

En empirisk analyse af hvorledes antallet af fejl reduceres i forbindelse med værdiforringelsestest

Lektor Christian Petersen

Professor Thomas Plenborg

Copenhagen Business School
Institut for Regnskab og Revision
Solbjerg Plads 3
DK-2000 Frederiksberg

Tlf +45 38152320

Fax +45 38152321

cp.acc@cbs.dk (Christian)

tp.acc@cbs.dk (Thomas)

En empirisk analyse af hvorledes antallet af fejl reduceres i forbindelse med værdiforringelsestest

I Hansen m.fl (2007a+b) undersøges, hvorledes værdiforringelsestest af goodwill gennemføres blandt danske børsnoterede virksomheder. Som det påvises i deres undersøgelse, begås en række fejl ved gennemførelsen af værdiforringelsestest. De væsentligste fejl er

- manglende værdiforringelsestest på koncernniveau i de tilfælde goodwill og corporate assets ikke er allokeret til et lavere niveau end koncernniveau
- forkert beregning af før-skat diskonteringsrate.
- forkert indregning af systematisk risiko i cash flowet henholdsvis diskonteringsraten
- forkert terminalværdiberegning

Som påpeget i Hansen m.fl. (2007a+b) bør mængden af fejl og den forskel i regnskabspraksis, der er identificeret på tværs af virksomheder føre til, at virksomheder og revisorer overvejer, om de bør stramme op på deres procedurer. Tilsvarende påpeges, at standardudstedere bør vurdere, om de udstedte standarder er for komplicerede eller tilstrækkelig pædagogiske. Ifølge Hansen m.fl. (2007a+b) bærer IASB en del af skylden for undersøgelsens resultater. Eksempelvis er det uklart, hvorfor der i standarden lægges op til at beregne værdien baseret på en før-skat cash flow og før-skat diskonteringsrate. Derved introduceres iterationsmetoden til estimation af diskonteringsraten (før skat), som er ukendt for de fleste. Endvidere er standarden på flere områder ikke særlig pædagogisk. Der burde eksempelvis være et gennemgående eksempel, der viser, hvorledes man beregner værdien af en CGU baseret på en før skat/efter skat betragtning og ved justering af risiko i cash flowet henholdsvis diskonteringsfaktoren.

I denne artikel forsøger vi at identificere særlige virksomhedskarakteristika, som kan forklare fejl begået ved værdiforringelsestest. Hvis der kan påvises sammenhænge mellem udvalgte virksomhedskarakteristika og fejl ved værdiforringelsestest, er det muligt mere målrettet at sætte ind over for disse fejl. Hvis eksempelvis virksomheder, der udarbejder manualer med en beskrivelse af værdiforringelsestest, begår signifikant færre fejl end virksomheder, der ikke anvender en manual, vil det føre til en anbefaling om, at virksomheder bør udarbejde manualer med henblik på at reducere eller helt eliminere fejl ved implementering af værdiforringelsestest. Det er således vor

opfattelse, at denne undersøgelse med fordel kan studeres af både virksomheder, revisorer, standardudstedende organer som IASB og ultimativt brugerne af årsrapporten.

Den resterende del af denne artikel er struktureret som følger. Først følger en kort beskrivelse af datasættet efterfulgt af en beskrivelse af det anvendte undersøgelsesdesign. Herefter præsenteres de empiriske resultater. Artiklen afrundes med en konklusion og perspektivering.¹

Population og undersøgelsesdesign

Population

Alle børsnoterede koncernselskaber skal ifølge lovgivningen aflægge årsregnskaber i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IAS/IFRS). Det er dog ikke alle selskaber, der har indregnet goodwill i balancen. I Danmark havde 82 børsnoterede selskaber indregnet goodwill 1. marts 2006. Telefonisk kontakt med de 82 selskaber viste, at to selskaber havde skilt sig af med goodwill. Fire selskaber ønskede ikke at medvirke og yderligere 14 besvarede ikke spørgeskemaet trods positivt tilsagn. Herudover var der fire spørgeskemaer, som ikke var besvaret fuldt ud. Tabel 1 opsummerer populationen for denne undersøgelse:

Selskaber	Antal
med goodwill på balancen pr. 1. marts	82
som efterfølgende har skilt sig af med goodwill	-2
	80
som ikke ønsker at deltage i spørgeskemaundersøgelsen	-4
	76
der ikke deltager trods positivt tilsagn	-14
der besvarer spørgeskemaet helt eller delvist	62
der besvarer spørgeskemaet delvis	-4
der besvarer spørgeskemaet fuldt ud	58

Som det fremgår af tabel 1, har 58 selskaber besvaret spørgeskemaet fuldt ud, mens fire selskaber besvarede spørgeskemaet delvist. Det svarer til, at 75% har besvaret spørgeskemaet fuldt ud og

¹ I nærværende artikel beskrives ikke den regnskabsmæssige behandling (regulering) af goodwill, ligesom der kun vil være en kortfattet beskrivelse af populationen. For en mere indgående beskrivelse af disse områder henvises til Hansen m.fl. (2007a+b).

yderligere 5% har besvaret spørgeskemaet i et omfang, så de kan medtages i undersøgelsen.² For en yderligere uddybning af populationen henvises til Hansen m.fl. (2007a+b).

Undersøgellesdesign

Formålet med denne undersøgelse er at identificere virksomhedskarakteristika, der kan forklare omfanget af fejl ved værdiforringelsestest. Baseret på forventede virksomhedskarakteristika, som kan forklare fejlene, datatilgængelighed i spørgeskemaundersøgelsen samt erfaringer fra tidligere undersøgelser er nedenfor identificeret en række faktorer, som forventes at forklare fejl begået ved værdiforringelsestest. Virksomheder, der besidder betydelige kompetencer indenfor værdiansættelse af virksomheder, må a priori forventes at være i stand til at gennemføre en værdiforringelsestest uden fejl eller med færre fejl end virksomheder med få eller ingen kompetencer. Nedenfor er listet seks faktorer, der forsøger at indfange forskellige kompetencer, der vurderes relevante i forbindelse med en værdiforringelsestest.

1. *Virksomhedsstørrelse.* Generelt må det forventes, at større virksomheder vil have flere muligheder for at erhverve kompetencer til særlige fagområder, herunder også værdiansættelse af virksomheder. Dette understøttes af Bens og Heltzer (2004). Det forventes derfor, at større virksomheder begår færre fejl i forbindelse med værdiforringelsestest end mindre virksomheder. I denne undersøgelse måles størrelsen baseret på selskabernes omsætning. Aktiver er også blevet anvendt, men det ændrer ikke ved undersøgelsens resultater.
2. *Fælles model.* Petersen og Plenborg (2006) anbefaler, at den samme værdiansættelsesmodel anvendes på tværs af analytikere, blandt andet med henblik på at reducere antallet af fejl ved værdiansættelse af virksomheder. Tilsvarende må det forventes, at anvendes den samme model (regneark) på tværs af CGU'er, vil det reducere omfanget af fejl ved værdiforringelsestest, da ressourcer frigøres til udarbejdelse af en forventelig fejlfri model.
3. *Antal opkøb.* Virksomheder, der ofte er involveret i køb og salg af virksomheder, forventes at have større erfaring med værdiansættelse af virksomheder og dermed større kompetencer til gennemførelse af værdiforringelsestest. Det forventes således, at virksomheder, som ofte er involveret i køb og salg af virksomheder, begår færre fejl end virksomheder med begrænset erfaring med køb og salg af virksomheder. Da respondenter i det anvendte

² Da 78% af alle børsnoterede virksomheder med goodwill indgår i undersøgelsen, vurderes der ikke at være problemer med repræsentativitet (selektion bias).

spørgeskema angiver svarene på dette spørgsmål som en kategorisk variabel (fx 0-1 og 2-4), har selskaber, der foretager 0-1 opkøb pr. år fået koden 0, mens øvrige virksomheder har fået koden 1 (dvs. virksomheder, som foretager mere end et opkøb pr. år).

4. *Manual*. Virksomheder, der systematiserer deres arbejdsgange, forventes at begå færre fejl i forbindelse med værdiforringelsestest. Virksomheder (kodet 1), der således har udarbejdet en manual efter hvilken, værdiforringelsestest gennemføres, antages derfor at begå færre fejl end virksomheder (kodet 0), som ikke har udarbejdet en manual.
5. *Antal timer per test per CGU*. En mulig forklaring på antallet af fejl er, at der ikke anvendes tilstrækkelig med tid per test per CGU. Derfor undersøges, om den anvendte tid til værdiforringelsestest kan forklare fejl begået ved værdiforringelsestest.³ Det forventes, at jo færre timer, der anvendes, desto flere fejl begås der ved værdiforringelsestest.
6. *Øvrig erfaring med værdiansættelse*. Personer med en betydelig erfaring med værdiansættelse af virksomheder forventes at begå færre fejl end personer med begrænset viden om emnet. I spørgeskemaundersøgelsen er respondenterne blevet bedt om at indikere deres erfaring med værdiansættelse af virksomheder på en skala fra 1-5, hvor 5 indikerer stor erfaring.

Vi har opdelt vores undersøgelse i to. Først undersøges i hvilket omfang vi kan spore en sammenhæng imellem typen af fejl og de seks virksomhedskarakteristika listet ovenfor. Til dette formål anvendes kontingenstabeller. Da der er fire typer af fejl (som vist i tabel 2) og seks virksomhedskarakteristika, skal der laves i alt 24 kontingenstabeller. Et problem ved disse tests er, at der ofte kun er få observationer tilgængelig i hver tabel (kombination). Det skyldes, at ikke alle typer af fejl er relevante for de involverede virksomheder. Anvender en virksomhed eksempelvis en efter-skat diskonteringsrente, kan virksomheden ikke lave fejl i kategorien 'før skat diskontering'. Det reducerer antallet af observationer i tabellen, hvor før-skat diskonteringsrenten inddrages. Den anvendte test-statistik⁴ tager højde for, at der ofte kun indgår få observationer i hver kontingenstabel, men til trods herfor, bør resultaterne tolkes med varsomhed.

³ Antallet af timer per test behøver ikke nødvendigvis at være en god forklaring på antallet af fejl identificeret ved værdiforringelsestest. Eksempelvis kan der foreligge et gennearbejdet budgetmateriale for hver CGU, hvorfor der kun behøves ganske lidt tid per CGU. Endvidere kan nogle CGU'er være mere komplekse end andre, hvorfor mere tid er påkrævet for hver test

⁴ Fisher's eksakt test anvendes i stedet for χ^2 -test som følge af få observationer i hver kontingenstabel.

Anden del af undersøgelsen undersøger i hvilket omfang det samlede antal af fejl kan forklares af nogle af de seks virksomhedskarakteristika. Dette testes ved hjælp af en multipel regressionsanalyse:

Model: $\text{Fejl} = \alpha_0 + \beta_1 \text{størrelse} + \beta_2 \text{fælles model} + \beta_3 \text{antal opkøb} + \beta_4 \text{manual} + \beta_5 \text{antal timer per test} + \beta_6 \text{øvrige erfaring med værdiansættelse} + \varepsilon$

hvor fejl måles som antallet af fejl i forhold til det samlede antal svar. Denne undersøgelse er ikke i stand til at skelne imellem typen af fejl, men har den fordel, at den kan kontrollere for de seks virksomhedskarakteristika i samme test. Herved er det muligt at isolere de virksomhedskarakteristika, der dominerer de øvrige. Endvidere øges antallet af observationer. For alle seks virksomhedskarakteristika forventes koefficienten (β_{1-6}) at være negativ.

Empiriske resultater – del I

I tabel 2 er vist omfanget af fejl for hver af de fire kategorier.

Type af fejl	Antal virksomheder som gør det forkert	Antal virksomheder som gør det korrekt
Allokering af goodwill og corporate assets	12	5
Før-skat diskontering	17	1
Systematisk risiko	13	16
Terminalværdi	11	32

I alt 17 virksomheder allokerer ikke goodwill og/eller corporate assets til et lavere niveau end koncernniveau. Af disse foretager 12 af dem ikke værdiforringelsestest på koncernniveau. De øvrige tre typer af fejl vedrører beregning af genindvindingsværdien baseret på en kapitalværdimodel. Den første af disse fejl knytter sig til beregning af før-skat diskonteringsssatsen. Af de virksomheder, som vælger at beregne en før-skat diskonteringsssats, er der kun en virksomhed, som anvender iterationsmetoden (korrekte metode). De øvrige virksomheder anvender andre (forkerte) metoder til estimation af før-skat diskonteringsssatsen. Den anden fejl ved estimation af genindvindingsværdien vedrører indregning af den systematiske risiko, hvor denne enten kan indregnes i cash flowet eller i diskonteringsssatsen. 13 virksomheder indregner den

systematiske risiko forkert, mens 16 virksomheder synes at tage korrekt højde for den systematiske risiko. Endelig er der 11 virksomheder, som estimerer terminalværdien forkert, mens 32 gør det korrekt. Ovenstående tabel viser, at der er en ganske pæn spredning i de virksomheder, som gør det korrekt henholdsvis forkert. Dog beregner 17 ud af 18 virksomheder før-skat diskonteringsraten forkert, hvorfor det ikke giver nogen mening at teste imellem hvilke typer af virksomheder, der gør det korrekt henholdsvis forkert. Derfor testes der ikke på denne type fejl i det følgende (kontingenstabeller).⁵ For en yderligere uddybning af de identificerede fejl henvises til Hansen m.fl. (2007a+b).

Tabel 3 viser kontingenstabellen for hver af de tre typer af fejl, som der testes for. Der er seks årsagsforklaringer til hver type af fejl, hvilket giver 18 kombinationsmuligheder. Da der kun er få observationer i hver celle, anvendes Fisher's eksakt test i stedet for χ^2 -test.

Indsæt tabel 3 her

Af tabel 3 panel A fremgår, at mindre virksomheder og personer med begrænset erfaring med værdiansættelse har tendens til at undlade værdiforringelsestest på koncernniveau i forhold til større virksomheder og personer med mere erfaring. Det kan dog ikke påvises statistisk. Ingen af de øvrige fire virksomhedskarakteristika er i nærheden af at kunne forklare, hvorfor nogle virksomheder undlader værdiforringelsestest på koncernniveau trods krav herom.

I tabel 3 panel B fremgår det, at virksomheder som er mindre, sjældent foretager opkøb samt ikke udarbejder manualer, begår hyppigere fejl ved justering for den systematiske risiko end øvrige virksomheder. Alle tre virksomhedskarakteristika er signifikante på 1%-niveauet. Øvrige variable er ikke i stand til at forklare, hvorfor nogle virksomheder justerer fejlagtigt for den systematiske risiko.

Tabel 3 panel C viser, at der ikke kan påvises en sammenhæng mellem de seks virksomhedskarakteristika og virksomheder, som begår fejl ved beregning af terminalværdien. Således er den afledte test-statistik insignifikant i alle seks kontingenstabeller. Baseret på de 18 kontingenstabeller og den afledte test-statistik synes tre af de seks virksomhedskarakteristika

⁵ Det skal bemærkes, at det primært er mindre virksomheder, som estimerer diskonteringsraten før skat. Således er 13 af de 18 virksomheder, som estimerer diskonteringsraten før skat, mindre virksomheder.

primært at være i stand til at forklare, hvorfor der begås fejl ved justering for den systematiske risiko.

Empiriske resultater – del II

En svaghed ved ovenstående tests er det relative begrænsede antal observationer i hver kontingenstabel samt den manglende mulighed for at kontrollere for flere virksomhedskarakteristika i samme test. Derfor aggregeres antallet af fejl i det følgende og der kontrolleres for de seks virksomhedskarakteristika i samme test. Fejl måles for hver virksomhed som antal fejl i forhold til det samlede antal svar. Hvis eksempelvis et ud af tre svar fra en virksomhed er kategoriseret som en fejl, får virksomheden en score på 1/3.

[Indsæt tabel 4 her]

I tabel 4 er indledningsvis vist korrelationen mellem responsvariablen fejl og de seks virksomhedskarakteristika.⁶ Det giver en indikation af forventede resultater i den multiple regressionsanalyse, ligesom det afdækker eventuelle problemer med multikollinearitet (stærk korrelation imellem to eller flere af de seks virksomhedskarakteristika). Som forventet er fejl negativt korreleret med de fleste virksomhedskarakteristika. Således er korrelationen mellem fejl og henholdsvis størrelse, manual og øvrig erfaring med værdiansættelse negativ og signifikant på 1%-10% niveauet. Det vil sige, at små virksomheder begår flere fejl end store virksomheder. Endvidere begår virksomheder, der udarbejder manualer for værdiforringelsestest, færre fejl end virksomheder, som undlader at udarbejde manualer. Endelig synes øvrig erfaring med værdiansættelse af virksomheder at influere positivt på antallet af korrekte værdiforringelsestest.

Ikke overraskende viser resultaterne i tabel 4, at store virksomheder køber mere op end små virksomheder (signifikant på 4% niveauet), ligesom der er en tendens til, at store virksomheder i større omfang får udarbejdet en manual omhandlende værdiforringelsestest (signifikant på 1% niveauet). Virksomheder, som anvender den samme værdiansættelsesmodel på tværs af CGU'er, får ligeledes hyppigere udarbejdet en manual (signifikant på 1% niveauet). Tilsvarende resultat findes for virksomheder, der oftere foretager opkøb. De får også i større omfang udarbejdet en manual (signifikant på 1% niveauet). Disse resultater indikerer, at store virksomheder og virksomheder, der

⁶ Såvel Pearson (parametrisk) som Spearman (ikke-parametrisk) korrelationer er givet samme resultat, hvorfor der kun rapporteres en korrelationsmatrix baseret på Spearman korrelationer.

ofte foretager opkøb eller anvender den samme værdiansættelsesmodel på tværs af CGU'er, er mere systematiske omkring værdiansættelsesforringelsestest (udarbejder manualer). Umiddelbart forekommer den negative korrelation mellem manual og antal timer anvendt per værdiforringelsestest pr. CGU lidt overraskende (signifikant på 7% niveauet). Men en mulig tolkning af resultatet er, at virksomheder, der udarbejder manualer, er mere systematiske og sætter dem i stand til at gennemføre en værdiforringelsestest signifikant hurtigere end virksomheder, der undlader at udarbejde manualer. I øvrigt giver de rapporterede korrelationer i tabel 4 ikke anledning til at tro, at der vil være problemer med multikollinearitet i den efterfølgende multiple regressionsanalyse.⁷

[Indsæt tabel 5 her]

I tabel 5 er rapporteret resultaterne fra den multiple regressionsanalyse. Det er vigtigt at erindre, at der ikke skelnes mellem typen af fejl. Til gengæld er antallet af observationer øget til 35, ligesom det er muligt at kontrollere for de seks virksomhedskarakteristika på samme tid. Koefficienterne for alle variable med undtagelse af fælles model er som forventet negative. I forhold til korrelationsanalysen rapporteret i tabel 4, er koefficienten for størrelse negativ men insignifikant. Til gengæld er koefficienterne for manual og øvrig erfaring med værdiansættelse negative og signifikante på henholdsvis 1% og 2% niveauet. Virkningen af manualer og erfaring synes således at dominere størrelse i forklaringen af fejl ved værdiforringelsestest.

Yderligere analyser af de fundne resultater ('robustness check')

De to virksomhedskarakteristika antal forventede opkøb og tidsforbruget pr. værdiforringelsestest reducerer antallet af observationer betydeligt i den multiple regressionsanalyse. Da ingen af de to variable er i stand til at forklare antallet af fejl, er nye tests gennemført uden disse variable med henblik på at øge antallet af observationer og dermed robustheden af de fundne resultater. De nye tests uden de to variable medfører, at antallet af observationer øges til 48. Endvidere styrkes signifikansen for variablene manualer og erfaring (ikke rapporteret).

Diverse test diagnostik viser også, at analysen ikke bryder med de bagvedliggende antagelser i regressionsanalysen. Som nævnt ovenfor, er der ikke problemer med multikollinearitet. Ligeledes

⁷ Variance inflation faktoren bekræfter også dette. Den er ikke højere end 1,3, hvilket er væsentligt under den kritiske værdi på 10.

underbygger normalfraktildiagrammer for de standardiserede residualer antagelsen om, at restleddene er normalfordelte. Disse yderligere analyser underbygger konklusionerne i undersøgelsen.

Konklusion og perspektivering

Vi dokumenterer, at virksomheder, der udarbejder manualer og involverer folk med erfaring med værdiansættelse af virksomheder, begår signifikant færre fejl ved gennemførelse af værdiforringelsestest. Det vurderer vi som nyttig viden i et fremadrettet perspektiv. I forhold til en hensigtsmæssig implementering af IAS 36 synes det således anbefalelsesværdigt, at der udarbejdes manualer, der beskriver retningslinierne for en korrekt implementering af en værdiforringelsestest. Endvidere bør ansatte med betydelig erfaring inddrages i forbindelse med værdiforringelsestest. Således er værdiforringelsestest en øvelse, som ofte kun foretages én gang årligt og da beregningen af genindvindingsværdien er kompliceret, er det derfor fordelagtigt, at hente inspiration i en manual, der er revideret af revisor og gennemført af ansatte med betydelig erfaring i værdiansættelse af virksomheder. Især mindre virksomheder har ofte ikke kapacitet til at dedikere en eller flere personer til værdiansættelsesopgaver. Disse kan med fordel udarbejde en manual for værdiforringelsestest. Det kan endvidere ikke afvises, at disse virksomheder med fordel vil kunne have fordel af at hente inspiration hos eksterne rådgivere.

Disse forslag skulle samtidig gerne føre til, at værdiforringelsestest gennemføres mere ensartet på tværs af ansatte i samme koncern og virksomhederne imellem. Det øger troværdigheden af de rapporterede værdiforringelsestest ligesom en sammenligning af regnskabstal over tid og på tværs af selskaber bliver mere meningsfyldte.

I et lidt større perspektiv er der næppe grund til at tro, at der ikke også er problemer med implementering af andre regnskabsposter i årsrapporten. Der er således en stigende tendens til, at de internationale regnskabsstandarder bliver mere detaljerede og ofte mere komplekse. Eksempelvis er det nødvendigt i større omfang at anvende skøn i årsrapporten. Ligeledes skal kapitalværdimodeller og optionsmodeller i stigende omfang anvendes ved implementering af internationale regnskabsstandarder (fx IAS 36 og IFRS 2). Denne undersøgelse dokumenterer vigtigheden af, at disse standarder indarbejdes systematisk i årsrapporten og at de fornødne ressourcer (herunder specielt vidensniveau) anvendes i den forbindelse. Det er efter vor opfattelse vigtige budskaber til

såvel de børsnoterede virksomheder som revisorerne. For standardudstedere som IASB er resultatet også relevant. Således underbygger resultaterne kravene til de personer, som er involveret i udarbejdelsen af årsrapporter. De nye regnskabsstandarder fra IASB er af en sådan kompleksitet, at endog en ganske betydelig viden er påkrævet for at sikre en korrekt implementering. IASB bør forholde sig til denne problematik. Det kan eksempelvis ske ved at udarbejde mere enkle regnskabsstandarder eller øge den pædagogiske indsats i de enkelte regnskabsstandarder.

Litteraturliste

Bens A. B. og W. Heltzer (2004): *The Information Content and Timeliness of Fair Value Accounting: An Examination of Goodwill Write-offs Before, During and After Implementation of SFAS 142*, Working Paper, University of Chicago, 2004

Hansen C. K., C. Petersen og T. Plenborg (2007a): *Danske erfaringer med værdiforringelsestest – del 1*, Revision og Regnskabsvæsen, januar

Hansen C. K., C. Petersen og T. Plenborg (2007b): *Danske erfaringer med værdiforringelsestest – del 2*, Revision og Regnskabsvæsen, januar

Petersen, C. V. og T. Plenborg (2006): *The implementation and application of valuation approaches*, Working Paper, Copenhagen Business School

Tabel 3													
Statistik over sammenhængen mellem fejl ved værdiforringelsestest og seks mulige årsagsforklaringer													
		Størrelse		Fælles model		Antal opkøb		Manual		Antal timer per test		Øvrig erfaring med værdiansættelse	
		Under median	Over median	Ja	Nej	Under 2	2 eller derover	Ja	Nej	Under median	Over median	Begrænset	Betydelig
Panel A													
Allokering af goodwill og corporate assets	Ingen fejl	2 ^a (3,2)	3 (1,8)	2 (1,5)	3 (3,5)	4 (3,75)	1 (1,25)	4 (2,9)	1 (2,1)	3 (2,6)	2 (2,4)	1 (2,6)	4 (2,4)
	Fejl	9 (7,8)	3 (4,2)	3 (3,5)	9 (8,5)	8 (8,25)	3 (2,75)	6 (7,1)	6 (4,9)	6 (6,4)	6 (5,6)	8 (6,4)	4 (5,7)
		p-værdi= 0,21 ^b		p-værdi= 0,88		p-værdi= 1,00		p-værdi= 0,34		p-værdi= 0,71		p-værdi= 0,13	
Panel B													
Justering for risiko i cash flow / diskonterings.sats	Ingen fejl	2 (6,1)	14 (9,9)	3 (2,8)	13 (13,2)	5 (8,0)	6 (3,0)	2 (7,2)	14 (8,8)	10 (9,4)	6 (6,6)	2 (3,3)	14 (12,7)
	Fejl	9 (4,9)	4 (8,1)	2 (2,2)	11 (10,8)	11 (8,0)	0 (3)	11 (5,9)	2 (7,2)	7 (7,6)	6 (5,4)	4 (2,7)	9 (10,3)
		p-værdi= 0,003		p-værdi= 0,76		p-værdi= 0,006		p-værdi= 0,001		p-værdi= 0,64		p-værdi= 0,23	
Panel C													
Terminal-værdi	Ingen fejl	16 (14,1)	16 (17,9)	5 (6,7)	27 (25,3)	17 (17,1)	8 (7,9)	12 (13,3)	20 (18,6)	18 (18,6)	14 (13,4)	10 (9,7)	22 (22,3)
	Fejl	3 (4,9)	8 (6,1)	4 (2,3)	7 (8,7)	7 (6,9)	3 (3,1)	6 (4,6)	5 (6,4)	7 (6,4)	4 (4,6)	3 (3,3)	8 (7,7)
		p-værdi= 0,29		p-værdi= 0,20		p-værdi= 0,31		p-værdi= 0,48		p-værdi= 0,67		p-værdi= 0,80	
<p>a. Første (øverste) tal i hver celle er det observerede antal virksomheder. Næste tal (omgivet med parenteser) er det forventede antal virksomheder</p> <p>b. Fisher's exact test for ligelig fordeling af fejl på tværs af gruppe (fx små selskaber =store selskaber). Signifikante værdier markeret med fed.</p>													

Tabel 4							
Korrelationsanalyse af responsvariablen fejl og de seks virksomhedskarakteristika							
	Fejl ^a	Størrelse ^b	Fælles model ^c	Antal opkøb ^d	Manual ^e	Antal timer per test ^f	Øvrig erfaring med værdiansættelse ^g
Fejl		-0,24^h (0,08)	-0,08	-0,18	-0,38 (0,01)	0,06	-0,30 (0,03)
Størrelse			0,14	0,28 (0,04)	0,31 (0,01)	0,14	0,09
Fælles model				0,10	0,35 (0,01)	-0,08	0,20
Antal opkøb					0,37 (0,01)	-0,25	0,13
Manual						-0,27 (0,07)	0,08
Antal timer per test							0,17

a. 'Fejl' opgøres som antallet af fejl i forhold til det samlede antal svar (OK / Fejl)

b. 'Størrelse' måles som logaritmen af omsætningen

c. 'Fælles model' er kodet 1 såfremt der anvendes den samme kapitalværdiberegningsmodel på tværs af CGU'3er i en koncern og 0 såfremt det ikke er tilfældet.

d. 'Antal opkøb' er forventede antal opkøbte selskaber per år. Kodet 1 hvis forventet antal opkøbte selskaber pr. år overstiger 1 og 0 såfremt det ikke er tilfældet.

e. 'Manual' er kodet 1 såfremt, der er udarbejdet en manual og 0 såfremt det ikke er tilfældet.

f. 'Antal timer per test' er opgjort som det antal timer, der er medgået til hver værdiforringelsestest (pr. CGU)

g. 'Øvrig erfaring med værdiansættelse' er målt på en skala fra 1-5, hvor 1 indikerer ingen eller stærkt begrænset involvering i øvrige værdiansættelsesopgaver.

h. Spearman korrelationskoefficienter markeret med fed er signifikant på 1%, 5% eller 10% niveauet. Kun p-værdier for signifikante korrelationskoefficienter er medtaget.

i. Antallet af observationer varierer mellem 37-62.

Tabel 5**Forklaring af fejl i værdiforringelsestest**

Model: $\text{Fejl} = \alpha + \beta_1 \text{størrelse} + \beta_2 \text{fælles model} + \beta_3 \text{antal opkøb} + \beta_4 \text{manual} + \beta_5 \text{antal timer per test} + \beta_6 \text{øvrige erfaring med værdiansættelse} + \varepsilon$

	Skæring af y-akse	Størrelse ^b	Fælles model ^c	Antal opkøb ^d	Manual ^e	Antal timer per test ^f	Øvrig erfaring med værdiansættelse ^g	R ²	F-statistik	Antal observationer
Model	1,32 (0,01) ^g	-0,06 (0,52)	0,03 (0,81)	-0,12 (0,90)	-0,31 (0,01)	-0,0003 (0,92)	-0,12 (0,02)	28,3%	3,1 (0,02)	35

- 'Fejl' opgøres som antallet af fejl i forhold til det samlede antal svar (OK / Fejl).
- 'Størrelse' måles som logaritmen af omsætningen.
- 'Fælles model' er kodet 1 såfremt der anvendes den samme kapitalværdiberegningsmodel på tværs af CGU'3er i en koncern og 0 såfremt det ikke er tilfældet.
- 'Antal opkøb' er forventede antal opkøbte selskaber per år. Kodet 1 hvis forventet antal opkøbte selskaber pr. år overstiger 1 og 0 såfremt det ikke er tilfældet.
- 'Manual' er kodet 1 såfremt, der er udarbejdet en manual og 0 såfremt det ikke er tilfældet.
- 'Antal timer per test' er opgjort som det antal timer, der er medgået til hver værdiforringelsestest (per CGU).
- 'Øvrig erfaring med værdiansættelse' er målt på en skala fra 1-5, hvor 1 indikerer ingen eller stærkt begrænset involvering i øvrige værdiansættelsesopgaver.
- Tallet i parenteser viser, hvorvidt koefficienten er signifikant (1% eller 5% signifikansniveau). Signifikante t-værdier er markeret med fed.