

# Regnskabsmanipulation og -regulering

Er der behov for en  
strammere regnskabsregulering?

Af Mogens Nielsen

## Resumé

*Flere alvorlige sager har indenfor de senere år skabt fornyet debat om regnskabsmanipulation og mulighederne for at hindre dette gennem øget detailstyring af tilladte regnskabsmetoder. Artiklen viser, at kilden til problemerne er de mange ledelsesmæssige vurderinger, som ethvert regnskab indeholder. Regnskabsmanipulation kan ses som en rationelt begrundet ledelseshandling, som ikke alene ledelsen, men også virksomhedens ejere og andre eksterne interessenter ønsker. Øget regulering kan derfor kun afhjælpe problemerne på bekostning af regnskabernes informationsindhold. I erkendelse heraf foreslås det, at revisors kontrolopgave i langt højere grad bør koncentreres om regnskabets blødere information. Derfor må revisors indsigt i de adfærdsregulerende mekanismer i styrings- og kontrolsystemer øges betydeligt.*

## Introduktion

Såvel blandt eksperter som i den brede offentlighed er det en udbredt opfattelse, at mange virksomheder forsøger at manipulere den offentliggjorte regnskabsinformation. Manipulation betragtes som uønsket, fordi det kan medføre store økonomiske tab for en række af virksomhedens eksterne interessenter, herunder bl.a. kre-

# Regnskabsmanipulation og -regulering

Er der behov for en  
strammere regnskabsregulering?

Af Mogens Nielsen

## Resumé

*Flere alvorlige sager har indenfor de senere år skabt fornyet debat om regnskabsmanipulation og mulighederne for at hindre dette gennem øget detailstyring af tilladte regnskabsmetoder. Artiklen viser, at kilden til problemerne er de mange ledelsesmæssige vurderinger, som ethvert regnskab indeholder. Regnskabsmanipulation kan ses som en rationelt begrundet ledelseshandling, som ikke alene ledelsen, men også virksomhedens ejere og andre eksterne interessenter ønsker. Øget regulering kan derfor kun afhjælpe problemerne på bekostning af regnskabernes informationsindhold. I erkendelse heraf foreslås det, at revisors kontrolopgave i langt højere grad bør koncentreres om regnskabets blødere information. Derfor må revisors indsigt i de adfærdsregulerende mekanismer i styrings- og kontrolsystemer øges betydeligt.*

## Introduktion

Såvel blandt eksperter som i den brede offentlighed er det en udbredt opfattelse, at mange virksomheder forsøger at manipulere den offentliggjorte regnskabsinformation. Manipulation betragtes som uønsket, fordi det kan medføre store økonomiske tab for en række af virksomhedens eksterne interessenter, herunder bl.a. kre-

ditorer og investorer. Blandt mange kendte eksempler kan blot nævnes Nordisk Fjer's regnskaber for de sidste år inden selskabets sammenbrud, SAS's flerårige anvendelse af en progressiv afskrivningsmetode på selskabets flypark, og ISS's meddelelse om flere års manipulationer med det amerikanske datterselskabs regnskaber. I disse og mange andre sager har der været ført en livlig debat om, hvem der var ansvarlige for det skete, hvem der kunne, og hvem der burde have grebet ind og hvornår. En del af denne debat har drejet sig om begreber som moral, etik og ansvarlighed blandt virksomhedsledere, bestyrelsesmedlemmer og revisorer. En anden del af debatten har omhandlet de regler, som benyttes ved aflæggelse af virksomhedernes regnskaber. En typisk reaktion har været krav om stramninger af de selskabsretlige love, herunder både aktieselskabsloven, årsregnskabsloven og revisorlovene, således at lignende manipulationer kunne undgås i fremtiden. Kravene til stramning af regnskabslovene har især drejet sig om indskrænkning af virksomhedernes valgmuligheder m.h.t. anvendte regnskabsmetoder samt udvidelser af virksomhedernes oplysningspligt. I flere tilfælde er lovreglerne faktisk blevet ændret – også selvom nogle har ment, at problemerne snarere relaterede sig til andre dele af lovgivningen (f.eks. straffeloven) end regnskabs- og selskabslovgivningen.

På et mere generelt plan har de mange sager også været benyttet som argument for krav om en betydelig større ensartethed i virksomhedernes regnskabsaflæggelse. Den større homogenitet skal opnås gennem en højere grad af detailstyring af

tilladte og/eller almindeligt accepterede regnskabsmetoder. Det primære argument har været, at kun en detaljeret styring af regnskabsreglerne sikrer en tilstrækkelig kontinuitet over tiden og sammenlignelighed på tværs af virksomheder, så virksomhedernes eksterne interessenter umiddelbart kan gennemføre brugbare analyser i forbindelse med deres økonomiske beslutninger. Gennem detailstyring er det samtidig muligt at undgå regnskabsmanipulation. Dette vil desuden øge de eksterne interessenters tillid til regnskabet som udtryk for et retvisende billede af virksomhedens økonomiske forhold.

Formålet med denne artikel er at bidrage til en større forståelse af de ofte komplicerede økonomiske sammenhænge, der er involveret i debatten omkring øget regnskabsregulering. I artiklen tages der udgangspunkt i, hvad der ud fra en regnskabsteoretisk betragtning kan forstås ved regnskabsmanipulation, og hvordan manipulation kan kontrolleres. Et væsentligt element i forståelsen af disse sammenhænge er, at regnskaber konstrueres ved at kombinere information om faktiske transaktioner med subjektive ledelsesmæssige vurderinger. De ledelsesmæssige vurderinger afspejler ledelsens forventninger til virksomhedens fremtidige udvikling, og er som sådan af stor betydning for informationsindholdet i regnskabet. Usikkerhed omkring fremtiden indebærer imidlertid, at ledelsesmæssige vurderinger er vanskeligt kontrollerbare og derfor altid en potentiel manipulationsmulighed. Artiklen viser, hvordan regnskabsmanipulation kan ses som en rationelt begrundet ledelseshandling, som ikke kun ledelsen, men også virksomhedens ejere ønsker. Det er

derfor kun en meget overfladisk betragtning, som fører til det ofte fremførte argument, at indskrænkninger i anvendelsen af ledelsesmæssige vurderinger vil kunne løse problemerne. Ganske vist reducerer dette mulighederne for at manipulere, men det sker på bekostning af informationsindholdet i regnskabet. En løsning kunne være, at der i det offentliggjorte regnskab skelnes skarpere mellem direkte verificerbare data og værdiansættelser, der er et resultat af ledelsesmæssige vurderinger.

I det følgende diskuteres først, hvorledes regnskabsmanipulation kan defineres som begreb. Derefter analyseres ledelsens og andres motiver til at manipulere regnskabet. I forlængelse heraf præsenteres og diskuteres de regnskabsmæssige mål, ledelsen kan tænkes at ville styre mod. Artiklen afsluttes med en diskussion af nogle muligheder for og konsekvenser af forøget regulering af regnskabsaflæggelsen som et middel til imødegåelse af de uønskede effekter. Undervejs vil mange af de oftest nævnte manipulationsmetoder blive inddraget i diskussionen.

### **Hvad er regnskabsmanipulation**

Regnskabsrapporter efterspørges af virksomhedens eksterne interessenter, herunder nuværende og potentielle aktionærer samt kreditorer. Regnskabet giver adgang til en viden om virksomhedens økonomiske forhold, som kun ledelsen besidder.

Den viden, som af de fleste anses for relevant, omfatter dels de økonomiske konsekvenser af ledelsens beslutninger samt ledelsens forventninger til og planer for virksomhedens fremtidige udvikling.

Information om konsekvenserne af ledel-

sens beslutninger er relevante for virksomhedens ejere og kreditorer med henblik på at kontrollere, om ledelsen har forvaltet de investerede midler på en hensigtsmæssig måde. Information om ledelsens forventninger til og planer for fremtiden er vigtige for de eksterne interessenter i forbindelse med beslutninger om fremtidigt økonomisk engagement med virksomheden. Informationen er dog kun brugbar, hvis den kan tillægges troværdighed.

Generelt siges regnskabsmanipulation at finde sted, når ledelsen bevidst fortier, forvansker eller fordrejer relevante økonomiske oplysninger. I de fleste tilfælde tænkes der på tiltag, som på kort sigt ændrer resultatopgørelsens overskudsmål i opadgående retning. I regnskabslitteraturen findes en del definitioner af regnskabsmanipulation. Naser (1993), p. 59 definerer det således:

»... creative accounting may be defined as (1) the process of manipulating accounting figures by taking advantage of the loopholes in accounting rules and the choices of measurement and disclosure practices in them to transform financial statements from what they should be, to what preparers would prefer to see reported, and (2) the process by which transactions are structured so as to produce the required accounting results rather than reporting transactions in a neutral and consistent way.«

Ifølge Naser kan regnskabsmanipulation foregå på to principielt forskellige måder. En metode er at udnytte tilladte muligheder for at vælge mellem alternative måle- og rapporteringsmetoder til at producere de regnskabsresultater, som ledel-

sen foretrækker. Som et simpelt eksempel herpå kan nævnes valget af afskrivningsmetode (lineære, progressive eller degressive), herunder også valget af forventet levetid på anlægsaktiver. Dagspressen omtalte for nogle år siden SAS's valg af en progressiv afskrivningspolitik for selskabets fly som manipulation fordi alle andre betydende luftfartsselskaber benyttede lineære afskrivninger<sup>2</sup>. En anden metode består i at strukturere virksomhedens transaktioner sådan, at de ønskede regnskabstal fremkommer. Fremskyndelse af levering til kunder og udskydelse af rutinemæssige serviceeftersyn nævnes ofte som eksempler på den sidst nævnte metode.

Naser's definition afspejler i vid udstrækning den almindelige opfattelse af regnskabsmanipulation. En nærmere vurdering viser imidlertid, at den ikke er egnet som grundlag for en dyberegående diskussion af emnet. Naser antager eksplicit, at det entydigt kan fastslås, hvordan en virksomheds regnskab for en given periode *skal* se ud («... transform ... from what they should be»). I henhold til klassisk økonomisk teori er virksomhedens sande økonomiske værdi (markedsværdien) og en given periodes overskud kun entydigt defineret, når alle virksomhedens aktiver og fordringer kan handles og er prisfastsat på perfekte markeder. Bortset fra at dette ikke er opfyldt i virkelighedens verden, er det værd at bemærke, at hvis der eksisterede perfekte og komplette markeder for alle aktiver og fordringer, ville der ikke være noget behov for offentligt tilgængelig regnskabsinformation<sup>3</sup>. Det kan derfor konstateres, at det ikke på et økonomisk teoretisk grundlag er muligt at fastslå, hvordan en virksomheds regnskab skal se ud.

En anden mulighed for at bestemme, hvordan et regnskab for en given periode *skal* se ud, er en komplet regulering af regnskabsaflæggelsen. Kun hvis der for enhver transaktion og hændelse findes entydige regler for den regnskabsmæssige repræsentation, har alle mulighed for præcist at vide, hvordan et regnskab skal opstilles. Denne situation er dog langt fra gældende, og anses af de fleste for både uopnåelig og uønsket. Et argument for en vis frihed i valget af regnskabsmetoder er, at regnskabsmetoder ikke blot kan betragtes som et filter, hvor igennem et sæt af udefra givne transaktioner og hændelser sorteres og ordnes. Ledelsens beslutninger – og de heraf afledte transaktioner, som vises i regnskabet – afhænger ikke kun af de forventede økonomiske konsekvenser, men også af den måde, hvorpå de vil blive afbildet i virksomhedens regnskab. Konsekvensen af en total styring af regnskabsregler kan derfor blive, at ledelsen ofte vil træffe økonomisk inoptimale beslutninger.

En konkretisering af begrebet regnskabsmanipulation må tage udgangspunkt i regnskabsbrugernes ønsker om, at regnskabet skal indeholde såvel bagudrettet kontrolinformation som fremadrettet information om ledelsens forventninger og planer. For at tilgodese disse krav udarbejdes regnskaber på basis af såvel »hårde« kendsgerninger (d.v.s. konkrete, dokumenterbare transaktioner gennemført med eksterne parter) som mere eller mindre »bløde« vurderinger (f.eks. valg af afskrivningsperiode og -metode, principper for værdiansættelse af aktiver, bl.a. varebeholdninger, og vurdering af debitorers betalingsevne). Uanset at revisionen sjældent kontrollerer alle transaktioner, kan

revisor forholdsvis enkelt verificere de faktiske transaktioners registrering. Ses der bort fra de manipulationsmuligheder, der ligger i ledelsens grundlæggende beslutning om de enkelte transaktioners timing, må det derfor antages, at regnskabsmæssig manipulation af konkrete transaktioner ikke kan finde sted<sup>4</sup>. På baggrund heraf synes det mest entydige element i regnskabet at være opgørelsen af periodens cash flows. Resultatopgørelse og balance fremkommer, når cash flow-opgørelsen korrigeres for de transaktioner, som er gennemført i regnskabsperioden, men ikke indgår i en indtægtsskabende handlingskæde afsluttet i perioden, samt for ledelsens vurderinger og værdiansættelser (d.v.s. ved periodisering). Principielt er enhver periodisering derfor en potentiel manipulation, fordi de i en eller anden udstrækning indeholder en ledelsesmæssig vurdering. Spørgsmålet er, om der kan foretages en meningsfuld sondring mellem de ledelsesmæssige vurderinger, som anses for rimelige og nødvendige og derfor ikke betragtes som manipulation, og de ledelsesmæssige vurderinger som betragtes som manipulation?

De ledelsesmæssige vurderinger, som indgår i regnskabet, har primært til formål at formidle ledelsens forventninger til virksomhedens fremtidige udvikling. Da regnskabets information bruges i økonomiske beslutninger, er det for brugerne væsentligt, at de formidlede signaler afspejler ledelsens sande forventninger. Regnskabsmanipulation kan derfor siges at finde sted, når regnskabets oplysninger om ledelsens forventninger ikke er sandfærdige. For regnskabsbrugeren giver dette to problemer. Det ene problem er, at

det i praksis er umuligt at udskille de enkelte posters indhold af ledelsesvurderinger fra hårde kendsgerninger. Nedskrivning af varelagre for ukurans<sup>5</sup> samt tab på debitorer er eksempler på ledelsesmæssige vurderinger, som ikke kan aflæses i det offentliggjorte regnskab. Det andet problem er, at forventninger til fremtiden aldrig fuldt ud kan verificeres. Da forventninger ikke altid indfries, er det heller ikke muligt efterfølgende at kontrollere, om et tidligere afgivet regnskabssignal var manipuleret. Det er netop forskellen i regnskabsdataenes hårdhed, der nødvendiggør revisionsfunktionens tilstedeværelse. En af revisors væsentligste opgaver er – så vidt det er muligt – at foretage en vurdering af troværdigheden af de ledelsesforventninger, regnskabet udtrykker. Denne vurdering må revisor foretage på grundlag af al sin viden om virksomhedens forhold, herunder bl.a. opbygningen af det interne økonomistyringssystem og de heri indbyggede motivations- og kontrolforanstaltninger.

#### **Motiver til at manipulere regnskabet**

I betragtning af de ovenfor nævnte vanskeligheder med at indkredse det relevante begreb, kan det være hensigtsmæssigt at afdække de motiver, der kan ligge bag ledelsens ønske om at manipulere regnskabsinformationen. En stor del af litteraturen herom tager udgangspunkt i agency theory. Herudfra ses regnskabsmanipulation som en rationel ledelseshandling begrundet i såvel virksomhedsinterne og -eksterne incitamenter. De interne incitamenter knytter sig til relationerne mellem virksomhedens ejere, dens ledelse og de øvrige ansatte. De eksterne incitamenter

knytter sig til forholdet mellem virksomheden og dens eksterne interessenter.

De interne incitamentter til regnskabsmanipulation følger af den måde, hvorpå virksomheder er organiseret. I mange virksomheder er kredsen af ejere ikke identisk med den daglige ledelse. En sådan struktur nødvendiggør, dels at den ansatte ledelse gives incitamentter til at træffe beslutninger, som er i overensstemmelse med ejernes målsætninger, og dels at der skabes en informationsstruktur, som sætter ejerne i stand til at kontrollere, om ledelsens beslutninger har ført til en opfyldelse af ejernes målsætninger. Regnskabet udgør et centralt element i denne informationsstruktur. Ledelsens motivation til at træffe beslutninger, som fremmer ejernes målopfyldelse, sikres gennem en ansættelseskontrakt, hvor ledelsens aflønning direkte og/eller indirekte gøres afhængig af virksomhedens økonomiske succes. Virksomhedens og dermed ledelsens succes måles i vid udstrækning på evnen til at skabe store regnskabsmæssige overskud. Ledelsen har derfor en klar interesse i at gøre de enkelte perioders regnskabsmæssige resultat så stort som muligt.

På et formaliseret matematisk modelmæssigt plan har Dye (1988) påvist såvel internt som eksternt relaterede manipulationsmotiver. Til at analysere de interne motiver opstiller Dye en en-periode principal-agent model, hvori en virksomheds-ejer (principalen) ansætter en direktør (agenten) til at lede sin virksomhed. Agentens indsats påvirker virksomhedens resultat således, at periodens faktiske resultat stiger med indsatsen. Ejeren kan hverken observere indsatsen eller periodens faktiske resultat. Kun agenten kender sin egen

indsats og periodens faktiske resultat, og han aflønnes derfor på basis af en regnskabsrapport, han selv udarbejder og sender til principalen. For at sikre at agenten ikke blot rapporterer det resultat, som uanset hans indsats og periodens faktiske resultat maksimerer hans egen løn, underkastes rapporten en uafhængig revision. Revisionen er dog ikke komplet, forstået således at revisor ikke med sikkerhed kan fastslå, om det rapporterede resultat er identisk med det faktiske resultat<sup>6</sup>. Revisionsusikkerheden modelleres gennem en særlig parameter, der kan tolkes som den maksimale afvigelse mellem periodens faktiske resultat og det af agenten rapporterede, som ikke vil blive opdaget af revisionen. Størrelsen af den maksimale afvigelse er ikke offentlig kendt, men agenten modtager, sammen med informationen om det faktiske resultat, privat information herom<sup>7</sup>. I denne model viser Dye, at medmindre principalen ønsker, at agenten blot skal yde den mindst mulige indsats, vil det være optimalt at lade agenten manipulere rapporten. Hvis den mindst mulige indsats er tilstrækkelig, kan principalen blot tilbyde agenten en fast løn, som er uafhængig af det rapporterede resultat. Er den mindst mulige indsats ikke optimal, er det nødvendigt at tilbyde en løn, som stiger med det rapporterede resultat, f.eks. gennem en bonusordning eller lignende. Agenten vil i denne situation vælge at rapportere det størst mulige resultat, som ikke kan afsløres som værende snyd. I Dye's model har principalen ingen selvstændig nytte af regnskabsmanipulationen. For ham er det et nødvendigt onde, der følger af ønsket om at, agenten skal yde den optimale indsats.

Suh (1990) beskæftiger sig også med internt relaterede manipulationsbehov. I modsætning til Dye (1988) inddrager Suh ejernes behov for viden om virksomhedens forventede fremtidige udvikling. Suh viser i en to-periode principal-agent model, at hvis agenten gennem sin ansættelse i virksomheden kommer i besiddelse af privat information om den efterfølgende periodes produktivitet (indtjeningsevne), vil både principalen og agenten foretrække, at agenten gives mulighed for at rapportere sin viden herom til principalen. Suh sammenligner tre alternative scenarier omkring tilgængeligheden af produktivitet information. Det første scenarie, hvor begge parter har fuldt kendskab til produktivitet informationen, foretrækkes af begge, men er desværre ikke særlig realistisk. En begrundelse for overhovedet at ansætte en professionel ledelse er, at denne gennem ansættelsen skal tilegne sig en indgående viden om virksomhedens fremtidige indtjening. I de to øvrige scenarier antages det derfor, at kun agenten får kendskab til produktivitet informationen. Suh viser, at begge parter nu foretrækker det scenarie, hvor agenten har mulighed for at informere principalen om sin viden, fremfor det scenarie, hvor principalen ikke har mulighed for at få noget at vide om den. Resultatet eksemplificeres med en situation, hvor agentens viden om virksomhedens fremtidige indtjeningsevne kan afspejles gennem hans valg af afskrivningsmetode. Agentens optimale valg af afskrivningsmetode svarer i Suh's eksempel til, at der sker en regnskabsmæssig overskudsudjævning. Konklusionen af Suh's analyse er, at regnskabsmanipulation gennem ledelsens frie valg af regnskabs-

metoder kan være nødvendigt for at sikre, at ledelsens bedre viden om virksomhedens fremtidige indtjeningsevne kan blive kommunikeret ud til virksomhedens ejere.

Tilsammen viser de to modeller, at ikke blot virksomhedens ledelse, men også dens ejere kan drage fordel af, at ledelsen manipulerer regnskabet. Adskillelsen af ejerskabet og den daglige ledelse gør det nødvendigt, at der udarbejdes regnskabsrapporter og ønskeligt, at disse indeholder elementer, som ikke umiddelbart er verificerbare. Lederens egen interesse vil i nogen grad trække i retning af, at der foretages manipulationer, som går videre end ejernes interesse tilsiger. De to forklaringer, som modellerne giver (ufuldstændig revision og ikke-verificerbare ledelsesvurderinger), har forskellig baggrund og implikationer. Den ufuldstændige revision peger i retning af en økonomisk afvejning mellem størrelsen af revisionsomkostninger og størrelsen af de fejl, mangler og manipulationer, som revisionen kan forventes at afsløre. For ejerne har de manipulationer, som ufuldstændig revision medfører, ingen selvstændig værdi. De ikke-verificerbare ledelsesvurderinger er derimod af værdi for ejerne. I kraft af sin position i virksomheden, tilegner lederen sig værdifuld viden, som ikke kan antages at være almindelig kendt. En del af denne viden kan betegnes som ledelseserfaring<sup>8</sup>, der kun har værdi for virksomhedens ejere i den udstrækning, den er bestemmende for kvaliteten og omfanget af den indsats, lederen er i stand til at yde i virksomheden. Ejerne har kun nytte heraf, så længe lederen er ansat i virksomheden. For lederen selv har ledelseserfaring en mere permanent værdi, idet hans værdi



(og dermed potentielle løn) på jobmarkedet herved øges. En anden del af den viden, som lederen tilegner sig, kan betegnes som virksomhedsspecifik<sup>9</sup>. Denne viden har kun værdi for lederen, så længe han er ansat i virksomheden. Hans værdi på jobmarkedet påvirkes kun heraf, hvis han kan skaffe sig et job i en tilsvarende virksomhed. For virksomhedens ejere og øvrige eksterne interessenter har denne viden derimod værdi langt ud over den enkelte leders ansættelsesperiode. Virksomhedens ejere har derfor en klar interesse i at sikre sig, at lederen videregiver denne del af sin viden.

De eksternt relaterede incitamenter til manipulation er især knyttet til virksomhedens relationer til aktiemarkedet og de potentielle nye aktionærer. Argumenter og modeller kan dog transformeres til også at gælde kreditorer og andre eksterne interessenter. Virksomhedens markedsværdi er en funktion af markedets forventninger til virksomhedens fremtidige indtjenings-evne. Investorernes forventninger påvirkes både af generel økonomisk information og af specifik information om den enkelte virksomhed. Den specifikke information består især af virksomhedens regnskab. Det er en almindelig antagelse, som også er bekræftet i et meget stort antal empiriske studier<sup>10</sup>, at investorer tolker det nuværende regnskabsmæssige overskud som en væsentlig indikator for virksomhedens fremtidige indtjening. Prisen på virksomhedens aktier vil derfor i nogen grad variere i takt med ændringer i det regnskabsmæssige resultat. Da ejernes investeringsafkast består af både direkte udbyttebetalinger fra virksomheden og af kursgevinster/tab på aktiernes markeds-

værdi, har de nuværende ejere en interesse i, at virksomhedens regnskaber viser store overskud.

En akties værdi er ikke alene en funktion af de forventede fremtidige betalinger, men også af usikkerheden på betalingernes størrelse. Jo større usikkerhed der formodes at være på de fremtidige betalinger desto større afkast kræves af markedet. Investorer betragter i nogen grad de tidsmæssige variationer i det regnskabsmæssige overskud som en indikator på usikkerheden omkring den fremtidige indtjening<sup>11</sup>. Derfor vil et stabilt eller jævnt voksende regnskabsmæssigt overskud medføre, at aktieinvestorer vurderer risikoen som værende lav, hvilket indebærer, at aktiernes pris alt andet lige bliver højere. Virksomhedens ejere ønsker derfor, at ledelsen aflægger regnskaber, som udviser store og stabile overskud. Gennem den ansættelseskontrakt som ejerne tilbyder ledelsen, søges disse incitamenter overført til ledelsen.

Dye (1988) har søgt at påvise det eksternt relaterede manipulationsmotiv i en såkaldt overlappende generations model, som på flere punkter adskiller sig fra almindelige principal-agent modeller. En væsentlig forskel er, at den overlappende generations model ikke har en endelig tidshorisont. Modellen består af et uendeligt antal generationer af ejere, hvor hver generation sælger virksomheden til den næste på et perfekt kapitalmarked. På samme måde sker der ligeledes en løbende udskiftning af ledelsen. Hver ny generation af ejere ansætter en leder til at varetage den daglige ledelse af virksomheden. Gennem den tilbudte kontrakt gives lederen incitamenter til at yde den ønskede

indsats, der består i en produktiv handling og implementering af en ønsket regnskabspolitik. Ligesom i Dye's tidligere omtalte model for internt relateret manipulation antages det, at hverken lederens indsats eller periodens faktiske resultat er umiddelbart observerbare, og at lederen indenfor visse grænser kan manipulere regnskabet, uden at revisor er i stand til at afsløre det. Både lederens aflønning og den pris, hvortil virksomhedens aktier handles, afhænger af det rapporterede overskud. Det faktiske resultat for en periode afsløres først efter, at lederen er blevet aflønnet, ejerne har solgt deres aktier til de nye ejere, og disse har ansat en ny leder. Hver ny generation af ejere får ved købet to økonomiske rettigheder, nemlig retten til at forbruge forrige periodes faktiske overskud, og retten til ved periodens udløb at sælge virksomheden til næste generation.

Gennem denne ret komplicerede model viser Dye først, at hvis der ikke er internt relaterede manipulationsincitament<sup>12</sup>, afhænger eksistensen af en eksternt relateret efterspørgsel efter regnskabsmanipulation af i hvilken udstrækning de fremtidi-

Årsagen er, at de fremtidige ejere under alle omstændigheder vil være bedst stillet ved at tro på, at regnskabet er manipuleret. Givet dette vil de nuværende ejere ligeledes være bedst stillet, hvis de faktisk lader regnskabet manipulere. Hvis der samtidig er internt relateret efterspørgsel efter regnskabsmanipulation, vil det være fordelagtigt for såvel ejerne som lederen at lade regnskabet manipulere mest muligt.

Det bør bemærkes, at Dye's eksternt relaterede regnskabsmanipulation alene baseres på de nuværende ejerers ønsker. De fremtidige aktionærer har i Dye's model ingen særlige fordele af at få manipulerede regnskaber. Dette skyldes, at Dye modellerer virksomhedens fremtidige indtjening således, at den er uafhængig af tidligere perioders indtjening. De nye ejere bruger alene regnskabet til at estimere den netop afsluttede periodes faktiske indtjening, som gennem udbyttebetaling tilfalder dem. Dye's model, som bygger på revisionsusikkerhed, mangler helt det element af fremtidsorienteret information, som Suh's model udnytter.

mæssige overskud i en given delperiode er større end det »reelle« økonomiske overskud, må det derfor modsvares af et tilsvarende lavere regnskabsmæssigt overskud i en eller flere andre delperioder. På dette grundlag kan der opstilles to velkendte hypoteser om ledelsens incitamenter til overskudsstyring.

Den ene hypotese antager, at ledelsens regnskabsmæssige »manipulationer« sigter mod at flytte regnskabsmæssigt overskud fra perioder med stort økonomisk overskud til perioder med mindre økonomisk overskud, således at overskuddet i de enkelte perioder bliver nogenlunde konstant. Denne teori betegnes »income smoothing« (overskudsudjævning). Teorien begrundes bl.a. i lederens risiko-aversion, som fører til et ønske om at udjævne egne forbrugsmuligheder over tiden. En jævn overskudsudvikling har også andre positive effekter end udjævning af lederens løn. En stabil udvikling i overskuddet signalerer, at der er god kontrol med virksomhedens drifts- og investeringsbeslutninger, hvilket øger lederens formodede ansættelsessikkerhed. Som en yderligere effekt vil investorer og kreditorer vurdere den økonomiske risiko som værende mindre, hvilket mindsker virksomhedens kapitalomkostninger. Hvis lederen har rimeligt sikre forventninger med hensyn til virksomhedens fremtidige indtjeningsforhold, og der kan skabes en tilstrækkelig sikkerhed for, at regnskabet afspejler lederens sande forventninger, kan der ikke tales om manipulation i den negative betydning. Som det bl.a. fremgår af Suh's analyse har virksomhedens ejere en interesse i, at lederens forventninger til den fremtidige indtjening kommunikerer.

Den anden hypotese, som går under betegnelsen »big bath«-teorien, går videre end hypotesen om overskudsudjævning. Ifølge denne teori vil lederen på grund af de kortsigtede incitamenter til at maksimere det regnskabsmæssige resultat (jfr. f.eks. Dye's internt relaterede manipulationsmotiver) have en tendens til at overvurdere den langsigtede indtjeningsevne. Gennem flere regnskabsperioder vil der derfor blive rapporteret overskud, som er højere end det »reelle« overskud. Over tiden oparbejdes på denne måde et stadigt stigende behov for en udligning af allerede resultatførte overskud. Dette kan begrænse lederens strategiske handlefrihed. Der kan i forlængelse af Dye's modeller også tænkes at være en øvre grænse for størrelsen af de akkumulerede afvigelser, der kan holdes skjult for den eksterne revision. På et tidspunkt bliver forskellen mellem det akkumulerede regnskabsmæssige overskud og det akkumulerede økonomiske overskud så stor, at lederen er nødt til at resultatføre forskellen, hvilket resulterer i et anormalt stort fald i virksomhedens rapporterede overskud. Incitamenterne til denne adfærd er særlig store lige efter et lederskifte, hvor ekstraordinært lave overskud kan tilskrives den afgående leder og samtidig forbedre mulighederne for store fremtidige overskud.

Regnskabsbrugerne søger gennem regnskabet også at skaffe sig viden om størrelsen af usikkerheden på den fremtidige indtjening. Forskellige aspekter af denne usikkerhed afspejler sig i den opfattede risiko ved at engagere sig med virksomheden. Den opfattede risiko er bestemmende for de afkastkrav, ejere og kreditorer stiller til virksomheden. Lederen har

derfor en klar interesse i at signalere forventninger om en lav risiko. Et af midlerne hertil er overskudsudjævning. Den opfattede risiko er dog ikke alene en funktion af de tidsmæssige variationer i det regnskabsmæssige overskud. Virksomhedens kapitalstruktur (d.v.s. forholdet mellem gæld og egenkapital) og omkostningsstruktur (d.v.s. forholdet mellem faste og variable omkostninger) spiller i mange analysemodeller en central rolle i risikovurderingen. Gennem virksomhedens kapitalstruktur afbildes den finansielle risiko, som afspejler de juridiske og skattemæssige forskelle i kapitalindskydernes afkastkrav. Virksomhedens omkostningsstruktur afbilder tilsvarende den driftsmæssige risiko, målt ved overskuddets følsomhed overfor ændringer i omsætning og omkostninger. Det må derfor antages, at regnskabet afbildning af kapital- og omkostningsstruktur udgør selvstændige mål for ledelsens regnskabsmæssige styring.

For enhver virksomhed eksisterer en optimal kapitalstruktur, som ledelsen bør stræbe imod, men der eksisterer ingen teoretisk beregningsmodel, som er i stand til at bestemme den optimale kombination af gæld og egenkapital for en given virksomhed. En høj gældsandel forøger risikoen for konkurs, fordi kreditorerne har et juridisk krav på betalinger, uanset om virksomhedens drift er i stand til at honorere disse krav. En lav gældsandel indebærer en betydeligt lavere konkursrisiko, men den skattemæssige forskel mellem egenkapitalens og fremmedkapitalens direkte afkast (udbytter hhv. rentebetalinger) betyder imidlertid, at virksomheden har en økonomisk fordel af gælds-

finansiering. Hvis virksomhedens ledelse tror, at de eksterne interessenter anser gældsandelen for at være inoptimal høj/lav, kan den have incitament til at mindske/øge gældens regnskabsmæssige værdi og/eller øge/mindske egenkapitalens regnskabsmæssige værdi.

De regnskabsmæssige styringsmål omkring virksomhedens omkostningsstruktur er vanskeligere at konkretisere. Udgangspunktet er regnskabslæserens ønske om at vurdere det fremtidige overskuds følsomhed overfor ændringer i omsætningen. Vanskeligheden består i, at denne vurdering er en funktion, både af forhold som ledelsen kontrollerer (det konkrete valg af produktionsteknologi, som er bestemmede for størrelsen af faste og variable produktionsomkostninger), og af forhold som ledelsen kun meget vanskeligt kan kontrollere (efterspørgsels- og konkurrenceforholdene på afsætningsmarkederne). En meget simpel model, som klassificerer alle omkostninger som værende enten faste eller variable, definerer den driftsmæssige risiko som dækningsbidrag i forhold til resultat før finansielle poster. En stor værdi af dette forhold indikerer en stor driftsmæssig risiko, mens en lille værdi indikerer en lav driftsmæssig risiko. Ledelsen ønsker derfor, at regnskabet både skal vise en god omkostningskontrol og stabile efterspørgsels- og konkurrenceforhold, hvilket bl.a. kan gøres gennem en konstant eller jævnt stigende omsætning.

### Diskussion

De foregående afsnit har indikeret, at regnskabsmanipulation er et modsætningsfyldt emne. På den ene side er regnskabsmanipulation en rationel ledelsesad-

færd. Når der ikke er sammenfald mellem ejere og ledelse, er en rapportering om virksomhedens økonomiske forhold nødvendig. For at tjene sine formål må denne rapportering indeholde elementer af vanskeligt verificerbare ledelsesvurderinger. Såvel ledelsen som ejerkredsen har stærke incitamenter til at ønske dette. Der synes på den anden side heller ikke at være tvivl om, at virksomhedsledere i visse tilfælde har incitamenter til at forsøge at manipulere regnskabsinformationen i en grad, som hverken ejere eller andre eksterne interessenter ønsker.

Problemet er i høj grad centreret omkring ledelsens vurderinger og forventninger til fremtiden. Som det er fremgået, består problemet både i at ledelsesforventningernes indflydelse ikke specificeres selvstændigt i regnskabet, og at det er vanskeligt at skelne mellem vurderinger, som afspejler ledelsens sande forventninger, og vurderinger, som ikke gør dette. Spørgsmålet er, om disse problemer kan afhjælpes og i givet fald hvordan.

Forslag om yderligere indskrænkninger i ledelsens frie valg af regnskabs- og værdiansættelsesmetoder må grundigt overvejes. Suh's analyse viser, at både ledelsens og ejernes interesser tilsiger, at en vis valgfrihed er nødvendig for at sikre muligheden for at kommunikere ledelsens forventninger og planer bedst muligt. Da regnskabet er ledelsens væsentligste mulighed for at informere ejere og andre eksterne interessenter om ledelsens kvalitet, vil enhver regnskabsregulering i en eller anden udstrækning påvirke de drifts-, investerings-, og finansieringsbeslutninger ledelsen træffer. Formålet med at påtvinge bestemte regnskabsmetoder må derfor være

enten at sikre en troværdig rapportering af transaktioner og ledelsesvurderinger eller at give virksomhedernes ledelse incitamenter til at træffe bestemte beslutninger, som ud fra et samfundsmæssigt synspunkt anses at være mere fordelagtige end de beslutninger, der ellers ville være truffet.

Omkring regulering kan det sammenfattende konkluderes, at der til enhver tid må foretages en afvejning af hensynet til regnskabsaflæggernes mulighed for at rapportere de for regnskabsbrugerne relevante informationer og hensynet til regnskabsbrugernes forventning om, at den relevante information rapporteres sandfærdigt. Det kan ikke afvises, at der på specifikke områder bør gennemføres yderligere regulering i forhold til den nuværende situation. Det kan bl.a. overvejes, om en udvidelse af oplysningspligten med hensyn til effekten af ledelsesmæssige vurderinger vil være gavnlige.

Ud over en yderligere regulering kan der også tænkes at være andre relevante metoder til at sikre, at virksomhedsledelsen rapporterer sine forventninger og vurderinger så sandfærdigt som muligt. Revisors kontrolopgave bør derfor i højere grad koncentreres omkring regnskabet's bløde information. For at kunne gøre dette på betryggende vis, må revisorers indsigt i de adfældsregulerende mekanismer i styrings- og kontrolsystemer øges betydeligt. Revisoruddannelsens teoretiske del bør i langt højere grad, end tilfældet er i dag, beskæftige sig med disse emner. Selv om emneområdet går langt videre, vil en større vægt på økonomistyring (internt regnskabsvæsen) være et passende udgangspunkt for en sådan udvikling.

## Summary

*In recent years, a number of serious cases have created renewed debate on creative accounting and the prospects of preventing it through increased financial control of lawful accounting methods. The article shows that the source of the problem is the numerous estimates made by management in any financial statement. Creative accounting may be seen as a rationally motivated act of management, desired not only by management, but also by the owners of the company, and other external stakeholders. Increased control may therefore solve the problems only to the detriment of the information content of the accounts. In recognition of this it is suggested that the accountant's task of control should concentrate on the soft information contained in the accounts. Thus accountants' knowledge of the mechanisms, designed to regulate behaviour, in management and control systems should be substantially improved.*

## Noter

1. Se f.eks. J. Schrøder (1991), V. Gunni Pedersen (1991) og E. Polack (1991).
2. Uden at tage stilling til, om SAS's valg er rimeligt, skal det nævnes, at den valgte metode er både beskrevet og begrundet i årsregnskabet. SAS har i øvrigt i 1994 valgt igen at benytte lineære afskrivninger.
3. Jfr. f.eks. Beaver & Demski (1979).
4. Der ses også bort fra købsalg uden købs-  
salgsdokumenter, og muligheden for at udarbejde købs-  
salgsdokumenter uden at der rent faktisk sker nogen udveksling af varer, tjenesteydelser og betalinger. Disse manipulationsformer har naturligvis også regnskabsmæssige effekter, men da der er tale om straffelovsovertrædelser, vil det ikke være rimeligt at inddrage dem i denne sammenhæng, hvor vi ønsker at fokusere på regnskabslovgivningens muligheder for at forhindre manipulation.
5. Herunder også nedskrivning til en lavere dagsværdi efter laveste værdis princip.
6. Dye giver to mulige forklaringer herpå. Det kan tænkes, at omkostningerne ved en total revision er så store, at principalen accepterer, at der kun foretages stikprøvevis revision. Som en anden mulig forklaring anfører Dye, at regnskabsrapporten kan indeholde ledelsesmæssige vurderinger, som ikke er fuldt verificerbare.
7. Dye forklarer ikke hvorfor eller hvordan agenten får denne viden. Det væsentlige er, at principalen ikke kender parameterens størrelse. Principalen kan derfor ikke efterfølgende »korrigere« regnskabsrapporten.
8. Der tænkes her på sådanne ting som evnen til at formulere og vurdere alternative løsninger på en række økonomiske problemer samt evnen til at delegerer opgaver og at kontrollere at disse udføres.
9. F. eks. viden om markeder for virksomhedens produkter, priser på og tilgængelighed til nødvendige produktionsfaktorer, teknologisk viden om virksomhedens produktionsprocesser, o.l.
10. Jfr. f.eks. Ball & Brown (1968).
11. Jfr. f.eks. Beaver, Kettler & Scholes (1970).
12. Dette kunne være tilfældet, hvis ejerne kan observere alle lederens handlinger, eller hvis ejerne er tilfredse med den mindst mulige indsats.

## Litteratur

Andersen, J.: *Målsætningen med årsregnskaber*. FSR, København, 1985.

Antle, R.: Commentary on Intellectual Boundaries in Accounting Research. *Accounting Horizons*, Vol. 3, No. 2, pp. 103-109, 1989.

Ball, R. & P. Brown: An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, pp. 159-178, 1968.

Beaver, W. & J. Demski: The Nature of Income Measurement. *The Accounting Review*, pp. 38-46, 1979.

Beaver, W., P. Kettler & M. Scholes: The Association Between Market Determined and Accounting Determined Risk Measures. *The Accounting Review*, pp. 654-682, 1970.

Dye, R.E.: Earnings Management in an Overlapping Generations Model. *Journal of Accounting Research*, pp. 195-235, 1988.

Hemmer, T.: *Regulering af eksterne regnskaber. En analyse af konsekvenser ved reduktion af valgmulighederne*. Odense Universitet, 1989.

Naser, K.H.M.: *Creative Financial Accounting. Its nature and use*. London, 1993.

Pedersen, V. Gunni: Moralsk objektivitet. *Revision & Regnskabsvæsen*, nr. 9, p. 9, 1991.

Polack, E.: Hvordan kunne det ske? Betragtninger omkring revisionen og selskabsledelsen. *Revision & Regnskabsvæsen*, nr. 11, pp. 42-47, 1991.

Schrøder, J.: Bestyrelsesarbejde i børsnoterede danske selskaber. *Revision & Regnskabsvæsen*, nr. 5, pp. 11-18, 1991.

Suh, Yoon S.: Communication and Income Smoothing through Accounting Method Choice. *Management Science*, pp. 704-723, 1990.