

Bjørn Grøholt og Sivert Seim

Regnskapsspråkets rolle på kvaliteten av den finansielle rapporteringen - studie av selskaper notert på Euronext Growth Oslo

Masteroppgave i Regnskap og revisjon

Veileder: Frode Kjærland

Mai 2022

Bjørn Grøholt og Sivert Seim

Regnskapsspråkets rolle på kvaliteten av den finansielle rapporteringen - studie av selskaper notert på Euronext Growth Oslo

Masteroppgave i Regnskap og revisjon
Veileder: Frode Kjærland
Mai 2022

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet
Fakultet for økonomi
NTNU Handelshøyskolen



Kunnskap for en bedre verden

Forord

Denne masterutredningen er en del av masterstudiet i regnskap og revisjon ved NTNU Handelshøyskolen og marker slutten på studiet. Oppgaven tilsvarer 30 studiepoeng.

Vi valgte å se på rapporteringen for selskapene på Euronext Growth Oslo fordi vi så på denne handelsplattformen som interessant, hvor det tidligere er blitt foretatt lite forskning. Euronext Growth har vært gjenstand for diskusjon i media, hvor flere har tatt til ordet for at det er nødvendig med regelendringer for handelsplattformen. Dette blant annet relatert til styrkning av rapportering og forebygging av det enkelte har uttalt som kunstige høye verdsettelse.

Arbeidet med oppgaven har vært spennende og lærerikt, men også til tider utfordrende. Vi vil takke vår veileder Frode Kjærland for gode diskusjoner og veiledning gjennom hele prosessen. Innholdet i denne studien står for forfatterens regning.

Trondheim, 19.05.2022

Bjørn Grøholt og Sivert Seim

Abstrakt

Denne studien tar for seg kvalitetsforskjellen på den finansielle rapporteringen mellom selskaper som rapporterer etter IFRS og GRS på Euronext Growth, og i hvilken grad det foreligger forskjeller. Formålet med selskapets finansielle rapportering er å bidra med beslutningsnyttig informasjon og vise selskapets faktiske økonomiske stilling. Vi har benyttet en metode som vurderer kvaliteten på den finansielle rapporteringen i lys av de kvalitative kvalitetskravene presentert av IASB i det konseptuelle rammeverk, herunder de grunnleggende og forsterkende kvalitetskravene. Metoden er opprinnelig utledet av Braam mfl. (2009), men oppdatert og videreutviklet av Braam og Beest (2013). På bakgrunn av 32 målelementer og forhåndsdefinerte skalaverdier (fra en til fem) hvor høyere score indikere høyere kvalitet har vi manuelt gjennomgått årsrapporter for selskapene notert på Euronext Growth per 31.12.2020. Utvalget består av 44 årsrapporter, fordelt på 25 årsrapporter utledet i henhold til IFRS og 19 årsrapporter iht. GRS. Den eksplorative faktoranalysen viser at det er krevende å måle kvalitetskravene separat, og kvaliteten burde derfor ses på som en aggregert score. Faktoranalysen indikerer at målelementene i stor grad måler det den har til hensikt å måle, og understøtter bruk av metoden. På et aggregert nivå ser vi at IFRS i gjennomsnitt scorer høyere på kvalitet, og t-test for to grupper indikerer at forskjellene er signifikante mellom de to regnskapsspråkene. Tidligere forskning har generelt konkludert med at innføring av IFRS har bidratt til økt regnskapskvalitet, det som likevel overasker er at graden av forskjeller er større enn hva vi forventet i forkant av studien. Vi anbefaler at Oslo Børs ASA innfører krav om rapportering i henhold til IFRS. Studien bidrar til å rette søkelys mot Euronext Growth og støtter opp om de som har påpekt at rapportering slik den er i dag ikke er tilstrekkelig.

Abstract

This study examines the quality differences when it comes to financial reporting between companies which uses IFRS and GRS on Euronext Growth, and in which degree there are any differences if any. The purpose of the company's financial reporting is to provide information which enhances decision-making process and show the company's actual financial position. Our method was used to assess the quality of financial reporting in light of the qualitative quality requirements presented by the IASB in the conceptual framework, including the basic and reinforcing quality requirements. The methods were originally derived by Beest mfl. (2009), but a revised version was presented by Braam and Beest (2013). On the basis of 32 measurements elements, in addition to a predefined scale (from one to five) where higher score indicates higher quality, we have reviewed annual reports for the companies listed on Euronext Growth as of 31.12.2020. The selected companies have a total of 44 annual reports, divided into 25 annual reports which used IFRS and 19 annual reports which used GRS. The explanatory factor analysis shows that that this is demanding to measure the quality requirements separately, as a result the quality should therefore be seen as an aggregate score. The factor analysis indicates that the measuring elements largely measure what they are intended to measure and supports the use of the method. At an aggregate level, we can observe that IFRS on average scores higher on quality, and t-test for the two groups, in addition to the result being significant between the two accounting languages. Previous research has generally concluded that the introduction of IFRS has contributed to increased accounting quality. However, the degree of differences was greater than anticipated and somewhat surprised us. Our recommendations are therefore that Oslo Børs ASA introduce reporting requirements in accordance with IFRS. This study helps to shed light on Euronext Growth and supports those who have pointed out that reporting as it is to today is not sufficient.

1 Innledning

Formålet med selskapers finansielle rapportering er å bidra til beslutningsnyttig informasjon og vise selskapets faktiske økonomiske stilling. Finansiell rapportering er hovedkilden til informasjon for investorer, kreditorer og andre interessenter. I den markedsbaserte økonomien spiller den finansielle rapporteringen to viktige roller. Den tillater kapitalleverandører å evaluere avkastningspotensialet til investeringsmulighetene samtidig som at den gir kapitaltilbyderne mulighet til å overvåke bruken av kapitalen som inngår i selskapet (Beyer mfl., 2010). Håndhevelse av finansiell rapportering har til hensikt å beskytte interessentene og fremme tillit til markedet ved å sikre at regnskapet er i samsvar med gjeldende lovkrav og forskrifter (Florou mfl., 2020). International Accounting Standards Board (IASB, 2018) antyder at informasjonen må være relevant og troverdig for å være beslutningsnyttig. Kvaliteten på informasjonen styrkes ytterligere dersom informasjonen er forståelig, verifiserbar, sammenlignbar og rettidig. Generelt vil høyere kvalitet på den finansielle rapporteringen innebære at regnskapsbrukerne tar mer informerte og dermed kvalitetsmessig bedre beslutninger (Stenheim mfl., 2017). Dette vil kunne resultere i et mer effektivt kapitalmarked hvor selskaper med høy kvalitet kan oppnå lavere kapitalkostnader (IASB, 2018; Menicucci, 2020). Etter flere regnskapsskandaler (eks. Enron, Sponsor Service og Worldcom) og den globale finanskrisen har oppmerksomheten rundt kvalitet på den finansielle rapporteringen fått ett løft (Power, 2021).

I 2002 ble det innført krav om at alle børsnoterte foretak innen EU/EØS skal rapportere regnskap i henhold til International Financial Reporting Standards (IFRS) fra 2005. For selskaper notert på Euronext Growth (tidligere Merkur Market) kan norske selskaper velge mellom IFRS, forenklet IFRS, god regnskapsskikk (GRS) og GRS for små foretak, noe som har ført til debatt omkring den finansielle rapporteringen på Euronext Growth. Regnskapsbrukere og andre aktører tar nå til orde for endringer i rapporteringskravene for selskaper på Euronext Growth, noe som kan indikere at regnskapsinformasjonen som avgis i nåværende form ikke oppleves som nyttig (Bernhoft, 2021). Opsahl mfl. (2020) avdekker flere eksempler på svak og lite investorvennlige årsregnskaper for selskaper notert på Euronext Growth. Ifølge deres observasjoner henger dette i stor grad sammen med valg av regnskapsspråk, der flere legger seg på minimumskravene for markedsplassen. Bernhoft (2021) argumenterer for at det i større grad er behov for en holdningsendring hos selskapene, deres revisorer og rådgivere og hevder videre at valg av regnskapsspråket ikke nødvendigvis er avgjørende. Norske Finansanalytikerens Forening (NFF) uttalte under «NFFs årlige regnskapskonferanse 2021: Bruk og misbruk av regnskapsinformasjon» og «NFFs uttalelse om finansiell informasjon 2021» om mangelfull, sjeldnere og senere rapportering med et stort sprik i kvaliteten på den finansielle rapporteringen. NFFs komite for finansiell informasjon (KFI) trekker blant annet frem uklare definisjoner og ulik praksis for alternative resultatmål (APM), vanskelig etterprøvbare av APM'ene og isolert sett lite informasjon om lønnsomhet («NFFs uttalelse om finansiell informasjon 2021», 2021). Til tross for store diskusjoner om kvaliteten på den finansielle rapporteringen gir meglerhusene kjøpsanbefalinger på omtrent samtlige selskaper, noe som særlig motiverer de ikke-profesjonelle investorene til å tilby kapital.

Euronext Growth har i de siste årene hatt en stor økning i antall noteringer og interessen rundt den multilaterale handelsplattformen er brennhet. I 2020 ble det notert 49 nye selskaper, mens det i 2021 ble notert 61 nye selskaper på Euronext Growth. Til sammenligning var det i 2019 totalt 26 selskaper på Euronext Growth, en nedgang på to selskaper fra 2018. Med økt oppmerksomhet og noteringer er det flere som er kritiske til hvordan Oslo Børs håndterer Euronext Growth. Markedsplassen blir blant annet kritisert for at kortsiktig inntjening blir prioritert over tillit i markedet (Nilsen, 2022) og finanstillstyret har i sin rapport *Finansielt utsyn* gått ut og advart om risikoen knyttet til typen selskaper som noteres på Euronext Growth, herunder spesielt selskapenes høye verdsettelse i forhold til bokførte verdier, inntjening og salg. Finanstillstyret har i etterkant av dette foretatt en gjennomgang av verdipapirhandelens regler og etterlevelse av disse i forbindelse med notering på Euronext Growth (Finanstillstyret, 2022). Den økte interessen rundt Euronext Growth har medført fokus på den

finansielle rapporteringen, hvor det i media har blitt uttrykt bekymring rundt kvaliteten.

Bakgrunnen for opprettelsen av Merkur Market kommer fra europeiske myndigheter som ønsket at det skulle legges til rette for enklere finansiering av små og mellomstore selskaper, og at børsen fungerer som en viktig kilde til kapital for næringslivet. Flere selskaper hadde i forkant av Merkur Market uttrykt mangel på tilstrekkelig kjennskap til relevante investorer og venture-miljøer (Talhaug mfl., 2017) og lanseringen av Merkur Market skulle gi selskaper mulighet til å hente risikokapital uten å ta det steget og de forpliktelsene som en notering på et regulert marked innebærer (Oslo-Børs, u.å). Målet er å knytte investorer og selskaper sammen for å sikre tilstrekkelig likviditet og soliditet slik at selskapene kan få en sunn vekst, som bidrar til stabile arbeidsplasser og økte skatteinntekter for staten. På bakgrunn av dette stilles det andre vilkår for notering på Euronext Growth sammenlignet med Oslo Børs. Kort fortalt omhandler noteringskravene for Euronext Growth at minimum 15% av aksjene må være tilgjengelig for allmennheten, aksjene må være spredt på minimum 30 ulike aksjeeiere og verdien av aksjene som noteres må ha en verdi på minimum 2,5 millioner euro. Det kan også nevnes at markedsplassen kun i begrenset grad er underlagt verdipapirhandellovens regler ettersom Euronext Growth er en multilateral handelsplattform (Abrahamsen & Sveen, 2022).

I denne studien ønsker vi å undersøke kvalitetsforskjellen på den finansielle rapporteringen mellom selskaper som rapporterer etter IFRS og GRS på Euronext Growth, og i hvilken grad det foreligger forskjeller. Vi ønsker at en slik belysning bidrar til ytterligere fokus mot regulering av den finansielle rapporteringen, gir et bedre informasjonsgrunnlag for å ta stilling til fremtidige reguleringer og bidra til at selskapenes finansielle rapportering blir forbedret. Vi ser for oss at studien vil være et bidrag inn i debatten omkring rapporteringen på Euronext Growth. Studien bidrar også til litteraturen som ser på effekten av IFRS mot nasjonale regnskapsstandarder, men i denne sammenheng for et annet utvalg selskaper enn det som typisk er benyttet tidligere (eks. Oslo Børs). Studien gir også et bidrag i utviklingen til operasjonalisering av mål på kvalitetskrav i forbindelse med årsrapporter, og gir ny innsikt til metoden utviklet av Braam og Beest (2013). Vi anser funnene som et viktig bidrag i diskusjonen om hvordan Oslo Børs ASA (Euronext) og selskapene kan håndtere rapporteringen fremover for å bidra til mer tillit for handelsplattformen gjennom mer beslutningsnyttig informasjon og reduksjon av regnskapsmessig støy. På bakgrunn av dette har vi utarbeidet følgende forskningsspørsmål:

I hvilken grad foreligger det forskjeller i kvaliteten på den finansielle rapporteringen mellom selskapene som rapporterer etter IFRS og GRS notert på Euronext Growth Oslo?

Etersom Euronext Growth er en relativt ny multilaterale handelsplattform hvor antall notering har økt betraktelig de siste årene er det til nå blitt foretatt lite forskning. Kombinert med stor interesse er det derfor aktuelt å foreta studier og rette oppmerksomheten mot handelsplattformen. Selskapene som noteres på handelsplattformen bærer preg av lite historikk ettersom selskapene er relativt unge. Vi har i denne studien derfor gått bort fra de tradisjonelle metodene for å måle regnskapskvalitet, og heller tatt i bruk en kvalitetsindeks utviklet av Braam mfl. (2009) og videreutviklet av Braam og Beest (2013). Kvalitetsindeksen består av 33 målelementer (variabler) som har til hensikt å måle de kvalitative kvalitetskravene som fremgår av IASB (2010). Det har blitt foretatt en manuell gjennomgang av årsrapportene for å sette en score på de ulike målelementene, som i etterkant har blitt benyttet til statistiske undersøkelser. Funnene tilsier at det er vanskelig å måle de kvalitative kvalitetskravene separat, men understøtter den metodiske tilnærmingen og bruken av kvalitetsindeksen.

Vi finner at årsrapportene som er rapportert i henhold til IFRS har høyere kvalitet på den finansielle rapporteringen med en signifikant forskjell på 1%-signifikansnivå. Vi forventet at IFRS ville ha høyere kvalitet enn GRS, men funnene i studien indikerer en større forskjell enn forventet. Etter vårt syn burde det stilles like krav til utforming av regnskapene for selskaper som er notert på samme handelsplattform da dette vil bidra til en reduksjon i regnskapsmessig støy og høyere sammenlignbarhet blant selskapene. En notering på Euronext Growth innebærer en ekspansjon av selskapet og økt

interesse rundt selskapet, følgelig burde også kravene til rapportering følge i takt. På bakgrunn av funnene i studien anser vi det som fordelaktig med strengere regulering av den finansielle rapporteringen på Euronext Growth, nærmere bestemt foreslår vi å pålegge krav om rapportering i henhold til IFRS. Det må likevel påpekes at funnene i studien kan være påvirket av andre faktorer enn valg av regnskapsspråk. Eksempelvis kan selskapets insentiver, økonomiske situasjon eller eierstruktur påvirke kvaliteten (Chen mfl., 2010; Soderstrom & Sun, 2007).

Resten av artikkelen er organisert følgende. Først vil vi ta for oss litteraturen relatert til regnskapsstander, regnskapskvalitet og mål på kvalitet av den finansielle rapporteringen, etterfulgt av presentasjon av hypotese. Vi vil deretter gå nærmere inn på metoden og beskrivelse av data. Deretter følger det en seksjon med presentasjon av funn og analyse av forskjellene hvor vi til slutt drøfter og konkluderer implikasjonene av studien.

2 Regnskapsstandarder, regnskapskvalitet og hypoteser

2.1 Konseptuelle rammeverk

IASB (2018) definerer formålet i det konseptuelle rammeverket med den finansielle rapporteringen som *provide financial information about the reporting entity that is useful to existing and potential investors, lenders and other creditors in making decisions relating to providing resources to the entity*".

Regnskapets formål er ikke definert i regnskapsloven og i begrenset grad diskutert i forarbeidene til loven (Baksaas & Stenheim, 2020, s. 122). I departementets proposisjon *Ot.ptp.nr.42(1997-98)* til regnskapsloven fremgår det at *regjeringen har som siktemål at regnskapsloven skal bidra til informative regnskaper for ulike grupper av regnskapsbrukere. Regnskapsbrukerne er dels investorer og kreditorer som tilfører kapital til foretakene, og dels andre grupper som har interesse av å vite hvordan foretakene drives (..)*.

Et konseptuelt rammeverk er et sett av grunnleggende prinsipper for regnskapsføring. Det skilles mellom to hovedklasser av konseptuelle rammeverk, deskriptive og normative rammeverk. En deskriptiv teori forsøker å forklare sammenhenger som faktisk eksisterer, mens en normativ teori beskriver hvordan regnskapet bør utformes (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 33). Financial Accounting Standards Board (FASB) ga i 1978 første del av sitt normative konseptuelle rammeverk for regnskap. Det konseptuelle rammeverk for IFRS ble utgitt av IASB i 1989, og har blitt revidert i 2010 og 2018. IASB og andre ledende standardsettere har utviklet egne konseptuelle rammeverk i stor grad med utgangspunkt i FASBs rammeverk (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 16).

Et konseptuelt rammeverk legger i stor grad opp til prinsippbasert regnskapsregulering ved at regnskapsmessige løsninger utledes fra regnskapets formål, brukergrupper og kvalitetskrav (Baksaas & Stenheim, 2015). Det er et helhetlig system som viser sammenhengen mellom teori, begreper og prinsipper for regnskapsføring. Rammeverket skal danne en plattform for utledning av løsninger på praktiske regnskapsproblemstillinger, og bidra til å angi hvilke regnskapsmessige løsninger som er akseptable (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 32). IASBs konseptuelle rammeverk for finansiell rapportering skal blant annet (IASB, 2018, SP.1.1):

- Være rettesnor for standardsettere ved utforming av regnskapsstandarder (IFRS)
- Være rettesnor for revisorer og andre i mangel av regnskapsstandard eller anbefaling
- Bidra til harmonisering av regulering, standarder og regnskapspraksis

Det konseptuelle rammeverket er ikke en standard, og kan derfor ikke overstyre standarder eller krav i en standard (IASB, 2018, SP 1.2). IASBs konseptuelle rammeverk kategoriseres som et normativt

rammeverk, uten at dette nødvendigvis betyr at IFRS-ene alene er prinsippbasert regulert (Baksaas & Stenheim, 2020, s. 107).

Utvikling av et norsk konseptuelt rammeverk ble vurdert i forbindelse med etableringen av Norsk Regnskapsstiftelse (NRS) i 1989. NRS prioriterte imidlertid utgivelsen av regnskapsstandarder (Johnsen, 1993, s. 623). Diskusjonen om et norsk konseptuelt rammeverk ble videre drøftet av Regnskapslovutvalget i *NOU 1995:30: Ny regnskapslov*, men utvalget konkluderte med å ikke utarbeide et selvstendig norsk konseptuelt rammeverk. Begrunnelsen beror på at andre lands rammeverk i praksis hadde liten anvendelse, og at rammeverkene i stor grad var blitt kritisert på teoretisk grunnlag (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 26). Regnskapsreguleringen i Norge har skjedd gjennom en rammelov og regnskapsloven med henvisning til den rettslige standarden god regnskapsskikk (Baksaas & Stenheim, 2015). Her står de grunnleggende regnskapsprinsippene og lovens øvrige bestemmelser sentralt. Det kan derfor antas at regnskapsreguleringen i Norge i stor grad er prinsippbasert (Kvifte & Brandsås, 2010). Det er likevel verdt å nevne at det ikke er en rendyrket prinsippbasert regulering. De grunnleggende regnskapsprinsippene i regnskapsloven kan tegne som et eksempel på et deskriptivt rammeverk.

2.2 Formål med finansiell rapportering og regnskapsbrukerne

Det fremgår av IASBs konseptuelle rammeverk at målsetningen med den finansielle rapporteringen er å tilføre finansiell informasjon som er nyttig for eksisterende og potensielle investorer, långivere og andre kreditorer når de skal ta økonomiske beslutninger (IASB, 2010, 2018). Ut ifra denne formuleringen kan en merke seg to ting; 1) IASB definerer primærbrukerne som investorer og kreditorer og 2) at den finansielle rapporteringen skal bidra til at brukerne kan ta mer informerte, og derav bedre beslutninger om ressursallokering, det vil si økonomiske beslutninger (Stenheim mfl., 2017). Menicucci (2020, fritt oversatt, s.87) definerer regnskapskvalitet som *graden av beslutningsnytte av regnskapsinformasjon for å representere en dekkende fremstilling av selskapets finansielle resultater og posisjon, for å predikere fremtidig prestasjoner og forbedre vurderinger knyttet til selskapets verdi.*

I regnskapsretten og -litteraturen er regnskapets formål forstått på minst tre ulike, men i noe grad overlappende måter. Regnskapet skal redusere asymmetrisk informasjon mellom foretaket og regnskapsbrukerne, gi beslutningsnyttig informasjon til regnskapsbrukerne, og gjenspeile foretakets økonomiske realiteter gjerne avgrenset til økonomisk resultat og verdier (Stenheim mfl., 2017). Selv om det foreligger ulike definisjoner av kvalitet på finansiell rapportering, ligger det en bred enighet om at målsetningen er å formidle informasjon som er beslutningsnyttig for interessentene, herunder spesielt investorene og kreditorene. I større foretak er eierne og ledelsen ofte forskjellige personer hvor ledelsen er satt til å forvalte eierens kapital som medfører at ledelsen gjerne innehar mer informasjon enn eierne, dvs. det foreligger asymmetrisk informasjon hvor ledelsen kan handle ut fra egeninteresse. Den asymmetriske informasjonen kan reduseres ved at intern informasjon gjøres tilgjengelig for regnskapsbrukerne gjennom den finansielle rapporteringen.

Et stort kvantum av finansiell informasjon er ikke målsetningen med finansiell rapportering i seg selv. Informasjonen må ses i sammenheng med hvilke kvaliteter den innehar. Informasjonen burde derfor tilfredsstille noen kvalitetskrav for at den kan anses som nyttig. IASB (2018) grupperer kvalitetskravene i to; fundamentale (også omtalt som grunnleggende/primære)- og forsterkende kvalitetskrav. De fundamentale kvalitetskravene handler om at informasjonen må være relevant og en tro gjengivelse. De forsterkende kvalitetskravene går ut på at informasjonen er sammenlignbar, verifiserbar, rettidig og forståelig. Den finansielle informasjon må være relevant og tro gjengivelse for å være beslutningsnyttig, i dette ligger det en vurdering av vesentligheten av den finansielle informasjonen.

Norsk regnskapsrett bygger på de grunnleggende regnskapsprinsippene og omtaler ikke regnskapets formål, kvalitetskrav og brukergrupper eksplisitt i motsetning til IASBs konseptuelle rammeverk. Det fremgår likevel av Regnskapsloven, §3-2a at årsregnskapet skal gi et rettviseende bilde, således kan god

regnskapsskikk og rettviseende bilde representere overordnede kvalitetskrav til regnskapet (Baksaas & Stenheim, 2015). I forarbeidene til regnskapsloven, *Ot.ptp.nr.42(1997-98)* kan en også lese at *et hovedmål for regnskapslovgivningen at den gir mest mulig effektive bidrag til at norske regnskaper skal avspeile foretakenes reelle resultat og stilling. Regnskapene må blant annet være presentert i en form som gjør informasjon tilgjengelig, sammenlignbar og brukbar for de ulike regnskapsbrukerne*. Det er ikke angitt spesielle brukergrupper i regnskapsloven, men det fremgår av forarbeidene at det foreligger en bred, generell, brukergruppe hvor det er mange ulike grupper av regnskapsbrukere hvor informasjonsbehovene kan variere (Baksaas & Stenheim, 2020, s. 123). I likehet med IASB er det rimelig å anta at investorer og kreditorer er viktige brukere.

NRS publiserte i 2005 et strateginotat som ble revidert i 2006 og 2008. Av dette notatet fremkommer det at strategien for norsk regnskapsregulering fremover skulle være å videreutvikle GRS med harmonisering mot IFRS som den sentrale rettesnoren. NRS har i samsvar med strategien søkt å tilpasse GRS til IFRS (Kvifte & Brandsås, 2010). GRS og IFRS har derfor flere likhetstrekk, både når det kommer til regnskapsregulering og overordnede kvalitetskrav. Det er likevel verdt å påpeke at det foreligger forskjeller, blant annet er IFRS balanseorientert og GRS resultatorientert. GRS er i større grad et deskriptivt rammeverk og reglene er av den grunn utformet på aksepterte løsninger, det vil si med et større produsentperspektiv enn IFRS. Det så lenge ut som at Norge skulle få en ny regnskapslov som skulle bygge på IFRS for SME. Utredningen om en ny lov om regnskapsplikt er likevel ikke nevnt i *Prop.66 LS (2020-2021)*, noe som kan indikere at denne prosessen er lagt død. Det er derfor grunn til å tro at dagens tosporsløsning videreføres inntil videre (jf. rskl. 3-9).

2.3 Kvalitative kvalitetskrav

I vår studie har vi tatt utgangspunkt i de kvalitative kvalitetskravene som fremgår av IASB (2010). Vi vil derfor følge med på disse kvalitetskravene og betydningen av disse.

2.3.1 Relevans

Relevant informasjon er informasjon som kan utgjøre en forskjell i en beslutning (IASB, 2018, CF 2.6). Informasjonen kan utgjøre en forskjell dersom den har en prediksjonsverdi, bekreftelsesverdi eller en kombinasjon (IASB, 2018, CF 2.7). Prediksjonsverdi betyr at informasjonen helt eller delvis kan brukes til prediksjonsformål, eksempelvis ved at informasjonen kan brukes til å si noe om fremtidig kontantstrøm og dermed om verdien på foretaket (Baksaas & Stenheim, 2020, s. 144). Bekreftelsesverdi er en kvalitet ved informasjonen som gjør det mulig å bekrefte eller korrigere tidligere forventninger på bakgrunn av ny informasjon (Baksaas & Stenheim, 2020; IASB, 2018). Et annet viktig aspekt ved relevant informasjon er vesentlighet. Informasjonen er vesentlig dersom den ved sitt fravær påvirker regnskapsbrukerens beslutning.

2.3.2 Tro gjengivelse

For at informasjonen skal være beslutningsnyttig, holder det ikke bare med relevant informasjon. Informasjonen må i tillegg gjenspeile de underliggende økonomiske forholdene til den relevante informasjonen (IASB, 2018, CF 2.12). For at informasjonen skal være tro gjengivelse må den være komplett, nøytral og feilfri (IASB, 2018, CF 2.13). Dette innebærer at rapportene inneholder informasjon som bidrar til å forstå det underliggende økonomiske forholdet og at informasjonen ikke villeder regnskapsbrukerne (IASB, 2018, CF 2.14-15). Disse to første kravene anses gjerne som overkommelige, mens kravet om feilfri informasjon byr på større utfordringer. Tallene som presenteres i regnskapet er ofte basert på estimater og antagelser, som fører til at det ofte er knyttet stor usikkerhet til tallene. Det er derfor ikke mulig å tallfeste regnskapet nøyaktig. Essensen bygger derfor på at

informasjonen og estimatene skal være tro gjengivelig gjennom at det er benyttet et *beste estimat*, hvor usikkerheten er kommunisert til regnskapsbruker samtidig som antagelsene og metoden er forklart (IASB, 2018, CF 2.18).

2.3.3 Sammenlignbarhet

Regnskapsbrukerne tar typisk beslutninger basert på ulike alternativer. Eksempelvis kan en investor stå ovenfor et alternativ om å investere i foretak A eller B. For å styrke beslutningen vil det være nyttig for en investor å kunne foreta sammenligninger mellom de ulike selskapene, og utviklingen i selskapene over tid. Ved at regnskapet er sammenlignbart vil investoren enklere kunne identifisere likheter og ulikheter mellom selskapene og derfor ha et bedre informasjonsgrunnlag for å foreta en beslutning. For at sammenligningen mellom foretakene skal være hensiktsmessig, forutsetter dette ensartet og uniform prinsippanvendelse. Uniformitet skal imidlertid ikke bidra til å gjøre ulike ting like, da dette vil svekke sammenlignbarheten (IASB, 2018, CF 2.27).

Konsistens er en annen viktig forutsetning for sammenlignbarhet (IASB, 2018, CF 2.26). Kravet om konsistens skal ikke være til hinder for prinsippendringer over tid, hvor eksisterende regnskapspraksis ikke er formålstjenlig. Prinsippendringer kan foretas, og da kan konsistensen opprettholdes ved å presentere effekter av prinsippendringen i notene. Regnskapsloven §4-4 nevner spesifikt at ensartede prinsipper skal anvendes konsistent over tid. Dette forstås som et krav om at et foretak anvender like prinsipper for like transaksjoner og hendelser, i tillegg til at konsern i utgangspunktet benytter like prinsipper i de ulike selskapene og i konsernregnskapene (Johnsen & Kvaal, 1999; Kvifte & Johnsen, 2008). Sammenlignbarhet kan på bakgrunn av dette antas å gjelde på to nivåer, både i standardsetting og i regnskapspraksis (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 72).

2.3.4 Verifiserbarhet

Det må forsikres om at regnskapstallene og informasjonen som fremgår i den finansielle rapporteringen på en troverdig måte representerer det faktiske økonomiske fenomenet (IASB, 2018, CF 2.30). Med dette menes det at en kvalifisert, uavhengig person skal kunne komme til omtrent samme konklusjon som regnskapsprodusenten. Baksaas og Stenheim (2020, s. 153) definerer verifiserbar informasjon som informasjon som helt eller delvis kan bekreftes fra andre kilder enn regnskapsprodusenten. Dette kan eksempelvis gjelde verdsettelse av eiendom dersom verdireguleringsmodellen (jf. IFRS) benyttes. Hvor lett noe kan verifiseres er avhengig av objektet, men det vil i enkelte sammenhenger uansett foreligge usikkerhet. Eksempler på dette er goodwill, biologiske eiendeler og forskning og utvikling (FoU). Usikkerhet og estimater kan likevel til en viss grad verifiseres gjennom bruk av ulike modeller og sannsynligheter, omtalt som en indirekte verifisering. Tilleggsopplysninger i noter og redegjørelse for metoden(e) for verdsettelse vil gi regnskapsbruker bedre forståelse og muligheter til å foreta egne verifiseringer. I de tilfeller det er større tilgang til informasjon og observerbare markedspriser kan direkte verifisering benyttes. Tilleggsopplysninger vil være særskilt relevant i de tilfeller hvor det ikke er mulig å verken benytte direkte eller indirekte verifisering. Asymmetrisk informasjon og prinsippal-agent forholdet styrker risikoen for regnskapsmanipulering innenfor dette området (Baksaas & Stenheim, 2020, s. 153). Revisor har som allmennhetens tillitsperson, en særskilt oppgave i å verifisere og kontrollere ledelsens estimater.

2.3.5 Rettidighet

Tidspunktet for når den finansielle informasjonen tilgjengeliggjøres har stor betydning for hvor aktuell informasjonen er. Rettidighet handler om å ha informasjon tilgjengelig for regnskapsbrukerne i tide for at det kan påvirke deres beslutning (IASB, 2018, CF 2.23). Som regel vil eldre informasjon være

mindre nyttig enn nyere informasjon. Dersom informasjonen som tilgjengeliggjøres allerede er kjent, vil ikke informasjonen være relevant. Informasjon kan likevel gi en bekreftelse av tidligere antagelser.

2.3.6 Forståelighet

Regnskapet er kompleks, og utledningen av regnskapsmessige løsninger lar seg ikke presentere på enkle og forståelige måter for enhver regnskapsbruker. IASB (2018, CF 2.34) tilsier at en skal forsøke å klassifisere, karakterisere og presentere informasjonen klart og konsist for å gjøre det forståelig. Forståelighet kan styrkes ved å redusere kompleks informasjon, men informasjonen skal av den grunn ikke utelates ettersom det vil svekke relevans og troverdighet. I IASB (2018, CF 2.36) kan en lese nærmere avgrensning av regnskapsbrukerne ved at de er definert til å inneha grunnleggende forretnings- og økonomiforståelse som er kapable til å analysere informasjonen.

2.3.7 Kost-nytte vurdering

En kost-nytte-vurdering er essensielt i utarbeidelse av regnskapet, og nytten av informasjonen må overstige kostnaden. Kostnadene omfatter direkte og indirekte kostnader. De direkte kostnadene omfatter kostnader ved å samle inn, prosessere, verifisere og bearbeide informasjon (IASB, 2018, CF 2.40). Dette er kostnader som regnskapsprodusentene må bære. De indirekte kostnadene omfatter kostnader som regnskapsbruker pådrar seg ved å analysere og tolke innhold. De omfatter også konsekvenser som kan oppstå ved offentliggjøring av informasjon, eksempelvis svekkelse av konkurransefortrinn og pågående rettsaker.

Vi har allerede omtalt likhetene mellom IFRS og GRS knyttet til kvalitetskravene. Kvalitetskravene som er omtalt ovenfor vil i stor grad også gjelde for GRS, til tross for mangel på en opplisting, lignende det konseptuelle rammeverk. Disse kvalitetskravene er derfor relevante for GRS, og ligger implisitt i kravet om et rettvise bilde og de grunnleggende regnskapsprinsippene (Baksaas & Stenheim, 2020, s. 155). Kost-nytte betraktninger er viktig for GRS på lik linje med IFRS, men GRS har et mer produsentperspektiv i forhold til IFRS. Det betyr at kostnadsbesparelse for regnskapsprodusentene står sterkere i fokus. Harmoniseringen mellom GRS og IFRS bygger på at GRS skal ta i bruk prinsipper fra IFRS eller forenklinger av disse, noe som styrker dette produsentperspektivet.

2.4 Regnskapskvalitet

Det foreligger ingen generell, akseptert definisjon av terminologien “regnskapskvalitet”. Ettersom kvaliteten presenteres på ulike måter i litteraturen foreligger det heller ingen enighet relatert til hvordan kvaliteten skal måles. Definisjonene og metodene som benyttes varierer derfor mellom individer, prosjekter og organisasjoner. Hva som anses som god rapportering vil variere mellom selskap i innhold, omfang og måten det kommuniseres på. Selskapets virksomhet, risiko og størrelse er momenter som påvirker (Føsund, 2020). Formålet med regnskapet står sentralt når en skal ta stilling til regnskapskvalitet, og følgelig kan en definere regnskapskvalitet i lys av hvorvidt regnskapet oppnår formålet. I denne studien undersøkes informasjonen presentert i årsrapporten, både den finansielle og ikke-finansielle informasjon. Begrepet som blir brukt er kvalitet på den finansielle rapporteringen fremfor begrepet regnskapskvalitet. Det betyr derimot ikke at innholdet i begrepet kvalitet på den finansielle rapporteringen avviker vesentlig fra innholdet i regnskapskvalitet. Regnskapets formål kan forstås på minst tre forskjellige måter (Stenheim mfl., 2017). Regnskapet skal:

- Redusere asymmetrisk informasjon
- Gi beslutningsnyttig informasjon til regnskapsbrukerne

- Gjenspeile foretakets økonomiske realiteter, herunder økonomisk resultat og økonomiske verdier

Interessentene trenger informasjon for å ta stilling til ressursallokering, mens foretaket vil legge til rette for ressurstilførsel. Dersom regnskapet bidrar til å formidle regnskapsinformasjonen som interessentene trenger, kan regnskapet antas å ha høy regnskapskvalitet. Regnskapskvalitet kan følgelig forstås ut fra den evnen regnskapet har til å redusere asymmetrisk informasjon (Stenheim mfl., 2017).

Rapportering av beslutningsnyttig informasjon er gjerne det de fleste forbinder med regnskapets formål. Dette formålet er overlappende med å redusere asymmetrisk informasjon, men samtidig innebærer det en klarer formening om hva som er nyttig informasjon (Stenheim mfl., 2017). Kvalitetskravene for finansiell informasjon kan blant annet være et godt utgangspunkt for å ta stilling til om informasjonen er nyttig. Regnskapsbrukere kan ha ulike, og mulig motstridene informasjonsbehov og ønsker (IASB, 2018, CF 1.8). De ulike brukerne vil høyest sannsynlig likevel benytte informasjonen til enten prediksjon eller kontroll. Disse to formålene står derfor sentralt for regnskapet og er avgjørende når en tar stilling til regnskapskvalitet. Med tanke på prediksjonsformålet er dette gjerne avgrenset til et verdsettelsesformål. Dette henger sammen med IASBs primærbrukere og deres hensikter med regnskapsinformasjonen. Verdsettelse av et foretak er sterkt korrelert med foretakets fremtidige kontantstrøm, og regnskapets evne til å gi informasjon om fremtiden står sentralt (IASB, 2018, CF 1.15-16). I tillegg til fremtiden vil også historien være viktig. Blant annet mener Penman (2012) at historien er et godt utgangspunkt for å predikere fremtiden. Regnskapet skal kunne benyttes for oppfølging og kontroll av forvaltning i foretaket. Kreditorer vil kunne være interessert i nøkkeltall i forbindelse med avtalte lånebetingelser og brudd på avtalen(e). For investorer kan nøkkeltallene være en kontroll for hvor effektivt foretaket benytter ressursene. Kontrollformålet henger sammen med prinsipal-agent forholdet, hvor både eiere og ledelsen ønsker å være nyttemaksimerende, men hvor ledelsens egeninteresse kan påføre eierne ett nyttetap. Prediksjons- og kontrollformålet er ikke fullstendig overlappende og formålene kan være motstridene (Stenheim mfl., 2017). Et regnskap som rapporterer relevant og troverdig informasjon, vil gi beslutningsnytte. Regnskapskvalitet kan derfor forstås ut fra hvorvidt og i hvilken grad regnskapet bidrar med beslutningsnyttig informasjon (Baksaas & Stenheim, 2020; Stenheim mfl., 2017).

Et siste formål som har blitt presentert er at regnskapet skal bidra med informasjon om foretakets økonomiske resultat og økonomiske verdier (Baksaas & Stenheim, 2020; Menicucci, 2020; Stenheim mfl., 2017). Dette formålet kan se ut til å være i tråd med beslutningsnytte, men skiller seg ut ved at regnskapskvaliteten under denne tilnærmingen ikke stiller kvalitetskrav (Baksaas & Stenheim, 2020). Det vil være et krav om at informasjonen gir en tro gjengivelse av de økonomiske realitetene, men informasjonen trenger ikke å være relevant. Regnskapsmessig støy oppstår når regnskapsmessig resultat avviker fra økonomisk resultat og regnskapsmessige verdier avviker fra økonomiske verdier (Baksaas & Stenheim, 2020). Regnskapsmessig støy kan grupperes i fire kategorier; 1) støy som skyldes regnskapsreglens utforming 2) bevisste feil 3) ubevisste feil og 4) måleusikkerhet som følge av generell økonomisk risiko (Langli, 2005; Palepu mfl., 2000). Regnskapskvalitet kan her forstås som at mindre avvik, desto mindre støy og dermed høyere regnskapskvalitet og dette formålet skiller seg således fra de to forrige formålene.

2.5 Mål på kvalitet av den finansielle rapporteringen

Måling av kvaliteten på finansielle rapporter er ikke enkelt og det finnes ulike tilnærminger. Det er spesielt to metoder som har fått mye oppmerksomhet i forskningslitteraturen, earnings management og verdirelevans. Healy og Wahlen (1999, fritt oversatt) definerer earnings management som *noe som oppstår når ledere benytter vurderinger og estimater i finansiell rapportering og strukturering av transaksjoner for å endre den finansielle rapporteringen for å enten mislede interessentene om de underliggende økonomiske resultatene i selskapet eller for å påvirke kontraktmessige avtaler som*

avhenger av regnskapstall. Accrual earnings management var i mange år den mest benyttede metoden for å måle earnings management. Denne metoden går ut på at en måler i hvor stor grad ledelsen benytter fleksibiliteten i regnskapsstandardene, for å oppnå et resultatmål eller vilde interessenter gjennom skjønnsmessige periodiseringer (Darmawan mfl., 2019; Dechow mfl., 1995). Real earnings management er en annen populær metode. Denne ser på om det foreligger faktorer som avviker fra normal operasjonell aktivitet (Roychowdhury, 2006). Earnings management er en metode som hyppig benyttes, men det relaterer seg noen utfordringer til metoden. Earnings management går ut på at en skal estimere unormale periodiseringer eller operasjonell aktivitet fra tidligere år. For å kunne gjennomføre dette kreves det derfor historisk data, noe vi ser er manglende for selskapene notert på Euronext Growth. Samtidig foreligger det kritikk mot earnings management gjerne begrunnet med at det foreligger måleproblemer til om estimerte unormale periodisering og operasjonell aktivitet faktisk er å anse som unormale (Dechow mfl., 1995; Srivastava, 2019). Det er også problematisk å bruke earnings management hvis man ønsker å sammenligne unormale periodiseringer mellom selskap som rapporter etter ulike regnskapsspråk (Stenheim mfl., 2017, s. 17), noe som er intensjonen i denne studien.

Verdirelevans er en annen metode som er populær. Denne metoden benytter aksjekurser for å vurdere i hvilken grad regnskapsmessige størrelser reflekter informasjon som er priset av aksjemarkedet (Barth mfl., 2001). For at verdirelevans skal fungere best mulig er man avhengig av et halvsterkt effisient aksjemarked, hvor all offentlig tilgjengelig prisrelevant informasjon umiddelbart og forventningsrett prises inn i aksjekursen (Stenheim mfl., 2017, s. 16). Markedet reflekterer ikke nødvendigvis markedsverdien hele tiden, dette kan forekomme i tilfeller hvor det er lav likviditet i aksjene eller at markedet reagerer seint på offentlig informasjon (Kothari, 2001). For små selskaper vil sjeldent aksjeverdien kunne forsvares ved hjelp av regnskapet. En av grunnene til dette er at små selskaper ofte verdsettes ved å ta utgangspunkt i fremtidig vekstanslagelser (Beiland & Bugge, 2019). Euronext Growth består av mange vekstselskaper hvor det er rimelig å anta det ikke foreligger verdirelevans mellom aksjekurs og regnskapsmessige størrelser. I forhold til forutsetningen om at aksjemarkedet skal være halvsterkt effisient kan det stilles spørsmål ved om Euronext Growth oppfyller denne forutsetningen (Stenheim mfl., 2017, s. 16).

I lys av overstående drøftelser benyttes det i denne studien en tredje metode. Den vurderer kvaliteten på den finansielle rapporteringen i lys av de kvalitative kvalitetskravene. Metoden tar for seg flere momenter sammenlignet med verdirelevans og earnings management, blant annet gjennom å se på både finansiell og ikke-finansiell informasjon. Den er opprinnelig utledet av Braam mfl. (2009), men oppdatert og videreutviklet av Braam og Beest (2013) og tar utgangspunkt i de kvalitative kvalitetskravene fra «Conceptual Framework for Financial Reporting» (2010). Braam og Beest (2013) undersøkte om det var forskjeller mellom finansiell rapportering utledet av IFRS og US GAAP med hensyn på å møte de grunnleggende og forsterkede kvalitetskravene definert IASBs konseptuelle rammeverk, og derav beslutningsnyttens. Braam mfl. (2009) sikret konstruksjonsvaliditeten og testet validiteten ved å sammenligne resultatene med resultater fra studier som har brukt andre metoder. De undersøkte flere av faktorene som påvirker kvaliteten på den finansielle rapporteringen, opp mot funn i tidligere forskning. Funnen viste ingen store avvik mellom de ulike metodene (Braam & Beest, 2013; Braam mfl., 2009; Chakroun & Hussainey, 2014; Omarjee mfl., 2020). Metoden har blitt brukt flere ganger i ettetid både direkte eller i en tilpasset utgave. Metoden har blant annet blitt brukt av Agyei-Mensah (2013) som undersøkte kvaliteten på finansielle rapporter før og etter innføringen av IFRS i Ghana. Chakroun og Hussainey (2014) undersøkte kvaliteten til årsrapporter i Tunisia i 2007 og 2008. Tasio og Bekiaris (2012) undersøkte revisors oppfatning av kvaliteten på finansielle rapporter for greske selskaper. Vi vil følgelig gå nærmere inn på hypoteseutvikling.

2.6 Hypotese

Gjerde mfl. (2008) målte verdirelevansen av å adoptere IFRS fra NGAAP da selskapene notert på Oslo Børs byttet regnskapsspråk. Empirisk finner de ikke at den ubetingede (eng: unconditional) verdirelevans ved IFRS er høyere enn ved NGAAP, men finner at den marginale avhengigheten (eng: marginal dependency) demonstrerer at IFRS har en marginal mer verdirelevans relativt til NGAAP. På bakgrunn av dette konkluderer de med at fordelene med adoptering av IFRS overveier implementeringskostnadene, spesielt dersom en vektlegger de positive effektene av at harmonisering medfører økt verdirelevans i land med mindre utviklede regnskapssystemer og et internasjonalt spekter av investorer i kapitalmarkedet. IFRS og GRS har begge omfattende notekrav hvor kravet går ut på at regnskapsbrukerne skal få informasjon som er relevant for en forståelse av finansregnskapet, eller få opplysninger som er nødvendige for å bedømme selskapets stilling og resultat (Baksaas & Stenheim, 2020, s. 251). IFRS har likevel et mer omfattende og detaljert krav til noteopplysninger (Bernhoft mfl., 2018, s. 13). På bakgrunn av dette vil rapportering etter IFRS normalt gi mer og bedre informasjon og høyere regnskapskvalitet enn rapportering etter GRS (Gjerde mfl., 2008; Stenheim & Madsen, 2017). Selskaper som har valgt å rapportere i henhold til GRS vil derfor normalt ha lavere informasjonskvalitet så lenge selskapet ikke gir mer og bedre informasjon enn minimumkravene i GRS (Stenheim mfl., 2017, s. 19). Det er likvel verdt å påpeke at for mye informasjon kan ha negative effekter ved at det øker risikoen for at viktig informasjon ikke når ut til regnskapsbrukeren (Bernhoft mfl., 2018, s. 13).

Bernhoft (2021) forklarer årsaken bak manglende kvalitet på den finansielle rapporteringen med at selskapene legger seg på minimumskravet av rapportering. Etersom IFRS i utgangspunktet har et mer omfattende og detaljert krav til noteopplysninger kan det derfor tale for at kvaliteten på den finansielle rapporteringen for IFRS er høyere enn GRS. Dette sett i lys sammen med funn fra Gjerde mfl. (2008), Stenheim og Madsen (2017) og Stenheim mfl. (2017) kan det tyde på at IFRS har høyere kvalitet enn GRS. På bakgrunn av dette har vi utledet følgende hypotese:

H₀: *Selskaper som rapporterer etter IFRS har høyere kvalitet på den finansielle rapporteringen*

Tidligere forskning har en bred enighet om at rapportering etter IFRS gir høyere kvalitet på den finansielle rapporteringen sammenlignet med GRS. Vi forventer derfor å få et resultat som sier det samme, men ønsker i denne analysen å undersøke nærmere i hvilken grad det er forskjeller mellom regnskapsspråkene for selskaper på Euronext Growth. Euronext Growth består av et relativt lite utvalg, typiske unge selskaper og det er ikke nødvendigvis slik at funnene vil være i tråd med tidligere forskning. Etersom Oslo Børs ASA har tillat bruk av flere regnskapsspråk kan det tolkes som at de ikke anser vesentlige forskjeller i kvaliteten, og følgelig at det er begrenset forskjeller mellom regnskapsspråkene. Det vil derimot overraske dersom det viser seg at det ikke foreligger forskjeller i valg av regnskapsspråk.

3 Metode

3.1 Tilnærming til metode

Formålet med studien er å undersøke i hvilken grad det foreligger forskjeller i kvaliteten på den finansielle rapporteringen for selskaper som rapporterer etter IFRS og GRS på Euronext Growth. For å operasjonalisere kvaliteten på den finansielle rapporteringen har vi tatt utgangspunkt i en kvalitetsindeks som måler de grunnleggende- og forsterkende kvalitetskravene presentert i det konseptuelle rammeverk (IASB, 2010). Det er foretatt en manuell gjennomgang som gir oss innsikt i de ulike selskapene og hvordan de rapporterer, herunder både den finansielle og ikke-finansielle

informasjon samtidig som at gjennomgangen gir datamateriale for videre undersøkelser. De mer tradisjonelle metodene for å måle regnskapskvalitet krever i større grad historisk data. Per dags dato foreligger det for lite historisk data til at resultatene vil ha tilstrekkelig reliabilitet og validitet. Selskapene er relativt nyetablert hvor svært mange ble notert i 2020 og 2021, hvorav vi i denne studien kun har hatt anledning til å benytte årsrapporter for 2020. Vi anser derfor en manuell gjennomgang som egnet metode, hvor vi kan gjennomgå årsrapportene i detalj, samtidig som at vi kan benytte kvalitetsindeksen fra Braam og Beest (2013) for måle kvaliteten på den finansielle rapporteringen.

Braam mfl. (2009) utviklet 21 målelementer som ble brukt til å teste 321 årsrapporter fra selskaper notert på børsene i USA, Nederland og Storbritannia i 2005 og 2007. Braam og Beest (2013) videreutviklet kvalitetsindeksen med 12 ekstra målelementer, totalt 33 målelementer. Braam mfl. (2009) testet validiteten og påliteligheten til kvalitetsindeksen ved å sammenligne funn fra kvalitetsindeksen med tidligere forskning. Funnene var i tråd med tidligere forskning og støtter således bruk av kvalitetsindeksen. Kvalitetsindeksen er utledet på bakgrunn av det konseptuelle rammeverk revidert i 2010. Til tross for at rammeverket ble revidert i 2018, anser vi indeksen som relevant ettersom den reviderte versjonen i 2018 i liten grad omhandler de kvalitative kvalitetskravene. Vi har valgt å utelate ett målelement (R11) som omhandler ”off-balance” aktiviteter i forhold til opprinnelige målelementer. Dette på grunn av at ”off-balance” aktiviteter i større grad har blitt en del av balansen, blant annet gjennom innføringen av IFRS 16 i 2019 og at andre momenter knyttet til ”off-balance” aktiviteter fanges opp i resterende elementer, eksempelvis gjennom selskapets rapportering om finansiell struktur. Kvalitetsindeksen er derfor redusert til 32 målelementer.

Kvalitetsindeksen benytter en likert-skala bestående av en forhåndsdefinert score fra en til fem, hvor høyere score reflekterer høyere kvalitet på den finansielle rapporteringen. Det er foretatt en omfattende manuell gjennomgang hvor vi totalt har gjennomgått 44 årsrapporter. Den manuelle gjennomgangen gir oss grunnlag for å avgi en score for hvert enkelt målelement for hvert selskap. Deretter kan vi benytte dataanalyse for grundigere analyser, blant annet statistiske tester og faktoranalyse. Dataanalysen benyttes for å kunne ta stilling til i hvilken grad det foreligger forskjeller, og hvorvidt forskjellene er signifikante. Faktoranalyse er medtatt for å forstå korrelasjonsstrukturen av de inkluderte variabler for å kunne undersøke om variablene er relatert til underliggende faktorer (Hammervold, 2020, s. 184), i denne sammenheng om målelementene fremstår som et godt mål for kvalitetskravene.

Kvalitetsindeksen er basert på IASBs konseptuelle rammeverk og tilhørende kvalitetskrav. Basert på drøftelser fra delkapittel 2 kan det antas at oppbyggingen av IFRS og GRS er tilstrekkelig basert på de samme kvalitetskravene for å kunne foreta en sammenligning på bakgrunn av kvalitetskravene som fremgår av det konseptuelle rammeverket.

3.2 Data

For å evaluere forskjellen på kvaliteten til den finansielle rapporteringen mellom IFRS og GRS er det tatt utgangspunkt i selskaper notert på Euronext Growth per 31.12.2020. For å utelukke selskaper som rapporterer etter andre nasjonale regnskapsspråk er studien basert på selskaper registrert i Norge. Ved å benytte norskregistrerte selskaper styrkes sammenlignbarheten ved at det ikke foreligger forskjeller i rettsystem eller andre regulatoriske forhold som kan påvirke kvaliteten. Ettersom finanssektoren rapporterer etter egne bestemmelser og krav er selskapene tilhørende denne sektoren utelatt. Utelatelse av disse selskapene er gjort på bakgrunn av Euronext’s kategorisering av finanssektor. Vi har også utelatt selskapene som rapporterer etter GRS for små foretak, da disse ikke inngår i studien. Utvalget består derfor av 44 selskaper. En oversikt over frafall som følge av kriteriene kan finnes i tabell 1. Videre følger det en oversikt over antall selskaper innenfor ulike sektorer og tilhørende regnskapsspråk i vedlegg A. Det har blitt benyttet årsrapporter for 2020 ettersom årsrapportene for 2021 ikke ble offentliggjort i tilstrekkelig tid for å foreta en grundig gjennomgang.

Tabell 1: Oversikt over selskaper

	Frafall	Gjenstående
Antall selskaper notert per 31.12.2020		69
Utenlandske selskap	9	60
Bedrifter i finanssektor	11	49
Bedrifter som benytter GRS for små foretak	5	44
Antall bedrifter som oppfyller kriteriene		44

Årsrapportene for 2020 ble hentet inn fra nettsiden til Oslo Børs (<https://newsweb.oslobors.no/>). Kvaliteten på den finansielle rapporteringen ble vurdert på bakgrunn av en kvalitetsindeks hvor vi benyttet Microsoft Excel for å dokumentere de ulike verdiene. Deretter er statistikkprogramvaren STATA benyttet. Hvilke verdi som settes for de ulike spørsmålene er forhåndbestemt i kvalitetsindeksen, men det vil likevel være stor grad av skjønn knyttet til vurderingene (for nærmere forklaring, se vedlegg F). Vi foretok en individuell gjennomgang av samtlige årsrapporter for å styrke validiteten til de skjønsmessige vurderingene. Deretter så vi at det var behov for justering av de første årsrapportene som ble gjennomgått og foretok derfor en ekstra gjennomgang av de ti første årsrapportene. Vi gikk deretter igjennom årsrapportene sammen og tok stilling til eventuelle forskjeller i vurderingene. Det er viktig å presisere at funnene likevel må leses som indikasjoner og ikke som en presis vurdering av kvaliteten på årsrapporten. Følgelig vil de ulike målelementene bli presentert.

3.3 Målelementene

Tolv av målelementene er relatert til relevans, herunder prediksjonsverdi og tilbakemeldingsverdi. Det første elementet (R1) vurderer i hvilken grad selskapet benyttet virkelig verdi eller historisk kost. Bruk av virkelig verdi gir høyere score enn om selskapene benytter historisk kost. R2 og R3 vurderer i hvilken grad den finansielle og ikke finansielle informasjonen beskriver fremtiden. R4 vurderer fremtidsrettet informasjon. R5 tar for seg hvilken grad årsrapporten har med informasjon om corporate social responsibility (CSR). R6 vurderer i hvilken grad årsrapporten sier noe om ekstraordinære tap og gevinster. Selskapene som ikke hadde noen ekstraordinære tap eller gevinster fikk score 3 så lenge det var spesifisert at det ikke forelå noe ekstraordinært. I de tilfeller hvor det var ekstraordinære poster ble det tatt hensyn til eventuelle noteopplysninger og tilleggsopplysninger. Dersom selskapene hadde ekstraordinære tap eller gevinster, men ga svært begrenset informasjon om dette fikk de score 1 eller 2. R7 tar for seg personalpolitikk. R8 vurderer bruken av divisjoner og eventuelle segmenter. R9 sier noe om analysen av kontantstrømmen, mens R10 og R12 tar for seg elementer som i stor grad er viktig for kapitaltilbyder. R10 vurderer i hvilken grad selskapet rapporterer om immaterielle eiendeler. R12 sier noe om i hvilken grad finansiell struktur er nevnt. R13 tar for seg årsrapportens informasjon om fortsatt drift.

Kvalitetsindeksen tar for seg syv spørsmål relatert til tro gjengivelse. Tro gjengivelse handler om at informasjonen gjenspeiler de underliggende økonomiske forholdene til den relevante informasjonen (IASB, 2018, CF 2.12). De to første elementene har til hensikt å vurdere verifiserbarheten. Det er lettere å verifisere informasjon dersom det blir brukt gyldige argumenter (F1) og reelle regnskapsprinsipper (F2). F3 angir type revisjonsberetningen. F4 måler i hvilken grad årsrapporter gir informasjon om eierstyring og selskapsledelse. F6 avslører positive og negative hendelser etter balansedagen. I de tilfellene hvor selskapene ikke har formidlet om hendelser etter balansedag har vi gitt en score 3, så lenge det er opplyst om at det ikke har vært hendelser av betydning etter balansedag. Ellers har formidlingen vært gjenstand for skjønsmessige vurderinger knyttet til

hendelsens antatte betydning, og selskapets rapportering. F7 måler i hvilken grad det finnes informasjon om bonuser til styret.

Videre er det seks elementer relatert til forståelighet. Forståelighet handler om at informasjonen i årsrapporten blir presentert på en forståelig måte. Dersom informasjonen som fremkommer i årsrapporten blir presentert på en presis og konsis måte, kan det bidra til at den blir lettere å lese og dermed mer forståelig. U1 vurderer i hvilken grad årsrapporten er godt organisert. Bruk av tabeller og grafer kan bidra til at årsrapporten blir mer forståelig (U2). Bruk av teknisk sjargong kan føre til at årsrapporten blir mer utfordrende å lese og derfor mindre forståelig (U3). I enkelte tilfeller er det likevel vanskelig å unngå bruk av teknisk sjargong som bransjespesifikk terminologi. En forklaring i form av ordliste kan bidra til å gjøre det lettere for leseren. Det er derfor inkludert et måleelement hvor lengden på en eventuell ordliste blir vurdert (U4). I tillegg tas det stilling til hvilken grad årsrapporten gir informasjon om selskapets oppdrag og strategi (U5). Til slutt vurderes den generelle forståeligheten til årsrapporten (U6).

Det er benyttet seks elementer for sammenlignbarhet. Sammenlignbarhet gjør det mulig for brukeren å identifisere forskjeller og likheter mellom eller innad i selskapene. For at det skal være lett å sammenligne årsrapporter fra år til år er konsistens og uniformitet viktig. Konsistens refererer til bruken av de samme regnskapsprinsippene og prosedyrene, enten fra periode til periode i en enhet eller i en enkelt periode på tvers av enheter (IASB, 2010, A36). De to første elementene reflekterer eventuelle endringer i regnskapsprinsipper (C1) og estimater (C2). Endringer av regnskapsprinsipper eller estimater kan ha store effekter på regnskapet og opplysninger relatert til eventuelle endringer er derfor viktig. Det tas stilling til selskapets evne til å vurdere dette i C3. Videre kan bruk av forholdstall og indekstall bidra til at det er lettere å sammenligne årsrapporter, noe som er tatt høyde for i C4. C5 vurderer i hvilken grad årsrapporten gir info om selskapets aksjer. Bruk av benchmark-informasjon kan bidra til å øke sammenlignbarheten mellom selskaper og konkurrenter, eventuelle opplysninger om dette er inkludert i C6.

Til slutt har vi rettidighet. For at informasjonen som kommer frem i årsrapporten skal være rettidig, må brukeren av informasjon få tilgang før den blir utdatert. Dersom det tar lang tid før årsrapporten blir tilgjengelig, kan informasjonen bli utdatert før den når brukeren. Rettighet ble målt ved å ta den naturlige logaritmen til antall dager fra årsavslutning til revisor signerte revisjonsberetningen.

4 Funn og analyse

4.1 Testresultater

Vedlegg C viser gjennomsnittet, standardavvik, minimum, median og maksimumsverdier for IFRS og GRS samlet. Videre fremgår det av tabell 2 gjennomsnitt og standardavvik for de ulike målelementene og total score for kvaliteten på årsrapporten for IFRS og GRS. Forskjellene i gjennomsnittsscoren er presentert i tabell 3 hvor siste kolonnen viser om det foreligger signifikante forskjeller i kvalitetscoren for IFRS og GRS sine årsrapporter basert på t-test for sammenligning av to grupper. Det ble foretatt en Levene's test for å kontrollere om variansen er lik i de to gruppene. Resultatene fra Levene's test fremgår av vedlegg D. I de tilfeller hvor det ikke kan antas lik varians, ble det gjennomført en Welsch U-test.

Som vi kan se av tabell 2 får selskapene som rapporterer etter IFRS generelt høyere score enn selskapene som rapporteres etter GRS. IFRS gjorde det best på alle målelementene utenom type revisjonsberetning (F3) hvor de scorer likt. Alle årsrapportene som har blitt gjennomgått har fått en revisjonsberetning uten forbehold. Selskapene som rapporterer etter GRS bruker generelt lengre tid for å få signert revisjonsberetningen, men forskjellen er liten og ikke signifikant. Gjennomsnittstiden er

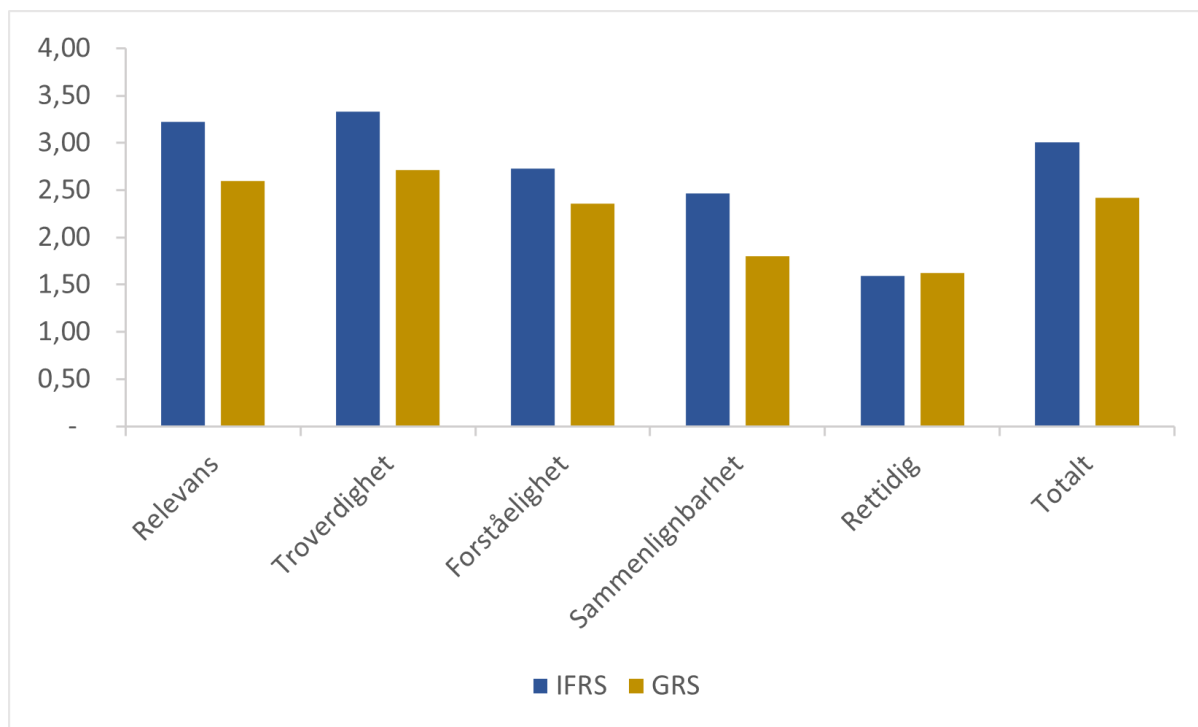
godt under fristen på 4 måneder for rapportering av årsrapport.

Det foreligger en signifikant forskjell mellom virkelig verdi og historisk kost (R1) hvor IFRS i større grad benytter virkelig verdi sammenlignet med GRS. Følgelig ser vi at selskaper som rapporterer etter IFRS har en gjennomsnittscore på 3.44 for rapportering av immaterielle eiendeler (R10), en signifikant forskjell (1% signifikansnivå) mellom GRS sin score på 2.47. Andre punkter hvor IFRS-selskapene gjør det betydelig bedre er informasjon relatert til retningslinjer for eierstyring og selskapsledelse (F5), endringer i regnskapsprinsipper (C1) og endringer i regnskapsestimater (C2).

Selv om IFRS ofte får en høyere score sammenlignet med GRS er det flere av målelementene hvor alle selskapene uavhengig av regnskapsspråk har fått lav score. I fem av tilfellene har begge regnskapsspråkene et gjennomsnitt på under 2. Dette tyder på selskapene i liten grad inkluderer denne informasjonen i sine årsrapporter. Uavhengig av regnskapsspråk benyttet selskapene i liten grad grafer og tabeller (U2), ordliste (U4), sammenligning og effekter av endringer i regnskapsprinsipper (C3), indekstall (C4) og informasjon om konkurrenter (C6).

Det er totalt 7 (5% signifikans) elementer hvor den gjennomsnittlige kvalitetsforskjellen ikke er signifikant. Funnene i denne studien tegner et bilde av at selskaper som benytter IFRS har høyere kvalitet på den finansielle rapporteringen, sammenlignet med selskaper som benytter GRS. På et aggregert nivå kan vi se at selskapene som benytter IFRS har en gjennomsnittscore på 3.01 i forhold til GRS som har et gjennomsnitt på 2.43.

Figur 1: Gjennomsnittsverdier for de ulike kvalitetskravene



Tabell 2: Oversikt IFRS og GRS

	<i>IFRS</i>		<i>GRS</i>	
	Mean	Std.dev	Mean	Std.dev
R1	3.08	0.49	2.11	0.32
R2	3.48	0.71	2.68	0.58
R3	3.40	0.71	2.74	0.56
R4	3.32	0.69	2.74	0.65
R5	3.12	0.67	2.42	0.77
R6	2.96	0.61	2.42	0.61
R7	3.04	0.45	2.63	0.60
R8	3.52	0.51	2.68	0.75
R9	3.12	0.33	3.00	0.33
R10	3.44	0.77	2.47	0.61
R12	3.12	0.60	2.58	0.61
R13	3.16	0.47	2.79	0.42
F1	3.52	0.59	2.74	0.45
F2	3.44	0.51	2.95	0.23
F3	4.00	0.00	4.00	0.00
F4	3.32	0.56	2.58	0.61
F5	2.60	0.82	1.68	0.89
F6	3.32	0.56	2.68	0.75
F7	3.20	0.41	2.42	0.90
U1	3.40	0.58	2.84	0.50
U2	1.92	0.70	1.63	0.68
U3	3.00	0.00	2.95	0.23
U4	1.20	0.50	1.00	0.00
U5	3.52	0.65	2.79	0.54
U6	3.40	0.50	3.00	0.00
C1	3.20	0.76	2.05	0.91
C2	3.12	0.78	1.89	0.66
C3	1.80	0.87	1.32	0.67
C4	1.44	0.51	1.26	0.45
C5	3.32	0.48	2.89	0.32
C6	1.96	0.61	1.47	0.61
T1	1.60	0.50	1.63	0.50
Total score	3.01	0.25	2.43	0.24

Måleelement T1 er ikke inkludert i beregningen av total score. Total score er kalkulert som gjennomsnittsverdier ved å dele sum score på antall målelementer (32). Det foreligger derfor lik vektning av alle målelementene.

Tabell 3: T-tests mellom IFRS og GRS

	IFRS mean	GRS mean	IFRS minus GRS for mean	Standardfeil	Testobservator
R1	3.08	2.11	0.97	(0.13)	7.51***
R2	3.48	2.68	0.80	(0.20)	3.96***
R3	3.40	2.74	0.66	(0.20)	3.36***
R4	3.32	2.74	0.58	(0.21)	2.84***
R5	3.12	2.42	0.70	(0.22)	3.23***
R6	2.96	2.42	0.54	(0.19)	2.91***
R7	3.04	2.63	0.41	(0.16)	2.48**
R8	3.52	2.68	0.84	(0.19)	4.40***
R9	3.12	3.00	0.12	(0.10)	1.19
R10	3.44	2.47	0.97	(0.21)	4.50***
R12	3.12	2.58	0.54	(0.18)	2.95***
R13	3.16	2.79	0.37	(0.14)	2.70***
F1	3.52	2.74	0.78	(0.16)	5.00***
F2	3.44	2.95	0.49	(0.11)	4.31***
F3	4.00	4.00	0.000	(0.00)	.
F4	3.32	2.58	0.74	(0.18)	4.21***
F5	2.60	1.68	0.92	(0.26)	3.55***
F6	3.32	2.68	0.64	(0.20)	3.23***
F7	3.20	2.42	0.78	(0.22)	3.50***
U1	3.40	2.84	0.56	(0.16)	3.42***
U2	1.92	1.63	0.29	(0.21)	1.36
U3	3.00	2.95	0.05	(0.05)	1.00
U4	1.20	1.00	0.20	(0.10)	2.00*
U5	3.52	2.79	0.73	(0.18)	4.07***
U6	3.40	3.00	0.40	(0.10)	4.00***
C1	3.20	2.05	1.15	(0.25)	4.54***
C2	3.12	1.89	1.23	(0.22)	5.51***
C3	1.80	1.32	0.48	(0.24)	2.02*
C4	1.44	1.26	0.18	(0.15)	1.22
C5	3.32	2.89	0.43	(0.12)	3.56***
C6	1.96	1.47	0.49	(0.19)	2.61**
T1	1.60	1.63	-0.03	(0.15)	-0.21
Total score	3.01	2.43	0.58	(0.07)	7.81***

Note: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.10$ (tosidig). T1 er ikke inkludert i beregning av total score. Det er benyttet t-test med ulik varians for de aktuelle variablene i tråd med funn fra vedlegg D.

4.2 Faktoranalyse

Tabell 4 viser en eksplorativ faktoranalyse av måleelementene. Romertallene refererer til rekkefølgen som faktorene dukket opp i ved rotasjon av faktorene. Det ble benyttet oblique rotation med promax. Dette på bakgrunn av at det kan antas at faktorene vil være korrelert. Faktorladninger under 0.40 er ikke medtatt. F3 er utelatt fra faktoranalysen ettersom alle selskapene hadde en revisjonsberetning uten forbehold, og hadde derfor ikke varians. Ut ifra faktoranalysen og eliminasjonsmetode (egenverdi >1) fremgår det 8 latente variabler (faktorer). Keyser-Meyer-Olkin-indeksen (KMO) har en verdi på 0.683 og indikerer at dataene er moderat egnet for datareduksjon (Hammervold, 2020, s. 194). Faktorladningene viser at måleelementene fordeler seg på ulike faktorer. Funnet tyder på at kvalitetskravene ikke kan måles separat og at måleelementene bidrar til mer enn et kvalitetskrav, i tråd med generell teori og resultatene til Braam og Beest (2013). Det kan eksempelvis se ut som at enkelte måleelementer for tro gjengivelse og forståelighet bidrar til faktor I, her tolket som relevans. Ettersom kvalitetskravene fra denne faktoranalysen ikke kan måles separat skal en derfor være forsiktig med å tolke resultater fra aggregerte scorer for de enkelte kvalitetskravene.

I vår studie må det tas høyde for et relativt lite utvalg, spesielt sett opp imot antall måleelementer. Dette kan medføre støy og tilfeldigheter i faktoranalysen. Det ble derfor gjennomførte flere eksplorative faktoranalyser for måleelementene som tilhørte de individuelle kvalitetskravene, til forskjell fra Braam og Beest (2013). Faktorladninger og unikhet fremgår av tabell 5. Det vi ser av tabell 5 og vedlegg E er at da vi reduserte antall måleelementer som inngikk i faktoranalysen ble det tydelig at en faktor hadde høy egenverdi og at de fleste måleelementene generelt hadde høy faktorladning med den ene faktoren, noe som kan implisere at måleelementene allikevel er et godt mål for de ulike kvalitetskravene. Faktoranalysen understøtter utledningen av kvalitetsindeksen ved at det ser ut som at måleelementene i stor grad måler det den har til hensikt, samtidig som at det gir en indikasjon på at vi har gjort riktige valg med tanke på tolking av måleelementene. Det bemerkes likevel at enkelte måleelementer har vesentlig lavere faktorladninger enn andre, noe som gir lavere sannsynlighet for at måleelementet er en indikasjon på underliggende faktor (Hammervold, 2020, s. 190).

For relevans kan det se ut som at måleelement R9 (i hvilken grad inneholder årsrapporten en analyse av kontantstrømmen) ikke er et godt mål for relevans i denne studien. Dette kan skyldes at måleelementet ikke er egnet og/eller at vi har tolket og vurdert måleelementet på en annen måte enn tiltenkt. En annen forklaring for den lave faktorladningen kan være at dagens krav til kontantstrømoppstillingen gir liten relevans til regnskapet. Videre ser vi lave faktorladninger for særlig U3, C4 og C6. Dette kan indikere at den tekniske sjargongen (U3) ikke påvirker forståeligheten av rapporten. Primærgruppen er interessenter med grunnleggende forretnings- og økonomiforståelse, og følgelig kan det virke som at interessentene har tilstrekkelig forståelse til at den tekniske sjargong ikke påvirker forståeligheten. Mer overraskende er de lave faktorladningene for C4 og C6 for sammenlignbarhet. Etter vårt syn er dette to måleelementer som er viktig når det kommer til sammenlignbarhet, og burde derfor ha høye faktorladninger. For sammenlignbarhet fremgår det to viktige forutsetninger, konsistens og uniformitet. En mulig tolkning av de lave faktorladningene for C4 og C6 er at disse to faktorene måler uniformitet, mens resterende måleelementer måler konsistens og at skillet mellom disse to forutsetningene er av så betydning at de må måles separat som et mål på sammenlignbarhet.

Selv om det kan settes en spørsmålstegn ved enkelte måleelementer, ser det ut på et overordnet nivå at kvalitetsindeksen måler det den har til hensikt å måle. Dette kan videre støttes opp ved å beregne en Cronbach's Alpha-indeks for måleelementene som inngår i hver faktor. En tommelfingerregel er at en kan benytte gjennomsnittsscore og faktorscore dersom alphaen er større en 0.70. Alpha-koeffisienten har en verdi over 0.70 for hver faktor (se vedlegg E) og viser at det foreligger en sterkt statistisk sammenheng mellom spørsmålene som har til hensikt å måle de ulike kvalitetskravene og tilfører derfor reliabilitet til testen (Langvik, 2020). På bakgrunn av teori og faktoranalysen skal en være forsiktig med å kommentere de ulike kvalitetskravene separat. Funnene gir likevel indikasjoner på at det er mulig

å kommentere og foreta gjennomsnittsberegninger for kvalitetskravene. Uten at vi skal gå for mye inn på hvert enkelt kvalitetskrav har vi valgt å ha med en overordnet oversikt av disse i tabell 6, men minner om at resultatene på kvalitetsnivå må tolkes med en viss skepsis. Funnene viser at det foreligger forskjeller i gjennomsnittsscore mellom IFRS og GRS for de ulike kvalitetskravene og indikasjoner på at forskjellene er signifikante.

Tabell 4: Faktoranalyse av de kvalitative kvalitetskravene

Måleelement	Faktor							
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII
R1				0.552				
R2	0.801							
R3	0.743							
R4	0.850							
R5	0.626							
R6								
R7	0.459			0.622				
R8				0.729				
R9						0.872		
R10		0.472		0.504				
R12			0.567					
R13	0.443						0.757	
F1								
F2			0.788					
F3								
F4	0.745							
F5	0.713							
F6				0.695				
F7		0.652						
U1			0.684					
U2	0.700							
U3								0.934
U4					0.837			
U5	0.868							
U6			0.787					
C1		0.912						
C2		0.805						
C3		0.871						
C4					0.484			
C5		0.447				0.456		
C6					0.616		0.415	
Forklart varians (%)	35.4	9.8	6.8	5.8	4.9	4.1	3.9	3.3

Note: Romertallene referer til rekkefølgen som faktorene dukket opp i ved rotasjon av faktorene. Det ble benyttet oblique rotation med promax. Faktorladninger under 0.40 er ikke medtatt. Måleelement F3 er utelatt pga. varians = 0. T1 er ikke inkludert ettersom scoren fungerer på en annen måte enn resterende målelementer.

Tabell 5: Faktoranalyse for hvert kvalitetskrav

Måleelement	Faktor I	Unikhet
Relevans		
R1	0.599	0.641
R2	0.893	0.203
R3	0.875	0.234
R4	0.793	0.371
R5	0.780	0.393
R6	0.504	0.746
R7	0.688	0.526
R8	0.594	0.648
R9	0.222	0.951
R10	0.520	0.730
R12	0.465	0.784
R13	0.567	0.678
Tro gjengivelse		
F1	0.770	0.407
F2	0.558	0.688
F3	.	.
F4	0.803	0.355
F5	0.701	0.508
F6	0.432	0.814
F7	0.636	0.595
Forståelighet		
U1	0.786	0.382
U2	0.804	0.353
U3	0.174	0.970
U4	0.404	0.837
U5	0.783	0.388
U6	0.767	0.411
Sammenlignbarhet		
C1	0.934	0.128
C2	0.909	0.174
C3	0.763	0.418
C4	0.214	0.954
C5	0.597	0.644
C6	0.156	0.976

Note: Det er her foretatt en eksplorativ faktoranalyse hvor kun de måleelementene som har til hensikt å måle et bestemt kvalitetskrav er inkludert. Eksempelvis ble det kjørt en faktoranalyse med alle måleelementene relatert til kvalitetskravet relevans. Unikheten viser prosenten av variansen for variabelen som *ikke* blir forklart ved faktoren i modellen. Denne ønsker vi gjerne under 0.5 (Hammervold, 2020, s. 190).

4.3 Test av hypotese og observasjoner

I hypotesen ønsker vi å teste om IFRS har høyere kvalitet på den finansielle rapporteringen sammenlignet med GRS. På bakgrunn av faktoranalysen velger vi å benytte total score som utgangspunkt for å teste hypotesen med bruk av t-test hvor lik varians kan antas. Nullhypotesen i STATA er at differansen mellom kvaliteten for IFRS og GRS er lik 0. Det fremgår av tabell 6 at differansen er signifikant (både tosidig og ensidig med 1% signifikansnivå) med en p-verdi på 0.000 som gir bevis mot nullhypotesen. Nullhypotesen kan forkastes og basert på vår studie foreligger det signifikant forskjell i kvaliteten på den finansielle rapporteringen mellom IFRS og GRS for selskapene notert på Euronext Growth. For å styrke påliteligheten til hypotesen ønsker vi å teste hypotesen med utgangspunkt i total faktorscore. Faktorscoren har blitt predikert med regresjonsmetoden, som medfører at det foreligger en vektning av de ulike målelementene basert på faktorladningene, hvor de ulike kvalitetskravene ble analysert hver for seg. Målelementene som har lavere faktorladning, vil derfor ha mindre betydning. Dermed får vi testet hypotesen med både vektet og ikke-vektet verdier. T-testen for total faktorscore foregår på samme måte, og vi ser at det foreligger signifikante forskjeller som støtter vår hypotese.

Tabell 6: T-test for gjennomsnittsverdier og faktorscorer

	IFRS mean	GRS mean	IFRS minus GRS for mean	Standardfeil	Testobservator
R_mean	3.23	2.61	0.62	(0.09)	6.86***
F_mean	3.34	2.72	0.62	(0.08)	7.91***
U_mean	2.74	2.37	0.37	(0.09)	4.05***
C_mean	2.47	1.82	0.65	(0.11)	5.75***
Total score	3.01	2.43	0.58	(0.07)	7.81***
Faktorscore R	0.60	-0.79	1.39	(0.22)	6.22***
Faktorscore F	0.67	-0.88	1.55	(0.19)	7.96***
Faktorscore U	0.46	-0.61	1.07	(0.26)	4.15***
Faktorscore C	0.55	-0.72	1.27	(0.24)	5.35***
Faktorscore total	0.57	-0.75	1.32	(0.18)	7.45***

Note: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.10$. Total score er beregnet ved lik vektning mellom *målelementene*. Total faktorscore er beregnet gjennom vektning av de ulike målelementene på bakgrunn av målelementenes faktorladning med den aktuelle faktoren.

På bakgrunn av funnene i studien fremstår kvaliteten på den finansielle rapporteringen hos selskapene som rapporterer etter IFRS bedre enn for selskapene som rapporterer etter GRS. Ett av regnskapets formål er å redusere asymmetrisk informasjon. Kvalitet på den finansielle rapporteringen kan forstås som evnen regnskapet har til å redusere asymmetrien. Lengden på årsrapporten for selskapene som rapporterer etter IFRS er i gjennomsnitt på 83 sider, til forskjell fra årsrapportene som benytter GRS som har et gjennomsnitt på 40 sider. Som vi har vært inne på er ikke antall sider nødvendigvis ett godt mål på kvalitet, men det gir interessenter tilgang til mer informasjon og kan dermed bidra til å redusere asymmetrien. Når informasjonen i tillegg ser ut til å være mer relevant og troverdig styrker det beslutningsnyttene. Antall sider er heller ikke av den størrelsen at vesentlige opplysninger nødvendigvis blir skjult. Gjennom den manuelle gjennomgangen bemerket vi oss at det var store forskjeller i rapporteringen for immaterielle og biologiske eiendeler. Både selskapene som rapporterer etter IFRS og GRS har etter vår oppfatning forbedringspotensiale knyttet til dette området. Selskapene har typisk

immaterielle (og biologiske) eiendeler som er vanskelig å direkte verifisere og desto viktigere blir det at selskapene synliggjør bruk av modeller, estimater og sannsynligheter som inngår i sine vurderinger. Generelt scorer IFRS bedre på dette området, dette fremgår blant annet av målelement R10, til tross for at det også er variasjon blant selskapene som rapporterer etter IFRS. Et eksempel som kan illustrere forskjeller i rapporteringen er innenfor verdsettelse av biologiske eiendeler (levende fisk). Uten å gå nærmere inn på regnskapsreglene for verdsettelse av biologiske eiendeler skal det etter både IFRS og GRS foretas en vurdering av virkelig verdi. En slik vurdering beror på stor grad av skjønsmessige vurderinger og estimater fra ledelsen, det er derfor naturlig å inkludere opplysninger om vurderinger og estimater som er benyttet i notene. Et selskap som rapporterer etter GRS gir følgende beskrivelse av virkelig verdi vurdering, hvor biologiske eiendeler utgjør 22% av selskapets total kapital:

Biological assets comprise live fish stocks. Acquisition cost for these goods is direct costs and a proportionately share of indirect variable and fixed manufacturing costs. Share of fixed costs is limited to share at normal capacity utilization. When calculating fair value, the sales price is deducted at a future sales date sales costs and manufacturing costs incurred to bring goods to finished goods.

Det fremgår her lite opplysninger om hvordan den virkelige verdien beregnes, og hva slags forutsetninger som legges til grunn for beregningen. Til sammenligning er det et selskap som rapporterer etter IFRS som har 3 sider i notene som omhandler fastsettelse av virkelig verdi av biologiske eiendeler, hvor biologiske eiendeler utgjør 20% av total kapitalen. I denne noten fremgår det opplysninger om kriterier for innregning, signifikante regnskapsestimater (pris, kostnad, slaktevolum og diskontering) med følgelig begrunnelse for estimatene og vurderingene knyttet til hvert element. I tillegg er det inkludert en sensitivitetsanalyse som viser effektene av eventuelle endringer i pris og slaktevolum. For interessenter vil det være mer relevant samtidig som det øker tro gjengivelsen og verifiseringens dersom de får en slik presentasjon av estimater og fremgangsmåter. Samtidig blir det enklere å ta stilling til ledelsens antagelser. Dersom en er uenig med ledelsens antagelser vil det i etterkant være lettere å foreta egne beregninger. Slik rapportering bidrar til å gi et riktigere bilde av de økonomiske realitetene og kan således styrke kvaliteten på den finansielle rapporteringen. Det må i denne sammenheng påpekes at det ikke nødvendigvis er valget av regnskapsspråket som i denne sammenheng er avgjørende, selv om vi i gjennomgangen ser at selskapene som rapporterer etter GRS gjennomgående scorer lavere på dette området.

5 Drøfting og konklusjon

Målet med studien var å undersøke i hvilken grad det foreligger forskjeller i kvaliteten på den finansielle rapporteringen for selskaper som rapporterer etter IFRS og GRS notert på Euronext Growth Oslo. For å ta stilling til dette tok vi utgangspunkt i Braam og Beest (2013) sin kvalitetsindeks basert på IASB (2010) sine kvalitative kvalitetskrav. Ved å undersøke kvaliteten på den finansielle informasjonen ønsker vi å bidra til å rette fokus mot reguleringen av den finansielle rapportering på Euronext Growth, bidra med informasjon til fremtidige reguleringer og til at selskapenes finansielle rapportering blir bedre.

Funnene i denne studien viser at det er signifikante forskjeller når det kommer til kvalitetsforskjellene mellom IFRS og GRS. Dette tyder på at selskapene som benytter IFRS har høyere kvalitet på den finansielle rapporteringen. Vi ser at funnene i stor grad samsvarer med tidligere forskning og den generelle trenden om at IFRS gir høyere kvalitet. Blant annet ser det ut som at IFRS gir mer relevant og tro gjengivelig informasjon, som henger sammen med mer beslutningsnyttig informasjon. Det er derfor grunn til å tro at en innføring av IFRS på Euronext Growth kan forbedre årsrapportene. Videre viser faktoranalysen at kvalitetskravene ikke kan måles separat og at målelementene bidrar til mer enn et kvalitetskrav, vi er derfor forsiktige med å konkludere på kvalitetsnivå. Nærmere analyse viser

derimot at de fleste måleelementene hadde en høy faktorladning med det kvalitetskravet som den hadde til hensikt å måle. Dette bekrefter at måleelementene er et godt mål for kvalitetskravene og understøtter bruk av metoden. Det kan likevel stilles spørsmål ved om enkelte målelementer kunne vært utelatt eller omformulert for å styrke metoden ytterligere. For å sikre påliteligheten til resultatene er det benyttet en t-test for totalt faktorscore. Hensikten med denne testen var at faktorscoren ga en naturlig vektning av måleelementene med hensyn på faktorladningene, det vil si at måleelementene som i størst grad korrelerte med kvalitetskravet fikk en høyere vektning enn måleelementene som korrelerte i mindre grad. Resultatene av faktorscoren viser signifikante forskjeller, som støtter resultatene.

5.1 Implikasjoner

Formålet med Euronext Growth er å legge til rette for enkel finansiering av små og mellomstore selskaper, uten at selskapene må følge de forpliktelsene som inngår på et regulert marked. Euronext Growth sitt formål virker oss bekjent ikke å være nevneverdig diskutert, hvor det tilsynelatende kan se ut som om at det foreligger en bred enighet om at innføringen av Euronext Growth er positivt. Slik formålet er, må en derfor være forsiktig med å innføre reguleringer som medfører svekkelse av interesse for notering. Samtidig er det viktig at selskaper som ikke burde noteres ikke får tilgang til markedsplassen. Vi mener at at må foreligge en kost-nytte vurdering relatert til reguleringer for Euronext Growth, og i denne sammenheng spesielt til valg av regnskapsspråk. På denne måten kan tilliten til markedsplassen styrkes samtidig som den er attraktiv for små og mellomstore selskaper.

Med utgangspunkt i tidligere litteratur var det forventet at resultatene våre ville vise at det er forskjeller mellom IFRS og GRS. Etersom selskapene er notert på samme handelsplattform som tillater flere regnskapsspråk var det nærliggende å anta det ikke ville være store forskjeller. Det som derfor overrasket oss er graden av forskjeller. Forskjellene er større enn forventet og etter vårt syn mer enn hva som burde godtas for selskaper som er notert på samme handelsplattform. Et selskap beveger seg gjerne fra en eierstruktur med få eiere til en betydelig større andel eiere ved notering på Euronext Growth. Med få eiere er det lettere for eierne å holde kontroll med selskapet, i tillegg er eierne ofte inkludert i selskapets drift. Ved en notering på Euronext Growth vil derimot eierstrukturen endres, og det vil være flere interessenter som vil følge selskapet. Dette taler for at selskapet burde øke kravene til rapportering, hvorav det fremgår av denne studien at IFRS er et godt virkemiddel for å styrke informasjonen til interessentene. Et selskap som noteres på Euronext Growth ønsker tilgang til kapital fra et bredt spekter interessenter, det er derfor etter vårt syn på sin plass at selskapene styrker sitt fokus på rapportering. En utvikling som ses på Euronext Growth er at flere i større grad har tatt i bruk rapportering i henhold til IFRS. I vår studie fremgår det et flertall av selskaper som rapporterer etter IFRS (25stk) mot GRS (19stk). Dette kan tyde på at flere selskaper vurderer nytten av rapportering etter IFRS som større enn kostnaden. Euronext Growth er gjerne et steg i retningen mot notering på Oslo Børs, og følgelig vil det være relevant å innarbeide dette så tidlig som mulig. Med tanke på fasen mange av selskapene på Euronext Growth befinner seg i, kan det stilles spørsmål ved nytten av regnskapet uavhengig av regnskapsspråk. Det foreligger blant annet regnskapsmessig støy gjennom stor måleusikkerhet knyttet til selskapers verdier, samtidig er det vanskelig å predikere fremtidig økonomiske bidrag fra et selskap med lite historisk data. Det vil derfor være vanskelig for selskapene å tilfredsstille alle kvalitetskravene, men kan blant annet gjennom bedre rapportering strekke seg mot interessentenes behov. Støy som skyldes regnskapsreglernes utforming kan til en viss grad redusere ved at det benyttes et felles regnskapsspråk for selskapene på Euronext Growth. I dag ser vi at selskapene innenfor samme sektor benytter forskjellige regnskapsspråk. Et felles regnskapsspråk ville derfor medført en styrking av sammenlignbarheten. Basert på denne studien og drøftelser anser vi innføringen av IFRS som et godt tiltak for å styrke kvaliteten på den finansielle rapporteringen, og vi vurderer nytten av IFRS større enn implementeringskostnaden. Vi anbefaler derfor Oslo Børs ASA å innføre strengere reguleringer knyttet til rapporteringen på Euronext Growth.

Tidligere litteratur om kvalitet på finansiell rapportering fremhver flere positive fordeler med høy kvalitet, som lavere kapitalkostnader og bedre økonomiske beslutninger, til fordel for både kapitaltilbydere og -leverandører. Dette taler for å øke kvaliteten på den finansielle rapporteringen. Fra selskapets perspektiv gir rapportering i henhold til IFRS større muligheter for å tiltrekke seg internasjonal kapital som kan være hensiktsmessig på lang sikt. Tilgang til kapital og investorer er formålet bak handelsplattformen, og muligheten til å også kunne tiltrekke seg internasjonal kapital mener vi derfor er fordelaktig for selskapene. For interessentene fremgår det av denne studien at krav om IFRS vil medføre høyere kvalitet på den finansielle rapporteringen gjennom mer beslutningsnyttig informasjon, reduksjon av regnskapsmessig støy og asymmetrisk informasjon. Det vil gi interessenter bedre grunnlag for å foreta økonomiske beslutninger og begrense interessentenes behov for å innhente informasjon fra andre kilder. I dag tillates det flere regnskapsspråk på Euronext Growth. I denne studien finner vi stor grad av forskjell mellom IFRS og GRS, og det er etter vår mening naturlig å vurdere om GRS er egnet som regnskapsspråk på markedsplassen. Det stilles spørsmål både ved analytikernes og Oslo Børs ASA sin integritet og deres fokus på lønnsomhet fremfor kundenes behov og interesser. Et krav om IFRS vil derfor etter vårt syn bidra til å løfte integriteten og renommeet, hvor en har muligheten til bevise at kundenes interesser og tillit til markedet står i fokus.

5.2 Begrensninger og videre forskning

Våre vurderinger av kvalitetsindeksen kan sies å være gjenstand for skjønnsmessige og faglige vurderinger som kan ha påvirket utfallet. Denne svakheten ble adressert ved at vi gjennomgikk selskapene hver for oss, med en felles gjennomgang i etterkant. Både en styrke og svakhet ved metoden er at den tar utgangspunkt i hele årsrapporten, og ikke bare regnskapet. Fordelen med dette er at vi har fått vurdert kvaliteten på den helhetlige rapporteringen, hvor både finansiell og ikke-finansiell rapportering er tatt med i vurderingen. Det kan ses på som en svakhet at det ikke er benyttet faktiske regnskapstall for å ta stilling til kvalitet. Sett fra en annen side har vi i gjennomgangen tatt høyde for formidling av regnskapstallene, og tilhørende noteopplysninger og derfor indirekte også de faktiske regnskapstallene.

Validitet og pålitelighet er begrensninger som kan svekke resultatet til studien. Det er mulig å styrke validiteten ved undersøke i hvilken grad interessenter ser på de ulike målelementene som nyttige for å ta beslutninger. Påliteligheten kan styrkes ved å sammenligne resultatene fra denne studien med lignende studier. Studien er basert på et relativt lite utvalg med hensyn til bruk av dataanalyse. Dette fordi markedsplassen er relativt ny med få selskaper. Studien tok utgangspunkt i årsrapportene for 2020 og begrenser derfor generaliserbarheten til funnene, samtidig utgjør utvalget vårt en stor del av selskapene på Euronext Growth og gir derfor en god indikasjon på status per dags dato. Det kan likevel være interessant å utføre en ny studie på et senere tidspunkt med et større utvalg over flere år for å øke reliabiliteten til funnene. En studie som tar for seg variasjonen i kvaliteten mellom sektorene vil også være interessant, men krever igjen ett større datagrunnlag. Vi tok stilling til om årsrapporter fra 2019 skulle inkluderes, men falt på en beslutning om at antall selskaper som var notert i både 2019 og 2020 var for lite til at en sammenligning mellom 2019 og 2020 ville gi signifikante bidrag i studien. Fremover vil tilgangen til arkivdata økes, som fører til at tradisjonelle metoder kan benyttes. Funnene fra mer tradisjonelle metoder kan bidra til ny innsikt, men også validere funnene i denne studien. Denne studien har hatt et bredt fokus og testet forskjeller med bakgrunn i valg av regnskapsspråk, det er derfor interessant å undersøke om det er andre momenter som kan påvirke kvaliteten på den finansielle rapporteringen. Videre forskning kan derfor fokusere på om andre momenter har betydning, som blant annet størrelse på selskap, virksomhet, omsetning, kapital- og eierstruktur. Det kan eksempelvis benyttes mer utdypende analyser, som regresjonsanalyse hvor flere kontrollvariabler kan inkluderes. På bakgrunn av funnene i faktoranalysen valgte vi i denne studien å ikke foreta videre undersøkelser med bruk av regresjon. Regnskapsspråkets rolle er gjenstand for diskusjon, og det kan være interessant å

undersøke om valg av regnskapspråk påvirker tilgangen til kapital og interessen for selskaper.

På bakgrunn av funnene våre vil vi anbefale mer forskning på Euronext Growth for å styrke generaliserbarheten og reliabiliteten. Med utgangspunkt i overstående drøftelser støtter studien vår de som hevder at rapporteringen ikke er tilstrekkelig slik den er i dag og at der behov for endringer. Funnene våre i studien indikerer at IFRS bidrar til høyere kvalitet på den finansielle rapporteringen, og at dagens forskjeller i rapporteringen varierer i for stor grad i forhold til hva en kan forvente av selskaper på samme markedsplattform. Basert på denne studien kan innføring av krav om rapportering etter IFRS være ett steg i riktig retning.

Referanser

- Abrahamsen, T. & Sveen, L. M. (2022). *Dette bør du vite i tilknytning til en notering på Euronext Growth* (Thommessen, Red.). Hentet 4. april 2022, fra <https://www.thommessen.no/aktuelt/euronext-growth>
- Agyei-Mensah, B. K. (2013). Adoption of international financial reporting standards (IFRS) in Ghana and the quality of financial statement disclosures. *Macrothink Institute, International Journal of Accounting and Financial Reporting*, ISSN, 2162–3082.
- Baksaas, K. M. & Stenheim, T. (2015). *Regnskapsteori*. Cappelen Damm Akademisk.
- Baksaas, K. M. & Stenheim, T. (2020). *Regnskapsteori*. Cappelen Damm Akademisk.
- Barth, M. E., Beaver, W. H. & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 77–104.
- Beisland, L. A. & Bugge, T. (2019). Verdirelevansen av norsk regnskapsinformasjon ved oppkjøp av unoterte selskaper. *Magma*, 2.
- Bernhoft, A.-C. (2021). Finansiell rapportering på Euronext Growth. *Revisjon og Regnskap*, 3, 36–39.
- Bernhoft, A.-C., Kvitte, S. S. & Røsok, K. O. (2018). *IFRS i Norge - en håndbok* (8. utg.). Fagbokforlaget.
- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z. & Walther, B. R. (2010). The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of accounting & economics*, 50(2), 296–343.
- Braam, G. & Beest, F. V. (2013). A Conceptually-Based Empirical Analysis on Quality Differences between UK Annual Reports and US 10-K Reports. *Journal of modern accounting and auditing*, 9, 1281–1301.
- Braam, G., Beest, F. V. & Boelens, S. (2009). Quality of financial reporting : measuring qualitative characteristics. *System Dynamics Review*.
- Chakroun, R. & Hussainey, K. (2014). Disclosure Quality in Tunisian Annual Reports. *Corporate Ownership and Control*, 11, 58–80. <https://doi.org/https://doi.org/10.22495/cocv11i4p5>
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y. & Lin, Z. (2010). The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21(3), 220–278. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2010.01041.x>
- Darmawan, I. P. E., Sutrisno, T. & Mardiati, E. (2019). Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value? *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6, 8–19. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v6i2.551>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225. <http://www.jstor.org/stable/248303>
- Finansdepartementet. (1998). *Ot.ptp.nr.42(1997-98)*. Hentet 9. februar 2022, fra <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/otprp-nr-42-1997-98-/id120622/>
- Finansdepartementet. (2020). *Prop.66 LS (2020-2021)*. Hentet 9. februar 2022, fra <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/prop.-66-ls-20202021/id2814751/>

- Finanstilsynet. (2022). *Rapport om tematisyn - Euronext Growth*. Hentet 8. februar 2022, fra <https://www.finanstilsynet.no/nyhetsarkiv/nyheter/2022/rapport-om-tematisyn--euronext-growth/>
- Florou, A., Morricone, S. & Pope, P. F. (2020). Proactive financial reporting enforcement: Audit fees and financial reporting quality effects. *The Accounting review*, 95(2), 167–197.
- Føsund, J. T. (2020). <https://www.regjeringen.no/no/tema/naringsliv/statlig-eierskap/fagsamlinger/samling-om-hva-som-kjennetegner-god-rapportering-og-hvordan-ekstern-rapportering-kan-drive-adferden-i-selskapet-i-positiv-retning/id2787790/>
- Gjerde, Ø., Knivsflå, K. & Sættem, F. (2008). The value-relevance of adopting IFRS: Evidence from 145 NGAAP restatements. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(2), 92–112. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2008.07.001>
- Hammervold, R. (2020). *Multivariate analyser med Stata* (1. utg.). Fagbokforlaget.
- Healy, P. M. & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- IASB. (2010). Conceptual Framework for Financial Reporting.
- IASB. (2018). Conceptual Framework for Financial Reporting.
- Johnsen, A. (1993). Accounting regulation in Norway. *European Accounting Review*, 2(3), 617–626. <https://doi.org/10.1080/09638189300000057>
- Johnsen, A. & Kvaal, E. (1999). *Regnskapsloven*. Cappelen Damm Akademisk.
- Kothari, S. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 105–231.
- Kvifte, S. S. & Brandsås, H. (2010). God regnskapsskikk i 25 - fra skatteregnskap til IFRS. *Praktisk økonomi og finans*, 26(3), 45–59. <https://doi.org/https://doi.org/10.18261/ISSN1504-2871-2010-03-07>
- Kvifte, S. S. & Johnsen, A. (2008). *Konseptuelle rammeverk for regnskap*. Den norske Revisorforening.
- Langli, J. C. (2005). Regnskapskvalitet – om hvordan regnskapsmessig støy svekker kvaliteten på regnskapsinformasjon. *Praktisk økonomi og finans*, 21(1), 49–62. <https://doi.org/10.18261/ISSN1504-2871-2005-01-07>
- Langvik, E. (2020). *Testbruk og misbruk - kvalitetskrav til testene og de som benytter dem* (Veilederforum, Red.). Hentet 18. mars 2022, fra <https://veilederforum.no/artikler/metode-og-verktoy/testbruk-og-misbruk-kvalitetskrav-til-testene-og-de-som-benyttet-dem#:~:text=Uavhengig%5C%20av%5C%20hva%5C%20som%5C%20m%5C%C3%5C%A5les,alfa%5C%20og%5C%20symboliseres%5C%20ved%5C%20%5C%CE%5C%B1>.
- Menicucci, E. (2020). IAS/IFRSs, Accounting Quality and Earnings Quality. *Earnings Quality: Definitions, Measures, and Financial Reporting* (s. 83–105). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-36798-5_4
- NFFs uttalelse om finansiell informasjon 2021. (2021). Hentet 14. februar 2022, fra <https://www.finansanalytiker.no/arrangement/nffs-arlige-seminar-om-finansiell-rapportering/>
- NFFs årlige regnskapskonferanse 2021: Bruk og misbruk av regnskapsinformasjon. (2021). Hentet 14. februar 2022, fra <https://www.finansanalytiker.no/arrangement/nffs-arlige-regnskapskonferanse-2021-bruk-og-misbruk-av-regnskapsinformasjon/>
- Nilsen, A. A. (2022). *Investor kritisk til Oslo Børs: – Virker som de kun er opptatt av antall noteringer de får* (E24, Red.). Hentet 29. mars 2022, fra <https://e24.no/boers-og-finans/i/Powazb/investor-kritisk-til-oslo-boers-virker-som-de-kun-er-opptatt-av-antall-noteringer-de-faar>
- Omarjee, I., Yasseen, Y. & Varachia, Z. (2020). Assessment of the financial reporting quality of South African and Indian listed companies. *Southern African Business Review*, 24. <https://doi.org/10.25159/1998-8125/7794>
- Opsahl, A., Stenheim, T., Baksaas, K. M. & Meidelsen, K. (2020). Kapittel 1 Regnskapsspråk og informasjonskvalitet hos selskaper notert på uregulerte markedsplasser. *Aktuelle temaer i regnskap og revisjon*.

- Oslo-Børs. (u.å). *Merkurs Market - en ny markedsplass for aksjer og egenkapitalbevis på Oslo Børs*. Hentet 14. februar 2022, fra <https://www.oslobors.no/obnewsletter/download/0ece53de10d1bb566525dfbc6b094f78/file/file/Merkur%20Market%20brosjyre.pdf>
- Palepu, K. G., Healy, P. M. & Bernard, V. L. (2000). *Business Analysis & Valuation: Using Financial Statements* (2. utg.). South-Western College Pub.
- Penman, S. (2012). *Financial Statement Analysis and Security Valuation* (5. utg.). McGraw-Hill Professional.
- Power, M. (2021). The financial reporting system - what is it? *Accounting and business research*, 51(5), 459–480.
- Regnskapsloven. (1999). *Lov om årsregnskap m.v.* <https://lovdata.no/lov/1998-07-17-56>
- Regnskapslovutvalget. (udatert). *NOU 1995:30: Ny regnskapslov*.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335–370. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Soderstrom, N. S. & Sun, K. J. (2007). IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review. *European Accounting Review*, 16(4), 675–702. <https://doi.org/10.1080/09638180701706732>
- Srivastava, A. (2019). Improving the measures of real earnings management. *Review of Accounting Studies*, 24(4), 1277–1316.
- Stenheim, T. & Madsen, D. Ø. (2017). The shift of accounting models and accounting quality: the case of Norwegian GAAP. *Corporate ownership & control*, 14(4-1), 289–300. <https://doi.org/10.22495/cocv14i4c1art11>
- Stenheim, T., Sundkvist, C. H. & Opsahl, A. (2017). Hva menes med regnskapskvalitet? *Magma*, 1, 64–68.
- Talhaug, R. F., Ankarstrand, G. & Eckhoff, G. (2017). Merkur Market - en ny markedsplass under Oslo Børs. *Magma*, 3, 77–85. Hentet 14. februar 2022, fra <https://old.magma.no/merkur-market-en-ny-markedsplass-under-oslo-bors1>
- Tasios, S. & Bekiaris, M. (2012). Auditor's perceptions of financial reporting quality: the case of Greece. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2(1), 57.

Vedlegg

Vedlegg A: Oversikt over sektorer og benyttet regnskapsspråk

Sektor	IFRS	GRS	Totalt
IT	6	1	7
Telekom	0	2	2
Helsevern	3	2	5
Eiendom	0	1	1
Forbruksvarer	2	4	6
Konsumvarer	4	2	6
Industri	3	3	6
Energi	4	2	6
Forsyning	3	2	5
Totalt	25	19	44

Sektorer basert på Euronext sin inndeling

Vedlegg B: Selskaper som er gjennomgått (navn per 31.12.2020)

Selskap	Sektor	Regnskapsspråk
Agilyx AS	Forsyning	GRS
Airthings ASA	Industri	GRS
Aker BioMarine ASA	Forbruksvarer	IFRS
Aker Carbon Capture ASA	Energi	IFRS
Aker Offshore Wind AS	Forsyning	IFRS
Andfjord Salmon AS	Konsumvarer	GRS
Ayfie Group AS	Industri	IFRS
Baltic Sea Properties AS	Eiendom	GRS
Black Sea Property AS	Forbruksvarer	GRS
Canopy Holdings AS	Forbruksvarer	GRS
Cloudberry Clean Energy AS	Forsyning	IFRS
CSAM Health Group AS	Helsevern	GRS
Cyviz AS	Telekom	GRS
Elektroimportøren AS	Forbruksvarer	GRS
Elliptic Laboratories AS	IT	IFRS
Elop AS	Industri	IFRS
EXACT Therapeutics AS	Helsevern	IFRS
Gentian Diagnostics AS	Helsevern	IFRS
GNP Energy AS	Forsyning	GRS
Golden Energy Offshore Services AS	Energi	IFRS
Hexagon Purus AS	Industri	IFRS
House of Control Group AS	IT	GRS
HydrogenPro AS	Energi	GRS
Ice Fish Farm AS	Konsumvarer	IFRS
Icelandic Salmon AS	Konsumvarer	IFRS
Kahoot! AS	IT	IFRS
Kalera AS	Konsumvarer	IFRS
Mercell Holding ASA	IT	IFRS
Mintra Holding AS	IT	IFRS
Norcod AS	Konsumvarer	GRS
Nortel AS	Telekom	GRS
Vaccibody AS	Helsevern	IFRS
Ocean Sun AS	Energi	GRS
PatientSky Group AS	Helsevern	GRS
Play Magnus AS	Forbruksvarer	IFRS
Quantafuel ASA	Forsyning	IFRS
Salmon Evolution Holding ASA	Konsumvarer	IFRS
OHT ASA	Energi	IFRS
Sikri Holding AS	IT	IFRS
Teco 2030 ASA	Energi	IFRS
Value AS	IT	IFRS
Xplora Technologies AS	Forbruksvarer	GRS
Zaptec AS	Industri	GRS
Zwipe AS	Industri	GRS

Vedlegg C: Operasjonalisering av de kvalitative kvalitetskravene

	Mean	Std.Dev	Min	Median	Max
Relevans					
R1	2.66	0.64	2	3	4
R2	3.14	0.77	2	3	5
R3	3.11	0.72	2	3	5
R4	3.07	0.73	2	3	4
R5	2.82	0.79	1	3	4
R6	2.73	0.66	1	3	4
R7	2.86	0.55	2	3	4
R8	3.16	0.75	1	3	4
R9	3.07	0.33	2	3	4
R10	3.02	0.85	1	3	4
R12	2.89	0.65	1	3	4
R13	3.00	0.48	2	3	4
\bar{R}	2.96	0.43			
Tro gjengivelse					
F1	3.18	0.66	2	3	5
F2	3.23	0.48	2	3	4
F3	4.00	0.00	4	4	4
F4	3.00	0.68	2	3	4
F5	2.20	0.95	1	2	4
F6	3.05	0.71	1	3	4
F7	2.86	0.77	1	3	4
\bar{F}	3.07	0.40			
Forståelighet					
U1	3.16	0.61	2	3	4
U2	1.80	0.70	1	2	3
U3	2.98	0.15	2	3	3
U4	1.11	0.39	1	1	3
U5	3.20	0.70	2	3	5
U6	3.23	0.42	3	3	4
\bar{U}	2.58	0.35			
Sammenlignbarhet					
C1	2.70	1.00	1	3	4
C2	2.59	0.95	1	3	4
C3	1.59	0.82	1	1	4
C4	1.36	0.49	1	1	2
C5	3.14	0.46	2	3	4
C6	1.75	0.65	1	2	3
\bar{C}	2.19	0.50			
Rettidighet					
T1	1.61	0.49	1	2	2

Note: Gjelder selskaper som rapporterer etter IFRS eller GRS. R11 er i henhold til tidligere kommentert utelatt. \bar{R} er gjennomsnitt for kvalitetskravet relevans, \bar{F} = tro gjengivelse, \bar{U} = forståelighet og \bar{C} = sammenlignbarhet.

Vedlegg D: Levene's test

	W0	p-verdi
R1	1.06	0.308
R2	1.59	0.214
R3	2.13	0.152
R4	0.31	0.584
R5	1.26	0.268
R6	1.98	0.167
R7	8.81	0.005***
R8	1.80	0.187
R9	1.54	0.222
R10	0.46	0.499
R12	1.00	0.323
R13	0.00	0.968
F1	6.05	0.018**
F2	82.70	0.000***
F3	.	.
F4	0.67	0.420
F5	0.78	0.383
F6	0.55	0.460
F7	20.28	0.000***
U1	4.30	0.044**
U2	0.46	0.502
U3	5.95	0.019**
U4	16.11	0.000***
U5	3.26	0.078**
U6	435.27	0.000***
C1	0.20	0.659
C2	1.47	0.233
C3	2.13	0.152
C4	5.46	0.024**
C5	15.18	0.000***
C6	1.95	0.170
T1	0.18	0.676
\bar{R}	0.47	0.496
\bar{F}	3.33	0.075*
\bar{U}	2.54	0.119
\bar{C}	0.04	0.845
Total score	0.03	0.870
Faktorscore R	0.73	0.398
Faktorscore F	2.82	0.101
Faktorscore U	3.93	0.054*
Faktorscore C	0.57	0.456
Faktorscore total	0.06	0.808

Note: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.10. \bar{R} er gjennomsnitt for kvalitetskravet relevans, \bar{F} = tro gjengivelse, \bar{U} = forståelighet og \bar{C} = sammenlignbarhet.

Vedlegg E: Oversikt egenverdi og Cronbach's Alpha

Faktor	Egenverdi	Cronbach's Alpha
Relevans	5.10	0.868
Troverdighet	2.63	0.727
Forståelighet	2.66	0.739
Sammenlignbarhet	2.71	0.734

Vedlegg F: Kvalitetsindeks

Spørsmålsnummer	Spørsmål	Skala	Konsept	Litteratur
Relevans				
R1	I hvilken grad benytter selskapet seg av virkelig verdi istedenfor historisk kost?	1 = Kun historisk kost, 2 = Stort sett historisk kostnad, 3 = Balanse virkelig verdi/historisk kost, 4 = Mest virkelig verdi og 5 = Kun virkelig verdi	Prediksjonsverdi	e.g., Schipper and Vincent (2003); McDaniel et al. (2002); Barth et al. (2001); Schipper (2003)
R2	I hvilken grad komplementerer den ikke-finansielle informasjonen den finansielle informasjon sett i lys av forretningsmuligheter og risiko?	1 = ingen ikke-finansiell infromasjon, 2 = Begrenset ikke-finansiell infromasjon, 3= tilstrekkelig ikke-finansiell infromasjon, 4 = relativt mye ikke-finansiell infromasjon, 5 = Svært omfattende ikke-finansiell infromasjon	Prediksjonsverdi	e.g., Jonas and Blanchet (2000); Nichols and Wahlen (2004)
R3	I hvilken grad gir selskapets rapportering om risiko, et nøyaktig bilde av risikoprofilen til selskapet?	1= ingen innsikt i risikoprofil, 2= begrenset innsikt i risikoprofil, 3= tilstrekkelig innsikt i risikoprofil, 4= god innsikt i risikoprofil, 5= svært god innsikt i risikoprofil	Prediksjonsverdi	e.g., Jonas and Blanchet (2000); Nichols and Wahlen (2004)

Spørsmålsnummer	Spørsmål	Skala	Konsept	Litteratur
R4	I hvilken grad inneholder årsrapporten fremtidsrettet informasjon?	1 = Ingen fremtidsrettet informasjon 2 = Begrenset fremtidsrettet informasjon 3 = Tilstrekkelig fremtidsrettet informasjon 4 = Relativt mye fremtidsrettet informasjon 5 = Svært omfattende fremtidsrettet informasjon	Prediksjonsverdi	e.g., McDaniel et al. (2002); Jonas and Blanchet (2000); Bartov and Mohanram (2004)
R5	I hvilken grad inneholder årsrapporten informasjon om CSR?	1 = Ingen informasjon om CSR, 2 = Begrenset informasjon om CSR, 3 = Tilstrekkelig informasjon om CSR, 4 = Veldig mye informasjon om CSR, 5 = Svært omfattende informasjon om CSR	Prediksjonsverdi	e.g., Deegan (2002); Oriji (2010)
R6	I hvilken grad inneholder årsrapporten en oversikt over ekstraordinære tap og gevinster?	0 = Ikke grunnlag for å si, 1 = Ingen riktig avsløring, 2 = få korrekt avsløring, 3 = noen korrekt avsløring, 4 = mange riktig avsløring, 5 = Svært mange korrekt avsløring	Prediksjonsverdi og tilbakemeldingsverdi	e.g., Hoogendoorn and Mertens (2001)
R7	I hvilken grad inneholder årsrapporten informasjon vedrørende personalpolitikk?	1= ingen informasjon om personalpolitikk, 2 = lite informasjon om personalpolitikk, 3= noe informasjon om personalpolitikk, 4= mye informasjon om personalpolitikk, 5= Svært mye informasjon om personalpolitikk	Prediksjonsverdi og tilbakemeldingsverdi	e.g., Hoogendoorn and Mertens (2001)
R8	I hvilken grad inneholder årsrapporten informasjon om divisjoner/segmenter?	1= ingen informasjon, 2 = lite informasjon, 3= noe informasjon, 4= mye informasjon, 5= Svært mye informasjon	Prediksjonsverdi og tilbakemeldingsverdi	e.g., Hoogendoorn and Mertens (2001)

Spørsmålsnummer	Spørsmål	Skala	Konsept	Litteratur
R9	I hvilken grad inneholder årsrapport en analyse av kontantstrømmen?	1 = Ingen analyse, 2 = Begrenset analyse, 3 = Tilstrekkelig analyse, 4 = god analyse, 5 = Svært omfattende analyse	Prediksjonsverdi	e.g., Hoogendoorn and Mertens (2001); Maines and Wahlen (2006); Van der Meulen, Gaeremynck, and Willekens (2007)
R10	I hvilken grad er det rapportert om immaterielle eiendeler?	1= ingen grad, 2= liten grad, 3=noe grad, 4= stor grad, 5= svært stor grad	Prediksjonsverdi	e.g., Camfferman and Cooke (2002)
R12	I hvilken grad er finansiell struktur nevnt?	1= ingen grad, 2= liten grad, 3=noe grad, 4= stor grad, 5= svært stor grad	Prediksjonsverdi og tilbakemeldingsverdi	.g., Vander Bauwhede (2001)
R13	I hvilken grad sier årsrapport noen om fortsatt drift?	1= ingen informasjon, 2 = lite informasjon, 3= noe informasjon, 4= mye informasjon, 5= Svært mye informasjon	Prediksjonsverdi	e.g., Gafarov (2009); IASB (2008)
Tro gjengivelse				
F1	I hvilken grad er det brukt gyldige argumenter for å støtte beslutninger for gitte antagelser og estimater i årsrapporten	1= ingen gyldige argumenter, 2= få gyldige argumenter, 3= tilstrekkelig med gyldige argumenter, 4 mange gyldige argumenter, 5= svært mange gyldige argumenter,	Verifiserbar	e.g., Jonas and Blanchet (2000); Maines and Wahlen (2006)
F2	I hvilken grad baserer selskapet sitt valg av gitte regnskapsprinsipper på reelle argumenter	1= ingen reelle argumenter, 2= få reelle argumenter, 3= tilstrekkelig med reelle argumenter, 4 mange reelle argumenter, 5= svært mange reelle argumenter,	Verifiserbar	e.g., Jonas and Blanchet (2000); Maines and Wahlen (2006)

Spørsmålsnummer	Spørsmål	Skala	Konsept	Litteratur
F3	Hvilke type beretning har revisor gitt i årsrapporten?	1=negativ beretning, 2 = beretning med forbehold, 3 = beretning med få forbehold, 4= beretning uten forbehold, 5=uten forbehold + internkontroll.	Fri for materialistiske feil, verifiserbar, nøytral og fullstendig	e.g., Maines and Wahlen (2006); Gaeremynck and Willekens (2003); Kim et al. (2011); Gray et al. (2011)
F4	I hvilken grad gir selskapet informasjon om eierstyring og selskapsledelse?	1= ingen grad, 2= liten grad, 3=noe grad, 4= stor grad, 5= svært stor grad	Fullstendighet, verifiserbar, og fri for materialistiske feil	e.g., Jonas and Blanchet (2000)
F5	I hvilken grad inneholder årsrapporten informasjon om "comply or explain" application? Her tolket som om de følger retningslinjer for Corporate Governance Code (typisk NUES), eventuelt hvorfor ikke	1= ingen grad, 2= liten grad, 3=noe grad, 4= stor grad, 5= svært stor grad	Nøytral	e.g., Jonas and Blanchet (2000)
F6	Til hvilken grad inneholder årsrapporten en formidling relatert til positive/negative hendelser etter balanse-dag?	1= ingen grad, 2= liten grad, 3=noe grad, 4= stor grad, 5= svært stor grad	Verifiserbar og fullstendig	e.g., Dechow et al. (1996); McMullen (1996); Beasley (1996); Rezaee (2003); Cohen et al. (2004); Sloan (2001)
F7	I hvilken grad gir årsrapporten informasjon om bonuser til selskapets styre?	1= ingen grad, 2= liten grad, 3=noe grad, 4= stor grad, 5= svært stor grad	Nøytral	e.g., Burgstahler et al. (2006); Camfferman and Cooke (2002)

Forståelighet

Vedlegg F – fortsettelse fra forrige side

Spørsmålsnummer	Spørsmål	Skala	Konsept	Litteratur
U1	I hvilken grad er årsrapporten godt organisert?	1= veldig dårlig organisert, 2= dårlig organisert, 3= greit organisert, 4= godt organisert, 5= veldig godt organisert	Forståelig	e.g., Jonas and Blanchet (2000)
U2	I hvilken grad er informasjonen underbygget av grafer og tabeller?	1= ingen grafer, 2= 1-5 grafer, 3= 6-10 grafer, 4= 11-15 grafer 5= over 15 grafer	Forståelig	e.g., Jonas and Blanchet (2000); IASB (2006)
U3	I hvilken grad inneholder årsrapporten teknisk sjargong? Dvs. fagspesialiserte ord og uttrykk	1= veldig mye sjargong, 2= mye sjargong, 3= moderat bruk av sjargong, 4= lite bruk av sjargong, 5= ingen bruk av sjargong	Forståelig	e.g., IASB (2006); Jonas and Blanchet (2000); Iu and Clowes (2004)
U4	Hvor stor er ordlisten i årsrapporten?	1= ingen ordliste, 2=under 1 side, 3= rundt 1 side, 4 = 1-2 sider, 5= over 2 sider	Forståelig	e.g., Jonas and Blanchet (2000)
U5	I hvilken grad gir årsrapporten informasjon om oppdrag og strategi?	1= ingen informasjon, 2= lite informasjon, 3= tilstrekkelig informasjon, 4= veldig mye informasjon, 5= svært omfattende informasjon	Forståelig	e.g., FASB (2010); Men and Wang (2008)
U6	I hvilken grad er årsrapporten forståelig ut i fra perspektivet til den som undersøker selskapet	1= veldig lite forståelig, 2= lite forståelig, 3= forståelig, 4= godt forståelig, 5= veldig godt forståelig	Forståelig	e.g., Courtis (2005)
Sammenlignbarhet				
C1	I hvilken grad er det informasjon om endringer i regnskapsprinsipper?	0 = Ikke grunnlag for å si , 1= ingen informasjon, 2= lite informasjon, 3= tilstrekkelig informasjon, 4= mye informasjon, 5= svært mye informasjon	Konistent	e.g., Jonas and Blanchet (2000)

Vedlegg F – fortsettelse fra forrige side

Spørsmålsnummer	Spørsmål	Skala	Konsept	Litteratur
C2	I hvilken grad er det informasjon om endringer i regnskapsestimater?	0 = Ikke grunnlag for å si , 1= ingen informasjon, 2= lite informasjon, 3= tilstrekkelig informasjon, 4= mye informasjon, 5= svært mye informasjon	Konisistent	e.g., Schipper and Vincent (2003); Jonas and Blanchet (2000)
C3	I hvilken grad inneholder årsrapporten informasjon om sammenligning og effekter av endringer i regnskapsprinsipper?	0 = ikke relevant, 1= ingen sammenligning, 2= faktsik justering (1år), 3= 2 år, 4= 3 år, 5= 4 år	Konisistent	e.g., Cole et al. (2009; 2012); Jonas and Blanchet (2000)
C4	I hvilken grad presenterer selskapet finansielle indeks tall og relevante forholdstall i årsrapporten	1= ingen indeks og forholdstall, 2= 1-5, 3= 6-10, 4= 11-15, 5= over 15	Sammenlignbar	e.g., Cleary (1999)
C5	I hvilken grad gir årsrapporten informasjon om selskapets aksjer?	1= ingen informasjon, 2= lite informasjon, 3= tilstrekkelig informasjon, 4= veldig mye informasjon, 5= svært omfattende informasjon	Konisistent	e.g., Lantto and Sahlström (2009); Jonas and Blanchet (2000)
C6	I hvilken grad gir årsrapporten benchmark informasjon om konkurrenter?	1= ingen informasjon, 2 = lite informasjon, 3= noe informasjon, 4= mye informasjon, 5= Svært mye informasjon	Konisistent	e.g., De Franco et al. (2011); Barth et al. (2001); Armstrong et al. (2010)
Rettidighet				
T1	Hvor lang tid tok det før revisor signerte revisjonsberetningen etter årsavslutning?	Naturlig logaritme til antall dager 1= 1-1,99, 2= 2- 2.99, 3= 3-3.99, 4= 4-4.99, 5= 5-5,99	Aktuelt/ Rettidighet	e.g., IASB (2008); Leventis and Weetman (2004)

