0595
UDVREV	-0,0384	0,021716	-1,77	0,0776
BIG4	0,05216	0,019588	2,66	0,008
CFO	-0,13935	0,05387	-2,59	0,01
STRL	0,00688	0,004257	1,62	0,1067
2007	0,053731	0,026825	2	0,0457
2008	0,073639	0,027096	2,72	0,0068
2009	0,026678	0,024453	1,09	0,2758
2010	0,062701	0,025588	2,45	0,0146
2011	0,070181	0,025946	2,7	0,0071
2012	0,036267	0,025872	1,4	0,1616
2013	0,033892	0,025237	1,34	0,1799
2014	0,027531	0,025745	1,07	0,2854
ALDER	0,010299	0,005143	2	0,0458
VÆKST	-0,02814	0,01263	-2,23	0,0263
GEAR	-0,02989	0,006157	-4,85	<,0001
ROA	0,187158	0,043768	4,28	<,0001
LAGNEGEBIT	0,038484	0,017116	2,25	0,025
LAGROA	0,171991	0,034882	4,93	<,0001

7. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,44795	0,067723	-6,61	<,0001
PROT	0,019385	0,013556	1,43	0,1534
LN IKKEREV	0,003551	0,002002	1,77	0,0766
UDVREV	-0,04024	0,021651	-1,86	0,0637
BIG4	0,053611	0,019544	2,74	0,0063
CFO	-0,13327	0,053577	-2,49	0,0132
STRL	0,007243	0,004245	1,71	0,0886
2007	0,03981	0,023458	1,7	0,0903
2008	0,059481	0,023645	2,52	0,0122
2009	0,011897	0,020176	0,59	0,5557
2010	0,048022	0,021598	2,22	0,0266
2011	0,055192	0,021837	2,53	0,0118
2012	0,021347	0,021791	0,98	0,3277
2013	0,019219	0,021185	0,91	0,3647
ALDER	0,011246	0,005066	2,22	0,0269
VÆKST	-0,02834	0,012631	-2,24	0,0253
GEAR	-0,0299	0,006158	-4,86	<,0001
ROA	0,182875	0,043591	4,2	<,0001
LAGNEGEBIT	0,04059	0,017005	2,39	0,0174
LAGROA	0,172623	0,034882	4,95	<,0001

9. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,43171	0,067059	-6,44	<,0001
PROT	0,020263	0,013506	1,5	0,1342
LN IKKEREV	0,003699	0,001994	1,86	0,0641
UDVREV	-0,03851	0,021598	-1,78	0,0752
BIG4	0,05299	0,019467	2,72	0,0067
CFO	-0,1306	0,053297	-2,45	0,0146
STRL	0,007284	0,004234	1,72	0,086
2008	0,044438	0,021211	2,1	0,0367
2010	0,033033	0,018833	1,75	0,08
2011	0,040684	0,019219	2,12	0,0348
ALDER	0,010874	0,005037	2,16	0,0313
VÆKST	-0,0265	0,012515	-2,12	0,0347
GEAR	-0,03012	0,006139	-4,91	<,0001
ROA	0,179275	0,043346	4,14	<,0001
LAGNEGEBIT	0,039973	0,01696	2,36	0,0188
LAGROA	0,170913	0,034731	4,92	<,0001

8. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,44108	0,067345	-6,55	<,0001
PROT	0,019401	0,013509	1,44	0,1516
LN IKKEREV	0,003566	0,001994	1,79	0,0743
UDVREV	-0,04021	0,021614	-1,86	0,0635
BIG4	0,054273	0,019472	2,79	0,0055
CFO	-0,13002	0,053252	-2,44	0,015
STRL	0,007258	0,00423	1,72	0,0868
2007	0,029311	0,021298	1,38	0,1694
2008	0,048901	0,021439	2,28	0,023
2010	0,03707	0,019044	1,95	0,0521
2011	0,044367	0,019388	2,29	0,0225
ALDER	0,011497	0,005053	2,28	0,0233
VÆKST	-0,02843	0,012582	-2,26	0,0243
GEAR	-0,02989	0,006136	-4,87	<,0001
ROA	0,181572	0,04334	4,19	<,0001
LAGNEGEBIT	0,041179	0,016968	2,43	0,0156
LAGROA	0,169958	0,034707	4,9	<,0001

10. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,43496	0,067107	-6,48	<,0001
LN IKKEREV	0,003879	0,001992	1,95	0,0521
UDVREV	-0,04148	0,021534	-1,93	0,0546
BIG4	0,056211	0,019372	2,9	0,0039
CFO	-0,13099	0,053362	-2,45	0,0144
STRL	0,007367	0,004239	1,74	0,0828
2008	0,04634	0,021199	2,19	0,0293
2010	0,032442	0,018852	1,72	0,0859
2011	0,039131	0,019215	2,04	0,0422
ALDER	0,011166	0,00504	2,22	0,0272
VÆKST	-0,02558	0,012515	-2,04	0,0415
GEAR	-0,02989	0,006145	-4,86	<,0001
ROA	0,174729	0,043293	4,04	<,0001
LAGNEGEBIT	0,040218	0,01698	2,37	0,0182
LAGROA	0,174081	0,03471	5,02	<,0001

Bilag 14 First North virksomheder

- Athena IT Group
- Enalyzer
- Fastpasscorp A/S
- Jobindex
- Mermaid
- Wirtek

Bilag 15 Baglæns trinvis reduktion uden First North virksomheder

Nedenfor er foretaget baglæns trinvis regression uden First North virksomheder, for de absolutte, positive og negative styrbare periodiseringer.

Absolutte

Kørsel 1					2. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,221514	0,029466	7,52	<,0001	Skæring	0,222584	0,029204	7,62	<,0001
VPERIODE	-0,00075	0,001403	-0,54	0,5912	VPERIODE	-0,00075	0,001402	-0,53	0,5944
PROT	-0,01779	0,008872	-2	0,0453	PROT	-0,01764	0,008853	-1,99	0,0466
SREVISOR	0,019922	0,018615	1,07	0,2848	SREVISOR	0,019974	0,018605	1,07	0,2833
LN IKKEREV	-0,00559	0,001411	-3,96	<,0001	LN IKKEREV	-0,0056	0,00141	-3,97	<,0001
IKKEREV/REV	0,01099	0,004225	2,6	0,0094	IKKEREV/REV	0,011128	0,004194	2,65	0,0081
UDVREV	0,054278	0,01382	3,93	<,0001	UDVREV	0,054272	0,013813	3,93	<,0001
2REV	0,009807	0,015881	0,62	0,537	2REV	0,009788	0,015872	0,62	0,5376
BIG4	-0,03361	0,012836	-2,62	0,009	BIG4	-0,03382	0,012808	-2,64	0,0084
CFO	0,135552	0,033702	4,02	<,0001	CFO	0,134901	0,033605	4,01	<,0001
STRL	0,002038	0,002133	0,96	0,3395	STRL	0,002029	0,002131	0,95	0,3414
2007	-0,017	0,016388	-1,04	0,2997	2007	-0,01696	0,016379	-1,04	0,3007
2008	-0,04644	0,016476	-2,82	0,0049	2008	-0,04624	0,016452	-2,81	0,0051
2009	-0,0273	0,016724	-1,63	0,103	2009	-0,02705	0,016691	-1,62	0,1055
2010	-0,04476	0,016741	-2,67	0,0076	2010	-0,04481	0,016732	-2,68	0,0075
2011	-0,04988	0,016817	-2,97	0,0031	2011	-0,04988	0,016809	-2,97	0,0031
2012	-0,03279	0,016899	-1,94	0,0526	2012	-0,03269	0,016887	-1,94	0,0532
2013	-0,02274	0,01703	-1,34	0,1822	2013	-0,02256	0,017009	-1,33	0,1851
2014	-0,01575	0,017096	-0,92	0,3571	2014	-0,0157	0,017087	-0,92	0,3584
ALDER	-0,00247	0,003004	-0,82	0,4119	ALDER	-0,00249	0,003001	-0,83	0,4076
VÆKST	0,015988	0,006996	2,29	0,0225	VÆKST	0,0159	0,006986	2,28	0,0231
GEAR	0,025201	0,004471	5,64	<,0001	GEAR	0,025113	0,004458	5,63	<,0001
ROA	-0,13452	0,030414	-4,42	<,0001	ROA	-0,138	0,027762	-4,97	<,0001
NEGEBIT	0,003521	0,012541	0,28	0,779	LAGNEGEBIT	-0,01001	0,011518	-0,87	0,3852
LAGNEGEBIT	-0,01137	0,012508	-0,91	0,3635	LAGROA	-0,12869	0,023282	-5,53	<,0001
LAGROA	-0,12945	0,023451	-5,52	<,0001					

3. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,223559	0,029135	7,67	<,0001
PROT	-0,01825	0,008776	-2,08	0,0379
SREVISOR	0,0201	0,018596	1,08	0,28
LN IKKEREV	-0,00568	0,001402	-4,05	<,0001
IKKEREV/REV	0,011193	0,004191	2,67	0,0077
UDVREV	0,054816	0,013769	3,98	<,0001
2REV	0,009447	0,015853	0,6	0,5514
BIG4	-0,03401	0,012798	-2,66	0,008
CFO	0,134675	0,033589	4,01	<,0001
STRL	0,001968	0,002127	0,92	0,3553
2007	-0,01693	0,016372	-1,03	0,3014
2008	-0,04621	0,016446	-2,81	0,0051
2009	-0,02682	0,016679	-1,61	0,1082
2010	-0,04459	0,01672	-2,67	0,0078
2011	-0,04957	0,016791	-2,95	0,0032
2012	-0,03248	0,016875	-1,92	0,0546
2013	-0,02233	0,016997	-1,31	0,1894
2014	-0,015	0,017029	-0,88	0,3787
ALDER	-0,00299	0,002847	-1,05	0,2937
VÆKST	0,016214	0,006958	2,33	0,02
GEAR	0,024972	0,004448	5,61	<,0001
ROA	-0,13785	0,02775	-4,97	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,01028	0,011502	-0,89	0,3716
LAGROA	-0,12875	0,023273	-5,53	<,0001

5. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,220546	0,028888	7,63	<,0001
PROT	-0,01834	0,008759	-2,09	0,0365
SREVISOR	0,021591	0,018536	1,16	0,2444
LN IKKEREV	-0,0057	0,001401	-4,07	<,0001
IKKEREV/REV	0,010921	0,004182	2,61	0,0092
UDVREV	0,053943	0,01373	3,93	<,0001
BIG4	-0,03275	0,012738	-2,57	0,0103
CFO	0,139027	0,033317	4,17	<,0001
STRL	0,002213	0,002109	1,05	0,2944
2007	-0,0175	0,016352	-1,07	0,2848
2008	-0,04741	0,016379	-2,89	0,0039
2009	-0,02941	0,016474	-1,79	0,0746
2010	-0,04756	0,016472	-2,89	0,004
2011	-0,05228	0,016523	-3,16	0,0016
2012	-0,03504	0,016591	-2,11	0,035
2013	-0,02536	0,016653	-1,52	0,1281
2014	-0,01824	0,016673	-1,09	0,2744
ALDER	-0,00312	0,002828	-1,1	0,2704
VÆKST	0,015268	0,006895	2,21	0,0271
GEAR	0,025057	0,004442	5,64	<,0001
ROA	-0,13489	0,027589	-4,89	<,0001
LAGROA	-0,1205	0,021346	-5,64	<,0001

4. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,223865	0,02912	7,69	<,0001
PROT	-0,01804	0,008766	-2,06	0,0399
SREVISOR	0,02044	0,018581	1,1	0,2716
LN IKKEREV	-0,00567	0,001401	-4,05	<,0001
IKKEREV/REV	0,011108	0,004187	2,65	0,0081
UDVREV	0,054814	0,013765	3,98	<,0001
BIG4	-0,03353	0,012768	-2,63	0,0088
CFO	0,135435	0,033553	4,04	<,0001
STRL	0,001966	0,002126	0,92	0,3554
2007	-0,01729	0,016355	-1,06	0,2908
2008	-0,047	0,016387	-2,87	0,0042
2009	-0,02807	0,016541	-1,7	0,0901
2010	-0,04583	0,016583	-2,76	0,0058
2011	-0,05117	0,016569	-3,09	0,0021
2012	-0,0342	0,016618	-2,06	0,0399
2013	-0,02418	0,016705	-1,45	0,1482
2014	-0,01681	0,016748	-1	0,3157
ALDER	-0,00288	0,00284	-1,02	0,3102
VÆKST	0,016067	0,006951	2,31	0,021
GEAR	0,025083	0,004442	5,65	<,0001
ROA	-0,13741	0,02773	-4,96	<,0001
LAGNEGEBIT	-0,01046	0,011494	-0,91	0,363
LAGROA	-0,12891	0,023263	-5,54	<,0001

6. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,235636	0,025054	9,41	<,0001
PROT	-0,01798	0,008752	-2,05	0,0402
SREVISOR	0,020115	0,018483	1,09	0,2768
LN IKKEREV	-0,00497	0,001211	-4,1	<,0001
IKKEREV/REV	0,010488	0,004161	2,52	0,0119
UDVREV	0,053239	0,013714	3,88	0,0001
BIG4	-0,03094	0,012622	-2,45	0,0144
CFO	0,143204	0,03308	4,33	<,0001
2007	-0,01717	0,01635	-1,05	0,2938
2008	-0,04651	0,016358	-2,84	0,0046
2009	-0,029	0,01647	-1,76	0,0787
2010	-0,0469	0,016461	-2,85	0,0045
2011	-0,05207	0,016523	-3,15	0,0017
2012	-0,03481	0,016591	-2,1	0,0362
2013	-0,02509	0,016651	-1,51	0,1322
2014	-0,01777	0,016668	-1,07	0,2866
ALDER	-0,00276	0,002807	-0,98	0,3265
VÆKST	0,015544	0,006891	2,26	0,0243
GEAR	0,025705	0,004399	5,84	<,0001
ROA	-0,13478	0,027591	-4,88	<,0001
LAGROA	-0,11869	0,021277	-5,58	<,0001

7. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,217356	0,016763	12,97	<,0001
PROT	-0,01873	0,008719	-2,15	0,032
SREVISOR	0,019321	0,018465	1,05	0,2957
LN IKKEREV	-0,00547	0,001096	-4,99	<,0001
IKKEREV/REV	0,010787	0,00415	2,6	0,0095
UDVREV	0,053806	0,013702	3,93	<,0001
BIG4	-0,03158	0,012605	-2,51	0,0124
CFO	0,147539	0,032783	4,5	<,0001
2007	-0,01764	0,016343	-1,08	0,2808
2008	-0,0473	0,016338	-2,89	0,0039
2009	-0,03005	0,016435	-1,83	0,0678
2010	-0,04824	0,016405	-2,94	0,0034
2011	-0,05351	0,016457	-3,25	0,0012
2012	-0,0365	0,0165	-2,21	0,0272
2013	-0,02675	0,016566	-1,61	0,1068
2014	-0,02011	0,016498	-1,22	0,2233
VÆKST	0,015892	0,006881	2,31	0,0211
GEAR	0,025398	0,004388	5,79	<,0001
ROA	-0,13813	0,027378	-5,05	<,0001
LAGROA	-0,11981	0,021246	-5,64	<,0001

9. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,207895	0,014329	14,51	<,0001
PROT	-0,01811	0,008703	-2,08	0,0377
LN IKKEREV	-0,0055	0,001096	-5,02	<,0001
IKKEREV/REV	0,010652	0,004149	2,57	0,0104
UDVREV	0,055166	0,013579	4,06	<,0001
BIG4	-0,03422	0,012478	-2,74	0,0062
CFO	0,143614	0,032699	4,39	<,0001
2008	-0,03449	0,013396	-2,57	0,0102
2009	-0,01656	0,013416	-1,23	0,2176
2010	-0,03506	0,0134	-2,62	0,009
2011	-0,04065	0,013383	-3,04	0,0025
2012	-0,02304	0,013419	-1,72	0,0863
2013	-0,01179	0,013408	-0,88	0,3795
VÆKST	0,015507	0,006834	2,27	0,0235
GEAR	0,025379	0,004383	5,79	<,0001
ROA	-0,13657	0,027355	-4,99	<,0001
LAGROA	-0,11819	0,021221	-5,57	<,0001

8. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,219436	0,016645	13,18	<,0001
PROT	-0,01817	0,008704	-2,09	0,0371
LN IKKEREV	-0,00548	0,001096	-5	<,0001
IKKEREV/REV	0,010679	0,004149	2,57	0,0102
UDVREV	0,053944	0,013702	3,94	<,0001
BIG4	-0,03298	0,012534	-2,63	0,0087
CFO	0,145899	0,032748	4,46	<,0001
2007	-0,01804	0,016339	-1,1	0,2698
2008	-0,04728	0,016338	-2,89	0,0039
2009	-0,02958	0,016429	-1,8	0,0721
2010	-0,04805	0,016405	-2,93	0,0035
2011	-0,0538	0,016456	-3,27	0,0011
2012	-0,03625	0,016499	-2,2	0,0283
2013	-0,02496	0,016478	-1,51	0,1303
2014	-0,02081	0,016485	-1,26	0,2072
VÆKST	0,015637	0,006877	2,27	0,0232
GEAR	0,025471	0,004387	5,81	<,0001
ROA	-0,13794	0,027379	-5,04	<,0001
LAGROA	-0,11904	0,021235	-5,61	<,0001

10. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,203662	0,013988	14,56	<,0001
PROT	-0,01782	0,0087	-2,05	0,0408
LN IKKEREV	-0,00563	0,001092	-5,15	<,0001
IKKEREV/REV	0,010786	0,004145	2,6	0,0094
UDVREV	0,055506	0,013576	4,09	<,0001
BIG4	-0,03437	0,012456	-2,76	0,0059
CFO	0,143011	0,032694	4,37	<,0001
2008	-0,02895	0,01274	-2,27	0,0233
2010	-0,02927	0,012672	-2,31	0,0211
2011	-0,03479	0,012639	-2,75	0,006
2012	-0,01715	0,012666	-1,35	0,1762
VÆKST	0,016403	0,006802	2,41	0,0161
GEAR	0,025257	0,004378	5,77	<,0001
ROA	-0,13468	0,027245	-4,94	<,0001
LAGROA	-0,11719	0,02114	-5,54	<,0001

11. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,20209	0,013947	14,49	<,0001
PROT	-0,01795	0,008703	-2,06	0,0395
IKKEREV	-0,00564	0,001093	-5,16	<,0001
IKKEREV/REV	0,010647	0,004146	2,57	0,0104
UDVREV	0,055948	0,013578	4,12	<,0001
BIG4	-0,03527	0,012444	-2,83	0,0047
CFO	0,1417	0,032694	4,33	<,0001
2008	-0,02623	0,012586	-2,08	0,0374
2010	-0,02639	0,012498	-2,11	0,035
2011	-0,03182	0,012453	-2,56	0,0108
VÆKST	0,016858	0,006797	2,48	0,0133
GEAR	0,025067	0,004378	5,73	<,0001
ROA	-0,13373	0,027249	-4,91	<,0001
LAGROA	-0,11642	0,021142	-5,51	<,0001

Positiv

1. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,159197	0,024962	6,38	<,0001
VPERIODE	-0,00159	0,001439	-1,1	0,2708
PROT	-0,01649	0,009938	-1,66	0,0979
SREVISOR	0,024165	0,021274	1,14	0,2567
IKKEREV	-0,00542	0,001432	-3,78	0,0002
IKKEREV/REV	0,012616	0,004164	3,03	0,0026
UDVREV	0,059158	0,015049	3,93	<,0001
2REV	-0,01101	0,019441	-0,57	0,5714
BIG4	0,000936	0,01317	0,07	0,9434
CFO	-0,06843	0,03805	-1,8	0,0728
STRL	0,003406	0,002004	1,7	0,0899
2007	0,006816	0,016759	0,41	0,6844
2008	-0,03339	0,016798	-1,99	0,0475
2009	-0,05203	0,019751	-2,63	0,0088
2010	-0,03802	0,018253	-2,08	0,0379
2011	-0,03338	0,017666	-1,89	0,0595
2012	-0,04555	0,017821	-2,56	0,011
2013	-0,02556	0,018761	-1,36	0,1739
2014	-0,01253	0,018381	-0,68	0,4958
ALDER	-0,00028	0,00287	-0,1	0,9226
VÆKST	0,014148	0,006777	2,09	0,0374
GEAR	0,005666	0,005682	1	0,3194
ROA	-0,03121	0,032138	-0,97	0,3321
NEGEBIT	-0,01546	0,014829	-1,04	0,2978
LAGNEGEBIT	-0,01303	0,014518	-0,9	0,3701
LAGROA	-0,09231	0,025162	-3,67	0,0003

2. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,159374	0,024805	6,42	<,0001
VPERIODE	-0,00159	0,001438	-1,1	0,2705
PROT	-0,01647	0,009922	-1,66	0,0977
SREVISOR	0,023968	0,021068	1,14	0,2559
LN IKKEREV	-0,00539	0,001381	-3,9	0,0001
IKKEREV/REV	0,012628	0,004155	3,04	0,0025
UDVREV	0,059094	0,015004	3,94	<,0001
2REV	-0,01096	0,019401	-0,56	0,5726
CFO	-0,06851	0,037989	-1,8	0,0721
STRL	0,003422	0,001989	1,72	0,086
2007	0,006842	0,016735	0,41	0,6829
2008	-0,03338	0,016777	-1,99	0,0473
2009	-0,05201	0,019725	-2,64	0,0087
2010	-0,03798	0,018225	-2,08	0,0378
2011	-0,03332	0,017624	-1,89	0,0594
2012	-0,04546	0,017754	-2,56	0,0108
2013	-0,02544	0,01866	-1,36	0,1736
2014	-0,01243	0,018302	-0,68	0,4975
ALDER	-0,00028	0,002866	-0,1	0,9229
VÆKST	0,014123	0,006759	2,09	0,0373
GEAR	0,005667	0,005675	1	0,3186
ROA	-0,03114	0,032083	-0,97	0,3324
NEGEBIT	-0,01542	0,014802	-1,04	0,2981
LAGNEGEBIT	-0,01304	0,014498	-0,9	0,3689
LAGROA	-0,09243	0,025073	-3,69	0,0003

3. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,158268	0,02199	7,2	<,0001
VPERIODE	-0,00163	0,001375	-1,18	0,2374
PROT	-0,01651	0,009901	-1,67	0,0961
SREVISOR	0,023683	0,020836	1,14	0,2563
LN IKKEREV	-0,00542	0,001348	-4,02	<,0001
IKKEREV/REV	0,012642	0,004148	3,05	0,0025
UDVREV	0,059128	0,014982	3,95	<,0001
2REV	-0,01109	0,019328	-0,57	0,5664
CFO	-0,06812	0,037728	-1,81	0,0717
STRL	0,003372	0,001916	1,76	0,0792
2007	0,006818	0,016713	0,41	0,6835
2008	-0,03349	0,016722	-2	0,0459
2009	-0,05201	0,019701	-2,64	0,0086
2010	-0,03806	0,018183	-2,09	0,0369
2011	-0,03344	0,017559	-1,9	0,0576
2012	-0,04563	0,017649	-2,59	0,0101
2013	-0,02559	0,018574	-1,38	0,1691
2014	-0,01265	0,018134	-0,7	0,4858
VÆKST	0,014143	0,006748	2,1	0,0367
GEAR	0,00562	0,005647	1	0,3203
ROA	-0,03158	0,031711	-1	0,3199
NEGEBIT	-0,01543	0,014784	-1,04	0,2973
LAGNEGEBIT	-0,01325	0,014319	-0,93	0,3553
LAGROA	-0,09251	0,02503	-3,7	0,0002

4. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,161417	0,02057	7,85	<,0001
VPERIODE	-0,00161	0,001372	-1,17	0,2424
PROT	-0,01675	0,009874	-1,7	0,0906
SREVISOR	0,024015	0,020799	1,15	0,2489
LN IKKEREV	-0,00542	0,001346	-4,02	<,0001
IKKEREV/REV	0,012676	0,004143	3,06	0,0024
UDVREV	0,0593	0,014961	3,96	<,0001
2REV	-0,0116	0,019268	-0,6	0,5474
CFO	-0,06746	0,037655	-1,79	0,074
STRL	0,0034	0,001913	1,78	0,0763
2008	-0,03715	0,01409	-2,64	0,0087
2009	-0,05569	0,017495	-3,18	0,0016
2010	-0,04171	0,015814	-2,64	0,0087
2011	-0,03712	0,015046	-2,47	0,014
2012	-0,0493	0,015155	-3,25	0,0012
2013	-0,02934	0,016118	-1,82	0,0695
2014	-0,01632	0,01573	-1,04	0,3001
VÆKST	0,014312	0,006728	2,13	0,034
GEAR	0,00559	0,005641	0,99	0,3224
ROA	-0,03168	0,031678	-1	0,3179
NEGEBIT	-0,01555	0,014766	-1,05	0,2931
LAGNEGEBIT	-0,01311	0,0143	-0,92	0,3598
LAGROA	-0,09269	0,025	-3,71	0,0002

5. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,16071	0,02052	7,83	<,0001
VPERIODE	-0,00159	0,001371	-1,16	0,2465
PROT	-0,01688	0,009864	-1,71	0,0878
SREVISOR	0,024067	0,020782	1,16	0,2475
LN IKKEREV	-0,0055	0,001338	-4,11	<,0001
IKKEREV/REV	0,012867	0,004128	3,12	0,002
UDVREV	0,059823	0,014924	4,01	<,0001
CFO	-0,06906	0,037532	-1,84	0,0665
STRL	0,003425	0,001911	1,79	0,0739
2008	-0,0368	0,014067	-2,62	0,0092
2009	-0,05473	0,017408	-3,14	0,0018
2010	-0,042	0,015794	-2,66	0,0081
2011	-0,03643	0,014991	-2,43	0,0155
2012	-0,0483	0,015051	-3,21	0,0014
2013	-0,02804	0,01596	-1,76	0,0797
2014	-0,01508	0,015582	-0,97	0,3337
VÆKST	0,014378	0,006722	2,14	0,033
GEAR	0,005661	0,005636	1	0,3157
ROA	-0,0326	0,031617	-1,03	0,3031
NEGEBIT	-0,01623	0,01471	-1,1	0,2705
LAGNEGEBIT	-0,01292	0,014285	-0,9	0,3665
LAGROA	-0,09239	0,024976	-3,7	0,0002

6. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,158612	0,020384	7,78	<,0001
VPERIODE	-0,00174	0,00136	-1,28	0,201
PROT	-0,01724	0,009853	-1,75	0,0809
SREVISOR	0,024955	0,020754	1,2	0,2299
LN IKKEREV	-0,00547	0,001338	-4,09	<,0001
IKKEREV/REV	0,012962	0,004125	3,14	0,0018
UDVREV	0,05932	0,01491	3,98	<,0001
CFO	-0,0636	0,037034	-1,72	0,0867
STRL	0,003577	0,001903	1,88	0,0609
2008	-0,0374	0,014048	-2,66	0,0081
2009	-0,05656	0,017286	-3,27	0,0012
2010	-0,04412	0,015615	-2,83	0,005
2011	-0,03792	0,014898	-2,55	0,0113
2012	-0,04892	0,015032	-3,25	0,0012
2013	-0,02898	0,015923	-1,82	0,0695
2014	-0,01644	0,015506	-1,06	0,2898
VÆKST	0,013159	0,006584	2	0,0463
GEAR	0,005728	0,005634	1,02	0,3099
ROA	-0,03708	0,031219	-1,19	0,2356
NEGEBIT	-0,0221	0,013199	-1,67	0,0948
LAGROA	-0,08318	0,022797	-3,65	0,0003

7. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,158691	0,020385	7,78	<,0001
VPERIODE	-0,00159	0,001352	-1,18	0,2398
PROT	-0,0172	0,009854	-1,75	0,0817
SREVISOR	0,024498	0,02075	1,18	0,2384
LN IKKEREV	-0,00551	0,001337	-4,12	<,0001
IKKEREV/REV	0,012497	0,0041	3,05	0,0025
UDVREV	0,059124	0,01491	3,97	<,0001
CFO	-0,06528	0,036999	-1,76	0,0784
STRL	0,003841	0,001886	2,04	0,0423
2008	-0,03754	0,014048	-2,67	0,0078
2009	-0,05547	0,017254	-3,22	0,0014
2010	-0,04266	0,01555	-2,74	0,0063
2011	-0,03678	0,014857	-2,48	0,0137
2012	-0,04722	0,01494	-3,16	0,0017
2013	-0,02785	0,015884	-1,75	0,0803
2014	-0,01537	0,015471	-0,99	0,3212
VÆKST	0,013185	0,006584	2	0,0459
ROA	-0,04136	0,030934	-1,34	0,1819
NEGEBIT	-0,02398	0,01307	-1,83	0,0673
LAGROA	-0,08283	0,022795	-3,63	0,0003

8. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,155512	0,020131	7,72	<,0001
VPERIODE	-0,00153	0,001351	-1,13	0,2588
PROT	-0,01774	0,009838	-1,8	0,0721
SREVISOR	0,025031	0,020743	1,21	0,2282
LN IKKEREV	-0,00554	0,001337	-4,15	<,0001
IKKEREV/REV	0,012352	0,004097	3,01	0,0027
UDVREV	0,061903	0,014644	4,23	<,0001
CFO	-0,06446	0,036989	-1,74	0,0821
STRL	0,003729	0,001882	1,98	0,0482
2008	-0,03301	0,013287	-2,48	0,0134
2009	-0,05089	0,016624	-3,06	0,0024
2010	-0,03777	0,014749	-2,56	0,0108
2011	-0,03189	0,014015	-2,28	0,0234
2012	-0,04209	0,014019	-3	0,0028
2013	-0,02287	0,015072	-1,52	0,13
VÆKST	0,013779	0,006557	2,1	0,0362
ROA	-0,04414	0,030807	-1,43	0,1527
NEGEBIT	-0,02502	0,013027	-1,92	0,0555
LAGROA	-0,08137	0,022747	-3,58	0,0004

9. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,151534	0,019828	7,64	<,0001
PROT	-0,01923	0,009753	-1,97	0,0493
SREVISOR	0,024473	0,020744	1,18	0,2388
LN IKKEREV	-0,00589	0,001302	-4,52	<,0001
IKKEREV/REV	0,012482	0,004097	3,05	0,0025
UDVREV	0,063895	0,014543	4,39	<,0001
CFO	-0,0632	0,036985	-1,71	0,0882
STRL	0,003518	0,001873	1,88	0,0611
2008	-0,03315	0,013291	-2,49	0,013
2009	-0,05079	0,01663	-3,05	0,0024
2010	-0,03782	0,014754	-2,56	0,0107
2011	-0,03195	0,01402	-2,28	0,0232
2012	-0,0428	0,014009	-3,06	0,0024
2013	-0,02297	0,015076	-1,52	0,1283
VÆKST	0,014563	0,006522	2,23	0,0261
ROA	-0,04717	0,0307	-1,54	0,1252
NEGEBIT	-0,02608	0,012998	-2,01	0,0455
LAGROA	-0,08067	0,022747	-3,55	0,0004

10. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,15482	0,019641	7,88	<,0001
PROT	-0,01802	0,009704	-1,86	0,064
LN IKKEREV	-0,00583	0,001301	-4,48	<,0001
IKKEREV/REV	0,012291	0,004096	3	0,0029
UDVREV	0,06415	0,014548	4,41	<,0001
CFO	-0,06482	0,036977	-1,75	0,0803
STRL	0,003235	0,001859	1,74	0,0826
2008	-0,03265	0,01329	-2,46	0,0144
2009	-0,04974	0,016614	-2,99	0,0029
2010	-0,03588	0,014668	-2,45	0,0149
2011	-0,0317	0,014025	-2,26	0,0243
2012	-0,04266	0,014016	-3,04	0,0025
2013	-0,02041	0,014927	-1,37	0,1722
VÆKST	0,014175	0,006517	2,18	0,0302
ROA	-0,04702	0,030715	-1,53	0,1266
NEGEBIT	-0,02536	0,01299	-1,95	0,0516
LAGROA	-0,07664	0,022499	-3,41	0,0007

11. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,152566	0,019592	7,79	<,0001
PROT	-0,01839	0,00971	-1,89	0,0589
LN IKKEREV	-0,00593	0,001301	-4,56	<,0001
IKKEREV/REV	0,012331	0,0041	3,01	0,0028
UDVREV	0,064936	0,014552	4,46	<,0001
CFO	-0,06775	0,036953	-1,83	0,0674
STRL	0,003169	0,00186	1,7	0,0892
2008	-0,02821	0,012901	-2,19	0,0293
2009	-0,04537	0,01632	-2,78	0,0057
2010	-0,03142	0,014316	-2,19	0,0287
2011	-0,02708	0,013625	-1,99	0,0476
2012	-0,03784	0,013579	-2,79	0,0056
VÆKST	0,014723	0,006512	2,26	0,0243
ROA	-0,04709	0,030747	-1,53	0,1264
NEGEBIT	-0,02623	0,012988	-2,02	0,0441
LAGROA	-0,07553	0,022507	-3,36	0,0009

12. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,15197	0,01962	7,75	<,0001
PROT	-0,01831	0,009726	-1,88	0,0605
LN IKKEREV	-0,00605	0,0013	-4,65	<,0001
IKKEREV/REV	0,011947	0,004099	2,91	0,0038
UDVREV	0,063448	0,014543	4,36	<,0001
CFO	-0,09662	0,031835	-3,04	0,0026
STRL	0,003242	0,001863	1,74	0,0825
2008	-0,02815	0,012922	-2,18	0,0299
2009	-0,04347	0,016299	-2,67	0,008
2010	-0,03274	0,014313	-2,29	0,0227
2011	-0,02638	0,013639	-1,93	0,0538
2012	-0,03767	0,013601	-2,77	0,0059
VÆKST	0,013946	0,006502	2,14	0,0326
NEGEBIT	-0,01903	0,012127	-1,57	0,1173
LAGROA	-0,08661	0,021346	-4,06	<,0001

13. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	0,143181	0,018837	7,6	<,0001
PROT	-0,01897	0,009734	-1,95	0,052
IKKEREV	-0,00579	0,001292	-4,48	<,0001
IKKEREV/REV	0,01078	0,004038	2,67	0,0079
UDVREV	0,062592	0,014558	4,3	<,0001
CFO	-0,07623	0,029113	-2,62	0,0092
STRL	0,00334	0,001865	1,79	0,074
2008	-0,02951	0,012915	-2,28	0,0228
2009	-0,04659	0,016206	-2,87	0,0043
2010	-0,03098	0,014294	-2,17	0,0308
2011	-0,02514	0,01364	-1,84	0,066
2012	-0,03798	0,013623	-2,79	0,0055
VÆKST	0,013691	0,006512	2,1	0,0361
LAGROA	-0,07814	0,020687	-3,78	0,0002

Negative

1. kørsel					2. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,44916	0,070619	-6,36	<,0001	Skæring	-0,44785	0,069484	-6,45	<,0001
VPERIODE	-0,00025	0,0023	-0,11	0,9148	PROT	0,019769	0,013205	1,5	0,135
PROT	0,019969	0,01335	1,5	0,1354	SREVISOR	0,016293	0,027126	0,6	0,5484
SREVISOR	0,016255	0,027156	0,6	0,5497	LN IKKEREV	0,004798	0,002364	2,03	0,043
LN IKKEREV	0,004802	0,002367	2,03	0,0431	IKKEREV/REV	-0,00548	0,007014	-0,78	0,4352
IKKEREV/REV	-0,00552	0,007033	-0,79	0,4328	UDVREV	-0,03411	0,021138	-1,61	0,1073
UDVREV	-0,03417	0,021166	-1,61	0,1072	2REV	-0,02481	0,022657	-1,1	0,274
2REV	-0,0246	0,022768	-1,08	0,2805	BIG4	0,056227	0,020458	2,75	0,0062
BIG4	0,056254	0,02048	2,75	0,0062	CFO	-0,16121	0,054953	-2,93	0,0035
CFO	-0,16131	0,055018	-2,93	0,0035	STRL	0,005205	0,004153	1,25	0,2108
STRL	0,005281	0,004218	1,25	0,2112	2007	0,046785	0,026489	1,77	0,078
2007	0,046642	0,02655	1,76	0,0796	2008	0,061566	0,026686	2,31	0,0215
2008	0,06156	0,026714	2,3	0,0216	2009	0,011315	0,024321	0,47	0,642
2009	0,011169	0,024384	0,46	0,6471	2010	0,051003	0,025523	2	0,0463
2010	0,050932	0,025558	1,99	0,0469	2011	0,062157	0,02638	2,36	0,0189
2011	0,062017	0,026439	2,35	0,0194	2012	0,024183	0,026221	0,92	0,3569
2012	0,024045	0,026279	0,91	0,3607	2013	0,01913	0,025518	0,75	0,4538
2013	0,019029	0,025562	0,74	0,457	2014	0,024499	0,026079	0,94	0,348
2014	0,024223	0,026233	0,92	0,3563	ALDER	0,012285	0,005424	2,26	0,024
ALDER	0,012518	0,00585	2,14	0,0329	VÆKST	-0,02877	0,012503	-2,3	0,0218
VÆKST	-0,02879	0,012516	-2,3	0,0219	GEAR	-0,02738	0,006269	-4,37	<,0001
GEAR	-0,02737	0,006277	-4,36	<,0001	ROA	0,219498	0,049413	4,44	<,0001
ROA	0,219221	0,049531	4,43	<,0001	NEGEBIT	0,007501	0,018342	0,41	0,6828
NEGEBIT	0,007552	0,018368	0,41	0,6811	LAGNEGEBIT	0,024381	0,018243	1,34	0,182
LAGNEGEBIT	0,024422	0,018266	1,34	0,1819	LAGROA	0,13492	0,036723	3,67	0,0003
LAGROA	0,134901	0,036761	3,67	0,0003					

3. kørsel					4. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,4426	0,068227	-6,49	<,0001	Skæring	-0,44042	0,068027	-6,47	<,0001
PROT	0,020236	0,013144	1,54	0,1243	PROT	0,020367	0,013131	1,55	0,1215
SREVISOR	0,016111	0,027099	0,59	0,5524	SREVISOR	0,016302	0,027074	0,6	0,5474
LN IKKEREV	0,004896	0,00235	2,08	0,0378	LN IKKEREV	0,00485	0,002346	2,07	0,0393
IKKEREV/REV	-0,00526	0,006988	-0,75	0,4517	IKKEREV/REV	-0,00539	0,006978	-0,77	0,4402
UDVREV	-0,03453	0,021095	-1,64	0,1024	UDVREV	-0,03499	0,021057	-1,66	0,0972
2REV	-0,02521	0,022616	-1,11	0,2656	2REV	-0,02689	0,022334	-1,2	0,2292
BIG4	0,054882	0,020174	2,72	0,0068	BIG4	0,055196	0,020147	2,74	0,0064
CFO	-0,16433	0,054373	-3,02	0,0026	CFO	-0,16247	0,054196	-3	0,0029
STRL	0,005092	0,00414	1,23	0,2194	STRL	0,00524	0,004126	1,27	0,2047
2007	0,047161	0,02645	1,78	0,0752	2007	0,040676	0,022861	1,78	0,0758
2008	0,062052	0,026637	2,33	0,0202	2008	0,055357	0,022824	2,43	0,0157
2009	0,011855	0,024264	0,49	0,6253	2010	0,044389	0,021048	2,11	0,0355
2010	0,051396	0,025483	2,02	0,0443	2011	0,055671	0,0219	2,54	0,0113
2011	0,062784	0,026312	2,39	0,0174	2012	0,017539	0,021731	0,81	0,42
2012	0,024653	0,026172	0,94	0,3467	2013	0,012659	0,020961	0,6	0,5462
2013	0,019705	0,025457	0,77	0,4393	2014	0,01739	0,02137	0,81	0,4162
2014	0,02466	0,026053	0,95	0,3444	ALDER	0,012343	0,005343	2,31	0,0213
ALDER	0,012034	0,005385	2,23	0,0259	VÆKST	-0,02942	0,012438	-2,37	0,0184
VÆKST	-0,02911	0,012465	-2,33	0,02	GEAR	-0,02753	0,006253	-4,4	<,0001
GEAR	-0,02748	0,006259	-4,39	<,0001	ROA	0,209427	0,045087	4,64	<,0001
ROA	0,211483	0,045319	4,67	<,0001	LAGNEGEBIT	0,027235	0,017248	1,58	0,115
LAGNEGEBIT	0,026741	0,017291	1,55	0,1226	LAGROA	0,137477	0,036166	3,8	0,0002
LAGROA	0,137378	0,036196	3,8	0,0002					
5. kørsel					6. kørsel				
Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t	Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,43591	0,067569	-6,45	<,0001	Skæring	-0,43455	0,067498	-6,44	<,0001
PROT	0,020577	0,013117	1,57	0,1174	PROT	0,020175	0,013096	1,54	0,1241
LN IKKEREV	0,00491	0,002343	2,1	0,0366	LN IKKEREV	0,004907	0,002341	2,1	0,0366
IKKEREV/REV	-0,00546	0,006972	-0,78	0,4336	IKKEREV/REV	-0,00537	0,006967	-0,77	0,4409
UDVREV	-0,0353	0,021037	-1,68	0,094	UDVREV	-0,03538	0,021024	-1,68	0,0931
2REV	-0,02625	0,022294	-1,18	0,2396	2REV	-0,02834	0,022056	-1,29	0,1994
BIG4	0,054139	0,020057	2,7	0,0072	BIG4	0,055305	0,019968	2,77	0,0058
CFO	-0,16372	0,05412	-3,03	0,0026	CFO	-0,16376	0,054088	-3,03	0,0026
STRL	0,005083	0,004115	1,24	0,2174	STRL	0,005082	0,004113	1,24	0,2171
2007	0,039446	0,022754	1,73	0,0836	2007	0,035338	0,021874	1,62	0,1069
2008	0,054843	0,022793	2,41	0,0165	2008	0,050563	0,021839	2,32	0,021
2010	0,043986	0,021023	2,09	0,0369	2010	0,039123	0,019678	1,99	0,0474
2011	0,055083	0,021864	2,52	0,0121	2011	0,050208	0,020567	2,44	0,015
2012	0,017764	0,021713	0,82	0,4137	2012	0,013038	0,020487	0,64	0,5248
2013	0,013773	0,020865	0,66	0,5095	2014	0,011687	0,020013	0,58	0,5595
2014	0,016486	0,021303	0,77	0,4394	ALDER	0,012446	0,005324	2,34	0,0198
ALDER	0,012232	0,005337	2,29	0,0223	VÆKST	-0,02946	0,012422	-2,37	0,0181
VÆKST	-0,0294	0,01243	-2,36	0,0184	GEAR	-0,02705	0,006221	-4,35	<,0001
GEAR	-0,02728	0,006235	-4,38	<,0001	ROA	0,210967	0,044986	4,69	<,0001
ROA	0,209673	0,045056	4,65	<,0001	LAGNEGEBIT	0,026993	0,017147	1,57	0,1161
LAGNEGEBIT	0,026401	0,017181	1,54	0,125	LAGROA	0,134584	0,035969	3,74	0,0002
LAGROA	0,136472	0,036104	3,78	0,0002					

7. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,43464	0,067253	-6,46	<,0001
PROT	0,020104	0,013073	1,54	0,1247
LN IKKEREV	0,00472	0,002323	2,03	0,0427
IKKEREV/REV	-0,00536	0,006955	-0,77	0,441
UDVREV	-0,03613	0,020957	-1,72	0,0853
2REV	-0,03038	0,021863	-1,39	0,1652
BIG4	0,056561	0,019872	2,85	0,0046
CFO	-0,15939	0,053712	-2,97	0,0032
STRL	0,005248	0,004097	1,28	0,2008
2007	0,031254	0,021196	1,47	0,141
2008	0,046298	0,0211	2,19	0,0287
2010	0,034464	0,018703	1,84	0,066
2011	0,045321	0,019537	2,32	0,0208
ALDER	0,012773	0,005285	2,42	0,016
VÆKST	-0,02925	0,0124	-2,36	0,0187
GEAR	-0,02698	0,006211	-4,34	<,0001
ROA	0,208002	0,044757	4,65	<,0001
LAGNEGEBIT	0,027872	0,017065	1,63	0,1031
LAGROA	0,135682	0,035879	3,78	0,0002

9. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,37644	0,049286	-7,64	<,0001
PROT	0,020886	0,013062	1,6	0,1105
LN IKKEREV	0,005685	0,001769	3,21	0,0014
UDVREV	-0,03842	0,02088	-1,84	0,0664
2REV	-0,02939	0,021863	-1,34	0,1794
BIG4	0,059443	0,019681	3,02	0,0027
CFO	-0,1506	0,053344	-2,82	0,005
2007	0,030936	0,021204	1,46	0,1452
2008	0,048973	0,021024	2,33	0,0202
2010	0,034129	0,018687	1,83	0,0684
2011	0,045776	0,019538	2,34	0,0195
ALDER	0,012185	0,005208	2,34	0,0197
VÆKST	-0,03035	0,01237	-2,45	0,0145
GEAR	-0,02605	0,00618	-4,21	<,0001
ROA	0,212074	0,044696	4,74	<,0001
LAGNEGEBIT	0,023769	0,01685	1,41	0,159
LAGROA	0,140986	0,035706	3,95	<,0001

8. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,4381	0,067075	-6,53	<,0001
PROT	0,020579	0,013053	1,58	0,1155
LN IKKEREV	0,004037	0,002146	1,88	0,0606
UDVREV	-0,03588	0,020945	-1,71	0,0873
2REV	-0,03005	0,021849	-1,38	0,1696
BIG4	0,055847	0,019842	2,81	0,0051
CFO	-0,15512	0,053403	-2,9	0,0038
STRL	0,005524	0,00408	1,35	0,1764
2007	0,031187	0,021187	1,47	0,1417
2008	0,046424	0,02109	2,2	0,0282
2010	0,033763	0,018673	1,81	0,0712
2011	0,04574	0,019521	2,34	0,0195
ALDER	0,013185	0,005256	2,51	0,0124
VÆKST	-0,02994	0,012363	-2,42	0,0158
GEAR	-0,0269	0,006207	-4,33	<,0001
ROA	0,208598	0,044731	4,66	<,0001
LAGNEGEBIT	0,027388	0,017047	1,61	0,1088
LAGROA	0,136067	0,03586	3,79	0,0002

10. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,37524	0,049319	-7,61	<,0001
PROT	0,01978	0,013047	1,52	0,1302
LN IKKEREV	0,005714	0,001771	3,23	0,0013
UDVREV	-0,04013	0,020858	-1,92	0,055
BIG4	0,058442	0,019683	2,97	0,0031
CFO	-0,14952	0,053383	-2,8	0,0053
2007	0,026103	0,020915	1,25	0,2126
2008	0,046949	0,020987	2,24	0,0257
2010	0,035384	0,01868	1,89	0,0588
2011	0,047348	0,019519	2,43	0,0156
ALDER	0,011918	0,005208	2,29	0,0226
VÆKST	-0,02988	0,012375	-2,41	0,0161
GEAR	-0,02656	0,006174	-4,3	<,0001
ROA	0,209223	0,044683	4,68	<,0001
LAGNEGEBIT	0,025395	0,016821	1,51	0,1318
LAGROA	0,140848	0,035736	3,94	<,0001

11. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,36873	0,04907	-7,51	<,0001
PROT	0,020685	0,013034	1,59	0,1132
LN IKKEREV	0,005836	0,001769	3,3	0,001
UDVREV	-0,03844	0,020826	-1,85	0,0656
BIG4	0,057603	0,019683	2,93	0,0036
CFO	-0,14854	0,053407	-2,78	0,0056
2008	0,042963	0,020755	2,07	0,039
2010	0,03167	0,018452	1,72	0,0867
2011	0,043865	0,019329	2,27	0,0237
ALDER	0,011526	0,005202	2,22	0,0272
VÆKST	-0,02804	0,012293	-2,28	0,023
GEAR	-0,02668	0,006176	-4,32	<,0001
ROA	0,207142	0,044677	4,64	<,0001
LAGNEGEBIT	0,024443	0,016813	1,45	0,1466
LAGROA	0,141173	0,035755	3,95	<,0001

13. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,36173	0,048747	-7,42	<,0001
IKKEREV	0,006297	0,00176	3,58	0,0004
UDVREV	-0,03997	0,020757	-1,93	0,0547
BIG4	0,057338	0,019445	2,95	0,0033
CFO	-0,15769	0,053211	-2,96	0,0032
2008	0,042148	0,020684	2,04	0,0421
2010	0,033074	0,018437	1,79	0,0734
2011	0,043849	0,019345	2,27	0,0238
ALDER	0,011614	0,00521	2,23	0,0263
VÆKST	-0,02591	0,012285	-2,11	0,0354
GEAR	-0,02612	0,006188	-4,22	<,0001
ROA	0,19369	0,04432	4,37	<,0001
LAGROA	0,125887	0,033391	3,77	0,0002

12. kørsel

Term	Estimate	Std Error	t Ratio	Prob> t
Skæring	-0,35928	0,048693	-7,38	<,0001
PROT	0,020876	0,013048	1,6	0,1103
LN IKKEREV	0,006104	0,001761	3,47	0,0006
UDVREV	-0,0368	0,020819	-1,77	0,0778
BIG4	0,053859	0,019536	2,76	0,0061
CFO	-0,1573	0,053127	-2,96	0,0032
2008	0,040157	0,020688	1,94	0,0528
2010	0,033821	0,018413	1,84	0,0668
2011	0,045147	0,019331	2,34	0,0199
ALDER	0,011295	0,005205	2,17	0,0305
VÆKST	-0,02682	0,012279	-2,18	0,0294
GEAR	-0,02637	0,00618	-4,27	<,0001
ROA	0,198958	0,044372	4,48	<,0001
LAGROA	0,122494	0,033405	3,67	0,0003

Bilag 16 Modeller til vekselvirkning**VPERIODE*2REV**

Term	ABS		POS		NEG	
	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t
VPERIODE	-0,000114	0,9358	-0,000811	0,5865	-0,000869	0,6976
VPERIODE*2REV	-0,013151	0,0352**	-0,005978	0,3023	0,0400181	0,0056***
Intercept	0,219652	<,0001	0,1647598	<,0001	-0,424163	<,0001
PROT	-0,016994	0,0606	-0,0163	0,1061	0,0185505	0,1703
SREVISOR	0,0204349	0,2591	0,0292725	0,172	0,0120716	0,6408
LN IKKEREV	-0,006054	<,0001	-0,005329	<,0001	0,0037519	0,0859
IKKEREV/REV	0,008289	0,0453	0,0111371	0,0075	-0,001635	0,8079
UDVREV	0,0572535	<,0001	0,0581493	0,0001	-0,038226	0,0751
2REV	0,1275077	0,0276	0,035431	0,4676	-0,408229	0,0037
BIG4	-0,02735	0,0276	0,0057898	0,6479	0,0575782	0,0038
CFO	0,1081284	0,0013	-0,072589	0,0535	-0,121104	0,0266
STRL	0,0025767	0,2315	0,0042347	0,0353	0,0051252	0,2242
2007	-0,022469	0,17	-0,002882	0,8602	0,0438599	0,0996
2008	-0,052693	0,0014	-0,03905	0,0186	0,0620709	0,021
2009	-0,030906	0,0658	-0,057699	0,0036	0,0132701	0,5887
2010	-0,048622	0,0039	-0,039896	0,0279	0,0503347	0,0509
2011	-0,054251	0,0013	-0,03991	0,0247	0,055264	0,0348
2012	-0,037656	0,0262	-0,049787	0,0057	0,0217905	0,4036
2013	-0,027487	0,1061	-0,028308	0,1232	0,0203715	0,4248
2014	-0,016004	0,3487	-0,015424	0,3976	0,0136402	0,6008
ALDER	-0,002384	0,4073	-0,002632	0,3412	0,0112648	0,04
VÆKST	0,0112914	0,106	0,0115386	0,0829	-0,02586	0,0407
GEAR	0,025434	<,0001	0,0040505	0,476	-0,029048	<,0001
ROA	-0,130487	<,0001	-0,021381	0,5052	0,2031386	<,0001
NEGEBIT	-0,005176	0,679	-0,0178	0,2265	0,0129714	0,4776
LAGNEGEBIT	-0,016419	0,1865	-0,006627	0,6437	0,0359118	0,0462
LAGROA	-0,160267	<,0001	-0,098333	<,0001	0,1739419	<,0001

VPERIODE*BIG4

	ABS		POS		NEG	
Term	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t
VPERIODE	-0,00824	0,0048***	0,000374	0,9052	0,013784	0,0023***
VPERIODE*BIG4	0,008962	0,0035***	-0,00189	0,5633	-0,01757	0,0003***
Intercept	0,241525	<,0001	0,163012	<,0001	-0,52255	<,0001
PROT	-0,01667	0,0649	-0,01536	0,1263	0,02061	0,1257
SREVISOR	0,02088	0,2479	0,02808	0,1908	0,013868	0,5898
LN IKKEREV	-0,00576	<,0001	-0,00524	<,0001	0,00248	0,2608
IKKEREV/REV	0,007986	0,0533	0,011335	0,0066	-0,00137	0,8378
UDVREV	0,055431	<,0001	0,058274	0,0001	-0,03563	0,0952
2REV	0,009334	0,5659	-0,01098	0,5773	-0,01893	0,4117
BIG4	-0,08676	0,0003	0,018437	0,4574	0,178633	<,0001
CFO	0,111488	0,0009	-0,07228	0,0554	-0,11064	0,0422
STRL	0,002775	0,1971	0,003923	0,0526	0,006539	0,1195
2007	-0,02185	0,1811	-0,0032	0,8456	0,053652	0,0419
2008	-0,05076	0,0021	-0,0393	0,0182	0,063044	0,0182
2009	-0,02881	0,0859	-0,05713	0,004	0,014105	0,5624
2010	-0,04439	0,0084	-0,03943	0,0299	0,04772	0,0629
2011	-0,04966	0,0032	-0,0383	0,0303	0,056058	0,0311
2012	-0,03533	0,0365	-0,0485	0,0069	0,024865	0,3365
2013	-0,02652	0,1181	-0,02803	0,1275	0,026887	0,2886
2014	-0,01479	0,3856	-0,01534	0,4012	0,016835	0,5149
ALDER	-0,00022	0,9395	-0,00292	0,3144	0,01094	0,045
VÆKST	0,012654	0,07	0,010968	0,1007	-0,02645	0,0351
GEAR	0,025568	<,0001	0,004022	0,4795	-0,03076	<,0001
ROA	-0,12499	<,0001	-0,02071	0,5192	0,182802	0,0001
NEGEBIT	-0,00227	0,8558	-0,01847	0,2115	0,010933	0,5473
LAGNEGEBIT	-0,01573	0,2047	-0,00636	0,6573	0,036104	0,0439
LAGROA	-0,1625	<,0001	-0,09568	0,0001	0,175613	<,0001

BIG4*Honorar variable

Absolutte

ABS	IKKEREV		IKKEREV/REV		UDVREV	
Term	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t
IKKEREV	-0,0055	0,0014***				
IKKEREV*BIG4	0,001714	0,3796				
IKKEREV/REV			0,001714	0,3796		
IKKEREV/REV*BIG4			0,025718	0,0495**		
UDVREV					0,075484	0,0109**
UDVREV*BIG4					-0,03391	0,3093
Intercept	0,236348	<,0001	0,268548	<,0001	0,263956	<,0001
VPERIODE	-0,00123	0,3791	-0,00174	0,2136	-0,00153	0,2713
PROT	-0,01743	0,0569	-0,01799	0,0506	-0,01679	0,0669
SREVISOR	0,019729	0,2818	0,018733	0,3088	0,017312	0,3444
2REV	0,00975	0,5536	0,012162	0,4638	0,009596	0,5602
BIG4	-0,04402	0,0317	-0,05608	<,0001	-0,04117	0,0007
CFO	0,096407	0,0046	0,100614	0,0032	0,110627	0,0011
STRL	0,001394	0,5202	-0,00241	0,2023	-0,0027	0,1498
2007	-0,02121	0,2004	-0,02023	0,2247	-0,02335	0,1586
2008	-0,04775	0,0042	-0,04686	0,0052	-0,05144	0,0021
2009	-0,03381	0,0466	-0,03372	0,0483	-0,03237	0,0569
2010	-0,04548	0,0077	-0,04282	0,0129	-0,04626	0,0066
2011	-0,05429	0,0015	-0,05299	0,002	-0,05171	0,0024
2012	-0,03897	0,0227	-0,03765	0,0285	-0,0352	0,0399
2013	-0,02952	0,0858	-0,02878	0,0957	-0,02615	0,1286
2014	-0,02157	0,2103	-0,01752	0,31	-0,01275	0,4603
ALDER	-0,00195	0,5055	-0,00359	0,215	-0,00419	0,1437
VÆKST	0,015151	0,0309	0,014519	0,0404	0,011966	0,0901
GEAR	0,025513	<,0001	0,026353	<,0001	0,025994	<,0001
ROA	-0,126	<,0001	-0,13608	<,0001	-0,13562	<,0001
NEGEBIT	-0,00174	0,8897	-0,00384	0,7626	-0,00296	0,8138
LAGNEGEBIT	-0,01319	0,293	-0,0162	0,1991	-0,01803	0,1514
LAGROA	-0,15527	<,0001	-0,15727	<,0001	-0,16373	<,0001

Negative

NEG	IKKEREV		IKKEREV/REV		UDVREV	
Term	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t
IKKEREV	0,007104	0,0091***				
IKKEREV*BIG4	-0,00642	0,039**				
IKKEREV/REV			0,04395	0,0396**		
IKKEREV/REV*BIG4			-0,04468	0,0447**		
UDVREV					-0,05739	0,2067
UDVREV*BIG4					0,032444	0,5261
Intercept	-0,4893	<,0001	-0,50434	<,0001	-0,50214	<,0001
VPERIODE	-0,00084	0,7074	-0,00039	0,8612	-0,00018	0,9369
PROT	0,022784	0,0924	0,022085	0,1033	0,020348	0,1353
SREVISOR	0,012354	0,6347	0,010801	0,6796	0,014548	0,5769
2REV	-0,02464	0,2886	-0,02677	0,25	-0,02599	0,2653
BIG4	0,114641	0,0005	0,086987	<,0001	0,068256	0,0004
CFO	-0,10938	0,0473	-0,11151	0,0415	-0,11643	0,0336
STRL	0,007844	0,0661	0,010089	0,0038	0,010284	0,003
2007	0,050794	0,0563	0,047609	0,0748	0,050257	0,0601
2008	0,060206	0,0256	0,060282	0,0249	0,064068	0,0173
2009	0,01813	0,4603	0,017393	0,4789	0,015688	0,5236
2010	0,050672	0,0502	0,04796	0,0648	0,052631	0,0425
2011	0,060291	0,0216	0,057745	0,0277	0,056408	0,0317
2012	0,029431	0,2595	0,025312	0,3312	0,022693	0,3848
2013	0,025603	0,3167	0,02494	0,3303	0,022805	0,3745
2014	0,019596	0,4523	0,015838	0,5415	0,014028	0,5897
ALDER	0,011693	0,0336	0,013531	0,0107	0,014629	0,0055
VÆKST	-0,03008	0,0172	-0,02819	0,0259	-0,02567	0,0431
GEAR	-0,03013	<,0001	-0,02996	<,0001	-0,02952	<,0001
ROA	0,204864	<,0001	0,20616	<,0001	0,207359	<,0001
NEGEBIT	0,01303	0,4763	0,015336	0,4019	0,015993	0,3804
LAGNEGEBIT	0,032985	0,0679	0,036199	0,0446	0,039842	0,0274
LAGROA	0,161904	<,0001	0,163558	<,0001	0,17066	<,0001

Positive

POS	IKKEREV		IKKEREV/REV		UDVREV	
Term	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t	Estimate	Prob> t
IKKEREV	-0,00256	0,1515				
IKKEREV*BIG4	-0,000974	0,6286				
IKKEREV/REV			0,000907	0,9404		
IKKEREV/REV*BIG4			0,004794	0,707		
UDVREV					0,071602	0,0243**
UDVREV*BIG4					-0,02863	0,4253
Intercept	0,1682516	<,0001	0,192375	<,0001	0,186933	<,0001
VPERIODE	-0,001849	0,2041	-0,00246	0,0911	-0,00184	0,2029
PROT	-0,011169	0,2747	-0,01176	0,2534	-0,0131	0,2017
SREVISOR	0,0255832	0,2437	0,022907	0,2976	0,020879	0,3374
2REV	-0,018985	0,3444	-0,01898	0,3518	-0,01887	0,3442
BIG4	0,010461	0,6186	-0,01376	0,3102	-0,00571	0,6472
CFO	-0,08776	0,0221	-0,07479	0,0513	-0,06228	0,1016
STRL	0,0034348	0,0923	0,000774	0,672	0,000535	0,7669
2007	3,4376E-06	0,9998	-0,00018	0,9916	-0,00196	0,9061
2008	-0,034103	0,0441	-0,0371	0,0294	-0,04025	0,0172
2009	-0,057922	0,0043	-0,06179	0,0023	-0,06201	0,002
2010	-0,037122	0,045	-0,0374	0,0466	-0,03606	0,0501
2011	-0,03954	0,0283	-0,04198	0,0205	-0,03947	0,0275
2012	-0,05083	0,0055	-0,05484	0,0029	-0,05068	0,0053
2013	-0,030804	0,1002	-0,03129	0,0971	-0,02717	0,1458
2014	-0,023049	0,2132	-0,02309	0,2144	-0,01461	0,4311
ALDER	-0,002741	0,3351	-0,00374	0,1859	-0,00386	0,1663
VÆKST	0,0150659	0,0259	0,013698	0,0457	0,012798	0,061
GEAR	0,0021845	0,7058	0,004399	0,4522	0,003674	0,5223
ROA	-0,006306	0,847	-0,01188	0,7181	-0,01927	0,555
NEGEBIT	-0,008319	0,5749	-0,00858	0,5677	-0,00757	0,6081
LAGNEGEBIT	-0,005489	0,7079	-0,00377	0,7989	-0,00531	0,7155
LAGROA	-0,092919	0,0003	-0,09425	0,0003	-0,10008	<,0001

Bilag 17 Liste over grafer, figurer, tabeller og formler

Grafer

Graf 1 - Antal år med samme revisor i 2014 for danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder (egen tilvirkning)	49
Graf 2 - Antal af virksomheder med to generalforsamlingsvalgte revisionsfirmaer fordelt på kalenderår (egen tilvirkning)	53
Graf 3 - Fordeling af Big 4 og ikke-Big 4 revisionsfirmaer på danske ikke-finansielle, børsnoterede virksomheder i perioden 2006-2014. (egen tilvirkning)	55
Graf 4 - gennemsnitlig levealder (egen tilvirkning)	58
Graf 5 - Omsætningsvækst i perioden (egen tilvirkning)	59
Graf 6 - Gearingen i undersøgelsesperioden (egen tilvirkning)	59
Graf 7 - Rapporteret ROA i undersøgelsesperioden (egen tilvirkning)	61
Graf 8 - Normalfordelingen (egen tilvirkning)	75
Graf 9 - Hældning på VPERIODE for ABS, POS og NEG	102
Graf 10 – (RAW) 90. og 10. percentilen af styrbare-periodiseringer og revisors valgperiode (egen tilvirkning)	103
Graf 11 - Trend på POS - 90. percentilen (egen tilvirkning)	104
Graf 12 - Trend på NEG - 10. percentilen (egen tilvirkning)	105
Graf 13 - Absolutte styrbare periodiseringer vs. partner rotation (egen tilvirkning)	107
Graf 14 - Negative styrbare periodiseringer vs. partner rotation (egen tilvirkning)	107
Graf 15 - Trend på RAW - 10. og 90. percentilen (1) ingen parnerrotation (2) partnerrotation (egen tilvirkning)	108
Graf 16 - Trend på POS og NEG styrbare periodiseringer ved partnerrotation (egen tilvirkning)	108
Graf 17 - Tjenesteydelser og absolutte styrbare periodiseringer (egen tilvirkning)	109

Graf 18 - Tjenesteydelser og negative styrbare periodiseringer (egen tilvirkning)	110
Graf 19 - Forholdet mellem revision/tjenesteydelser og negative styrbare periodiseringer (egen tilvirkning)	111
Figurer	
Figur 1 - Opgavens struktur (egen tilvirkning)	5
Figur 2 - Revisors uafhængighed (egen tilvirkning)	11
Figur 3 - Ledelsesmæssige skøn (egen tilvirkning)	15
Figur 4 - Antal danske virksomheder omfattet af den nuværende PIE-definition (egen tilvirkning med inspiration fra: bestyrelsen.dk/upload/fsr-pie.png)	23
Figur 5 - Konklusion på hypotese 1 (egen tilvirkning)	84
Figur 6 - Konklusion på hypotese 2 (egen tilvirkning)	85
Figur 7 - Konklusion på hypotese 3 og 5 (egen tilvirkning)	86
Figur 8 - Konklusion på hypotese 4 (egen tilvirkning)	89
Figur 9 - Konklusion på hypotese 6 (egen tilvirkning)	89
Figur 10 - Konklusion på hypotese 7 (egen tilvirkning)	90
Figur 11 - Konklusion på hypotese 8 (egen tilvirkning)	90
Figur 12 - Konklusion på hypotese 9 (egen tilvirkning)	91
Figur 13 - Konklusion på hypotese 10 (egen tilvirkning)	92
Figur 14 - Konklusion på hypotese 11 (egen tilvirkning)	92
Figur 15 - Konklusion på hypotese 12 (egen tilvirkning)	93
Figur 16 - Konklusion på hypotese 13 og 16 (egen tilvirkning)	94

Figur 17 - Konklusion på hypotese 14 (egen tilvirkning)	94
Figur 18 - Konklusion på hypotese 15 (egen tilvirkning)	95
Tabeller	
Tabel 1 - Overblik over de fire krav i EU-forordningen (egen tilvirkning)	34
Tabel 2 - Antal af partnerrotationer fordelt pr. regnskabsår (egen tilvirkning)	50
Tabel 3 - Top 10 største virksomheder målt på aktiverne 2006 (egen tilvirkning)	56
Tabel 4 - Top 10 største virksomheder målt på aktiverne 2014 (egen tilvirkning)	57
Tabel 5 -Rapporteret negativ EBIT pr. år undersøgelsesperioden (egen tilvirkning)	62
Tabel 6 - Overblik over sammenhæng mellem hypotese og test- eller kontrolvariable (egen tilvirkning)	68
Tabel 7 - Andre rapporters anvendelse af test- og kontrolvariable	72
Tabel 8 - Durbin-Watson test (egen tilvirkning)	75
Tabel 9 - Forklaringsgrader for ABS, POS og NEG i den generelle model (egen tilvirkning)	76
Tabel 10 - P-værdier pr. variabel (egen tilvirkning)	78
Tabel 11 - Definition af variablerne	79
Tabel 12 - P-værdier pr. variabel ABS – efter baglænstrinvis reduktion (egen tilvirkning)	80
Tabel 13 - P-værdier pr. variabel POS - efter baglænstrinvis reduktion (egen tilvirkning)	81
Tabel 14 - P-værdier pr. variabel NEG - efter baglænstrinvis reduktion (egen tilvirkning)	82
Tabel 15 - Udsnit af tabel over VPERIODE og BIG4 vekselvirket på ABS, POS og NEG periodiseringer (egen tilvirkning)	83
Tabel 16 - Udsnit af tabel over VPERIODE og 2REV vekselvirket på ABS, POS og NEG periodiseringer (egen tilvirkning)	84
Tabel 17 - Udsnit af tabel over PROT (egen tilvirkning)	85

Tabel 18 - Udsnit af tabel over IKKEREV, IKKEREV/REV og UDREV (egen tilvirkning)	86
Tabel 19 - Udsnit af tabel over BIG4 vekselvirket på absolutte styrbare periodiseringer (egen tilvirkning)	87
Tabel 20 - Udsnit af tabel over BIG4 vekselvirket på positive styrbare periodiseringer (egen tilvirkning)	88
Tabel 21 - Udsnit af tabel over BIG4 vekselvirket på negative styrbare periodiseringer (egen tilvirkning)	88
Tabel 22 - Udsnit af tabel over BIG4 (egen tilvirkning)	89
Tabel 23 - Udsnit af tabel over CFO (egen tilvirkning)	90
Tabel 24 - Udsnit af tabel over ÅR (egen tilvirkning)	91
Tabel 25 - Udsnit af tabel over ALDER (egen tilvirkning)	91
Tabel 26 - Udsnit af tabel over VÆKST (egen tilvirkning)	92
Tabel 27 - Udsnit af tabel over GEAR (egen tilvirkning)	93
Tabel 28 - Udsnit af tabel over ROA (egen tilvirkning)	93
Tabel 29 - Udsnit af tabel over LAGROA (egen tilvirkning)	94
Tabel 30 - Udsnit af tabel over LAGNEGEBIT (egen tilvirkning)	94
Tabel 31 - Andre rapporters undersøgelsesmetoder og resultater (egen tilvirkning)	101
Tabel 32 - ABS gennemsnitlige styrbare periodiseringer fordelt på VPERIODE	103
Tabel 33 - Winsorized residualer overfor år og valgperiode (egen tilvirkning)	105
Tabel 34 – EU-forordningens forventede virkning og vores analyse (egen tilvirkning)	115
Tabel 35 - Opsummering af EU kravene og vores analyser (egen tilvirkning, sammendrag af Tabel 34 i afhandlingen)	120

Formler

Formel 1 - Healy Modellen (1985)	40
Formel 2 - DeAngelo Modellen (1986)	41
Formel 3 - Jones Modellen (1991)	42
Formel 4 - Jones Modellen (1991) ikke-styrbare periodiseringer	42
Formel 5 - Modificerede Jones Model – ikke-styrbare periodiseringer	43
Formel 6 - Modificerede Jones Model inkl. ROA – ikke-styrbare periodiseringer	43
Formel 7 - Totale periodiseringer ud fra resultat og pengestrømme	46
Formel 8 - Pengestrømme fra driftsaktivitet	46
Formel 9 - Mellemregning af totale periodiseringer ud fra balancen	47
Formel 10 - Totale periodiseringer fra balancen	47
Formel 11 - Den generelle model	69

IMPAC